



ДОКЛАД О МИРОВЫХ ИНВЕСТИЦИЯХ 2016

"ГРАЖДАНСТВО" ИНВЕСТОРОВ: ВЫВОЗЫ ПОЛИТИКИ

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ
И ОБЩИЙ ОБЗОР





ДОКЛАД О МИРОВЫХ ИНВЕСТИЦИЯХ **2016**

"ГРАЖДАНСТВО" ИНВЕСТОРОВ: ВЫЗОВЫ ПОЛИТИКИ

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ОБЩИЙ ОБЗОР



ПРИМЕЧАНИЕ

Отдел инвестиций и предприятий ЮНКТАД служит координационным центром по всем вопросам, касающимся прямых иностранных инвестиций и многонациональных предприятий, в системе Организации Объединенных Наций. Он опирается на более чем сорокалетний экспертный опыт международных исследований и анализа политики по вопросам инвестиций и развития предприятий, содействует формированию межправительственного консенсуса и оказывает техническую помощь более чем 160 странам.

Авторские права на материалы в настоящей публикации принадлежат ЮНКТАД. Их можно свободно цитировать или перепечатывать при условии ссылки на источник – ЮНКТАД и данный доклад. Экземпляр издания, содержащего цитируемый или перепечатываемый материал, следует направлять в секретариат ЮНКТАД (эл. почта diaeinfo@unctad.org).

Обзор подготовлен на основе углубленного анализа, содержащегося в "Докладе о мировых инвестициях за 2016 год. "Гражданство" инвесторов: вызовы политики" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.16.II.D.4).

UNCTAD/WIR/2016 (Overview)

Авторские права © Организация Объединенных Наций, 2016 год

Все права охраняются

Отпечатано в Организации Объединенных Наций, Женева


ПРЕДИСЛОВИЕ

В 2015 году глобальные потоки прямых иностранных инвестиций выросли примерно на 40%, до 1,8 трлн. долл. – самый высокий уровень с начала глобального финансово-экономического кризиса в 2008 году. Однако этот рост не привел к соразмерному расширению производственного потенциала во всех странах. Это вызывает тревогу в свете потребностей в инвестициях, связанных с недавно принятыми Целями устойчивого развития и масштабными действиями, намеченными в эпохальном Парижском соглашении об изменении климата. В этом последнем выпуске "Доклада о торговле и развитии" представлен Комплекс мер по упрощению процедур инвестирования, способствующий дальнейшему улучшению благоприятных условий для вклада в устойчивое развитие.

В Аддис-Абебской программе действий содержится призыв к переориентации режима национальных и международных инвестиций на устойчивое развитие. ЮНКТАД играет в системе Организации Объединенных Наций важную роль в поддержке этих усилий. Более 100 стран при пересмотре системы своих инвестиционных договоров и разработке международной инвестиционной политики нового поколения использовали ее Основы инвестиционной политики и Дорожную карту реформы международных инвестиционных соглашений.

В инвестиционном режиме большинства стран необходимы нормы регулирования владения и контроля над компаниями. Однако в эпоху сложных многонациональных структур собственности обоснование и эффективность этого инструмента политики требует всеобъемлющей переоценки. Доклад дает представление о структуре собственности многонациональных предприятий (МНП) и с помощью данных о миллионах головных и аффилированных предприятий показывает глобальную сеть корпоративных структур. В нем проанализирована национальная и международная практика инвестиционной политики во всем мире и предложена новая концепция рассмотрения вопросов собственности.

Этот последний выпуск "Доклада о мировых инвестициях" выходит в тот момент, когда мир приступает к важной работе по реализации ставших важными вехами Повестки дня устойчивого развития до 2030 года и Парижского соглашения об изменении климата. Основные выводы и рекомендации доклада имеют масштабный характер и могут внести вклад в наши усилия по выполнению обещания никого не оставить в стороне и построить мир достоинства для всех. Поэтому я высоко оцениваю этот доклад для широкой глобальной аудитории.



Пан Ги Мун
Генеральный секретарь Организации
Объединенных Наций

СЛОВО ПРИЗНАТЕЛЬНОСТИ

"Доклад о мировых инвестициях за 2016 год" ("ДМИ16") подготовил коллектив сотрудников под руководством Джеймса С. Чжана. В состав коллектива авторов входили Ричард Болвейн, Бруно Казелла, Джозеф Клементс, Хамед аль-Кади, Куми Эндо, Майкл Ханни, Карл Йоахим, Ким Хи Чже, Венцислав Котецов, Лян Гоюн, Хафиз Мирза, Син Охината, Диана Розерт, Астрит Сулстарова, Клаудия Трентини, Элизабет Тюрк, Йорг Вебер и Ки Хви Ви.

Научную поддержку и материалы предоставили Элеонора Алабресе, Дафина Атанасова, Йорут Баумгартнер, Яннакопулос Харалампос, Монга Малвика, Франческо Тенута и Ю Линьли. В работе над докладом также участвовали Томас Ван Гиффен, Наталья Герра, Изя Греснади, Кальман Калотай, Авраам Негаш, Элизабет Одунлами, Жаклин Сальгеро Уаман, Илан Штраус, Тайе Таделле и Павел Вессендорп.

Статистическое содействие оказывали Брэдли Буакур, Мохамед Шираз Бали и Лайзан Мартинес.

Рукопись была отредактирована с помощью Кэролайн Ламберт, техническую редакцию выполнила Лиз Линго; компьютерный набор – Лоранс Дюшман и Тересита Вентура. Пабло Кортисо отвечал за общую верстку доклада, включая графики, таблицы, карты и инфографику, а также настольную полиграфию. Оформление обложки – Софи Комбет и Надеж Хаджемян. Содействие подготовке и распространению "ДМИ16" оказали Элизабет Анодо-Маршалль, Энн Буше, Розалина Гоена, Питер Наваретте и Катя Вье.

На различных этапах подготовки, в частности в ходе совещаний экспертов, проведенных для обсуждения проектов "ДМИ16", коллектив авторов получил полезные замечания и материалы, которые предоставили следующие эксперты: Рольф Адлунг, Карло Альтомонте, Пол Бимиш, Натали Бернаскони, Мартин Браух, Янсен Каламита, Джереми Клегг, Давид Дель Прете, Хенрик Деллестранд, Шанталь Дюпаскье, Фу Сяолань, Масатака Фудзита, Томас Йост, Маркус Краевский, Джон Ли, Хемант Мерчант, Лукас Мистелис, Премила Назарет, Шейла Пейдж, Свейн Парнас; Маркус Перкамс, Сергей Рипинский, Лесли Робинсон, Армандо Рунджи, Пьер Сове, Боштьян Скалар, Роджер Стрендж и Ян ван ден Торен. Работе над докладом также помогли дискуссии в Рабочей группе по торговле и инвестициям Г20 и на совещании экспертов ЮНКТАД "Подведение итогов реформы МИС", как и замечания, полученные от Секретариата ВААПИ.

Были также получены полезные комментарии от других отделов ЮНКТАД, высказанные по итогам процесса внутреннего коллегиального рассмотрения, а также от канцелярии Генерального секретаря в рамках процесса утверждения. Картографическая секция Организации Объединенных Наций предоставила консультации по региональным картам.

Участие в подготовке "ДМИ16" также принимали многие должностные лица центральных банков, государственных учреждений, международных организаций и неправительственных организаций. Кроме того, ЮНКТАД высоко ценит содействие всех руководителей МНП и АПИ, которые ответили на вопросы ее обследования "Мировые инвестиционные перспективы" и опроса руководителей агентств по поощрению инвестиций 2016 года. С признательностью отмечается финансовая поддержка правительств Финляндии, Швейцарии и Швеции.

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

ГЛОБАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

В 2015 году наблюдалась высокая динамика восстановления ПИИ. Потоки прямых иностранных инвестиций (ПИИ) подскочили на 38%, до 1,76 трлн. долл., самого высокого уровня после глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 годов. Главным фактором такого глобального восстановления стал скачок международных слияний и приобретений (СиП) до 721 млрд. долл. против 432 млрд. долл. в 2014 году. Высокими оставались объявленные инвестиции в новые проекты – 766 млрд. долларов.

Часть роста ПИИ была вызвана изменением конфигурации корпораций. Эти сделки часто связаны с большими изменениями в платежном балансе при незначительных изменениях в фактических операциях. Если не учитывать эти крупные изменения конфигурации корпораций, то рост глобальных потоков ПИИ окажется более умеренным – примерно на 15%.

Приток ПИИ в развитые страны почти удвоился, достигнув 962 млрд. долларов. В результате в структуре глобальных ПИИ вновь возобладали развитые страны, доля которых составила 55% против 41% в 2014 году. Высокой рост ввоза ПИИ был зафиксирован в Европе. В Соединенных Штатах ПИИ выросли почти в четыре раза, хотя и с низкого в сопоставлении с прошлыми периодами уровня 2014 года.

В развивающихся странах был достигнут новый максимум притока ПИИ – 765 млрд. долл., на 9% выше, чем в 2014 году. Развивающиеся страны Азии, в которых ПИИ превысили полтриллиона долларов, оставались регионом – получателем крупнейшего в мире объема ПИИ. Приток в Африку и Латинскую Америку и Карибский бассейн затормозился. Развивающиеся страны по-прежнему составляют половину из 10 стран с наибольшим притоком ПИИ.

Вывоз ПИИ из развитых стран подскочил на 33% до 1,1 трлн. долларов. Несмотря на такой рост, увеличение их вывоза ПИИ остается на 40% меньше максимума 2007 года. Вывезя 576 млрд. долл., Европа стала крупнейшим регионом-инвестором в мире. ПИИ МНП Северной Америки оставались близкими к уровню 2014 года.

Размещение ПИИ в первичном секторе снизилось, а в обрабатывающей промышленности – выросло. В 2015 году волна сделок подняла долю обрабатывающей промышленности в международных СиП выше 50%. ПИИ в первичном секторе снизились из-за сокращения запланированных капиталовложений в ответ на снижение цен на сырье, а также резкого сокращения реинвестирования выручки в условиях сжатия нормы прибыли. На услуги по-прежнему приходится более 60% глобальных ПИИ.

В дальнейшем потоки ПИИ, как ожидается, сократятся в 2016 году на 10–15%, отражая уязвимость глобальной экономики, устойчиво низкую динамику совокупного спроса, вялый рост в некоторых странах – экспортерах сырья, действенные меры политики по ограничению сделок налоговой инверсии и снижение прибыли МНП. В среднесрочной перспективе прогнозируется возобновление в 2017 году роста глобальных потоков ПИИ, которые в 2018 году превысят отметку 1,8 трлн. долл. в условиях ожидаемого ускорения глобального роста.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ПО РЕГИОНАМ

В Африке приток ПИИ снизился в 2015 году до 54 млрд. долл., что привело к сокращению на 7% по сравнению с предыдущим годом. Подъем ПИИ в Северной Африке был с избытком перекрыт уменьшением их притока в страны Африки к югу от Сахары, особенно в Западной и Центральной Африке. Низкие сырьевые цены сбивали приток ПИИ в страны, экономика которых основана на эксплуатации природных ресурсов. Ожидается, что в 2016 году приток ПИИ в Африку покажет умеренный рост вследствие мер либерализации и запланированной приватизации государственных предприятий.

В развивающихся странах Азии отмечен рост притока ПИИ на 16%, до 541 млрд. долл. – нового рекордно высокого уровня. Этот значительный рост был обусловлен высокими показателями стран Восточной и Южной Азии. Ожидается, что в 2016 году приток ПИИ замедлится и возвратится к уровню 2014 года. Вывоз из региона сократился примерно на 17%, до 332 млрд. долл. – первое снижение с 2012 года.

Приток ПИИ в Латинскую Америку и Карибский бассейн – исключая офшорные финансовые центры – оставался в 2015 году на прежней отметке 168 млрд. долларов. Рост ПИИ сдерживался, главным образом в Южной Америке, замедлением роста внутреннего спроса и ухудшением "условий торговли", вызванным падением цен на сырье. Наоборот, в Центральной Америке в 2015 году отмечалась положительная динамика благодаря росту ПИИ в обрабатывающей промышленности. В 2016 году приток ПИИ в регион может замедлиться из-за по-прежнему сложных макроэкономических условий воспроизводства.

В странах с переходной экономикой приток ПИИ продолжил снижение до уровней почти десятилетней давности вследствие сочетания низких сырьевых цен, снижения конъюнктуры на внутренних рынках и влияния ограничительных мер/геополитической напряженности. Вывоз ПИИ из этого региона также замедлился в условиях более ограниченного доступа к международным рынкам капитала. После спада 2015 года приток ПИИ в страны с переходной экономикой, как ожидается, покажет умеренный рост.

После трех лет снижения подряд приток ПИИ в развитые страны резко вырос, достигнув самого высокого уровня с 2007 года. Главным фактором этого были исключительно высокие суммы сделок международных СиП среди развитых стран. Объявленные инвестиции в новые проекты также оставались высокими. Вывоз ПИИ этой группы резко вырос. Если не иметь в виду возможность еще одной волны международных сделок СиП и изменений конфигурации корпораций, оживление вывоза ПИИ вряд ли продолжится в 2016 году в свете замедления динамики роста в некоторых крупных развитых странах к концу 2015 года.

Приток ПИИ в группу стран со структурно слабой и уязвимой экономикой показал умеренный рост на 2%, достигнув 56 млрд. долларов. Развивающиеся страны в настоящее время являются основными источниками инвестиций во всех категориях этих стран. Приток в наименее развитые страны (НРС) подскочил на треть до 35 млрд. долл.; в не имеющих выхода к морю развивающихся странах (НВМРС) и малых островных развивающихся государствах (МОРАГ) отмечалось снижение притока ПИИ соответственно на 18% и 32%. Расходящиеся тенденции отражены и в прогнозах ПИИ по ним на 2016 год. Если в НВМРС, как ожидается, приток ПИИ вырастет, то для НРС и МОРАГ, вместе взятым, прогнозируемые объемы ввоза ПИИ по-прежнему невысоки.

ТЕНДЕНЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ

Большинство новых мер инвестиционной политики по-прежнему направлены на либерализацию и поощрение инвестиций. В 2015 году 85% мер были благоприятными для инвесторов. Страны – развивающиеся рынки Азии были наиболее активны в либерализации инвестиций в широком диапазоне отраслей. Там, где были введены новые инвестиционные ограничения или правила, они главным образом отражали обеспокоенность долей иностранной собственности в стратегических отраслях. Другая примечательная черта новых мер – принятие или пересмотр инвестиционного законодательства, главным образом в некоторых африканских странах.

Соображения национальной безопасности становятся все более важным фактором инвестиционной политики. Страны руководствуются разными концепциями национальной безопасности, когда в процессе утверждения инвестиций могут приниматься во внимание ключевые экономические интересы. Возможность применения государствами правил защиты национальной безопасности необходимо уравновешивать требованиями прозрачности и предсказуемости процедур для инвесторов.

Продолжает расти пространство международных инвестиционных соглашений (МИС). В 2015 году было заключено 31 новое МИС, и к

к концу года их общее число составило 3 304 договора. Несмотря на то, что число ежегодно заключаемых МИС продолжает уменьшаться, некоторые МИС имеют большое число участников и значительный экономический и политический вес. Последние МИС следуют разным договорным моделям, а региональные соглашения часто оставляют в силе ныне действующие двусторонние договоры между участниками, что ведет к возрастающей сложности. К концу мая 2016 года почти 150 стран вели переговоры о заключении по крайней мере 57 новых МИС.

В 2015 году в соответствии с такими договорами было возбуждено 70 новых арбитражных разбирательств по спорам между инвесторами и государствами – новый годовой рекорд. В соответствии с недавней тенденцией высокой была доля дел (40%), возбужденных против развитых стран. Публично доступные арбитражные решения в 2015 году имели самые разные результаты, когда на юрисдикционной стадии судопроизводства часто преобладали решения в пользу государств, а по делам, достигшим стадии рассмотрения по существу, решения чаще принимались в пользу инвесторов.

Реформа МИС расширяется и приносит первые конкретные результаты. Складывается новое поколение инвестиционных договоров. Основы инвестиционной политики ЮНКТАД и ее Дорожная карта реформы МИС определяют ключевые направления реформы на всех уровнях формирования политики. Около 100 стран использовали эти инструменты политики для рассмотрения своей системы МИС и около 60 использовали их для разработки положений договоров. В ходе этого первого этапа реформы МИС страны выстроили консенсус о необходимости реформы, определили области и методы ее проведения, рассмотрели свои системы МИС, разработали новые типовые договоры и начали переговоры о заключении новых, более современных МИС.

Несмотря на значительный прогресс, многое еще предстоит сделать. На втором этапе реформы МИС странам необходимо будет уделять больше внимания системе уже заключенных договоров. В отличие от первого этапа реформы МИС, на котором работа велась главным образом

на уровне стран, второй этап реформы МИС потребует расширения сотрудничества и координации между партнерами по договорам для устранения системных рисков и несоответствий многих старых договоров. Всемирный инвестиционный форум 2016 года открывает возможность обсудить подходы к проведению реформы МИС на следующем этапе.

Упрощение процедур инвестиций: пробел в политике, который необходимо устранить. Поощрение и упрощение процедур инвестиций имеет решающее значение для повестки дня развития на период после 2015 года. На национальном уровне многие страны создали системы поощрения и упрощения процедур инвестиций, однако большинство усилий связаны с поощрением инвестиций (продвижением места их размещения и предоставлением льгот), а не упрощением их процедур (которое облегчает процесс инвестирования). Конкретные меры по упрощению процедур инвестирования включаются в МИС лишь в редких случаях.

Глобальный набор действий ЮНКТАД по упрощению процедур инвестирования, в частности, предлагает варианты политики для увеличения прозрачности и информации, имеющейся у инвесторов, обеспечения эффективности и действенности административных процедур и повышения предсказуемости политической обстановки. Набор действий состоит из 10 направлений деятельности и более 40 решений. Он включает меры, которые страны могут реализовывать в одностороннем порядке, и решения, которые могут направлять международное сотрудничество или быть включены в МИС.

"ГРАЖДАНСТВО" ИНВЕСТОРОВ: ВЫЗОВЫ ПОЛИТИКИ

Более 40% иностранных филиалов во всем мире имеют несколько "паспортов". Эти филиалы являются частью сложных схем владения со множеством международных связей с участием, в среднем, трех юрисдикций. "Гражданство" инвесторов и собственников иностранных филиалов становится все более размытым.

“Филиалы с несколькими паспортами” – это результат косвенного иностранного участия в собственности предприятия, транзита инвестиций через третьи страны и возвращения отечественных инвестиций, имеющих внешнюю форму иностранных. Около 30% иностранных филиалов принадлежат иностранному собственнику не напрямую, а через отечественную структуру; собственность на более чем 10% филиалов оформлена с привлечением промежуточных структур в третьей стране; около 1% из них в конечном счете принадлежат отечественному инвестору. Филиалы этих типов намного более распространены в крупнейших МНП: 60% их иностранных филиалов имеют многозвенные международные связи со своим собственником – материнской компанией.

Чем больше МНП, тем сложнее его внутренняя структура собственности. Каждое из 100 МНП в верхней части Индекса транснациональности ЮНКТАД имеет в среднем свыше 500 филиалов в более чем в 50 странах. Они имеют 7 иерархических уровней их структуры собственности (т.е. связи между собственником и филиалом могут пересекать 6 границ), около 20 холдинговых компаний, которые владеют филиалами в разных юрисдикциях, и почти 70 структур в офшорных инвестиционных центрах.

Нормы регулирования иностранной собственности приняты повсеместно: 80% стран ограничивают мажоритарную иностранную собственность по крайней мере в одной отрасли. В области мер, связанных с регулированием иностранной собственности, наблюдается тенденция либерализации путем отмены ограничений, увеличения разрешенной доли иностранного акционерного капитала или введения упрощенного порядка предоставления разрешений и допуска иностранных инвесторов. Однако многие ограничения собственности остаются в силе как в развивающихся, так и в развитых странах.

Размывание государственной принадлежности инвесторов затруднило применение норм регулирования иностранной собственности. В некоторых странах директивными органами разработан ряд механизмов

обеспечения эффективности норм регулирования иностранной собственности, включая законы против подставных компаний, общие нормы о запрещении злоупотреблений для предотвращения иностранного контроля, а также требования раскрытия информации.

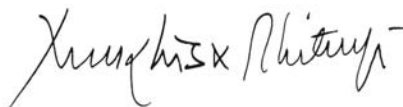
Структуры непрямой собственности и компании-почтовые ящики способны значительно расширить охват МИС. Около трети дел об урегулировании споров между инвестором и государством (УСИГ) возбуждаются структурами, которые в конечном счете принадлежат материнской компании в третьей стране (не являющейся участником договора, в соответствии с которым подан иск). Некоторые недавние МИС пытаются решить проблемы, создаваемые усложненностью структур собственности, вводя более ограничительные определения, оговорки об отказе в предоставлении прав по договору и требования существенной деловой активности, однако подавляющее большинство ныне действующих договоров не предусматривают таких механизмов.

Директивным органам следует понимать те последствия сложных структур собственности, которые ведут к де-факто многостороннему характеру МИС. Например, до трети по внешней форме внутрирегиональных иностранных филиалов в крупных (находящихся в процессе создания) мегарегиональных договорных зонах, таких как Транстихоокеанское партнерство (ТПП), Трансатлантическое торгово-инвестиционное партнерство (ТТИП) и Региональное всеобъемлющее экономическое партнерство (РВЭП), в конечном счете принадлежат материнским фирмам за пределами региона, поднимая вопросы о конечных выгодоприобретателях этих договоров и переговоров. Директивные органы должны стремиться избежать неопределенности как по поводу сферы охвата режима международных инвестиций для государств, так и для инвесторов.

Переосмысление инвестиционной политики, основанной на начале собственности, означает сохранение эффективности норм регулирования собственности и рассмотрение альтернатив. С одной стороны, директивным органам следует проверить "пригодность" норм

регулирования собственности по сравнению с механизмами в связанных с инвестиционной политикой областях, таких как конкуренция, налоги и промышленное развитие. С другой стороны, директивные органы могут укрепить оценку цепочек владения и конечной собственности и усовершенствовать требования раскрытия информации. Однако они должны иметь в виду то административное бремя, которое это может налагать на государственные органы и на инвесторов.

В целом важно найти баланс между либерализацией и регулированием в стремлении к конечной цели поощрения инвестиций для устойчивого развития.



Мухиса Китуйи
Генеральный секретарь ЮНКТАД

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ	iii
СЛОВО ПРИЗНАТЕЛЬНОСТИ	iv
ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ	v
ОБЩИЙ ОБЗОР	1
ГЛОБАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ	1
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ПО РЕГИОНАМ	13
ТЕНДЕНЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ	21
"ГРАЖДАНСТВО" ИНВЕСТОРОВ: ВЫЗОВЫ ПОЛИТИКИ	31

ОБЩИЙ ОБЗОР

ГЛОБАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

Динамичное восстановление глобальных ПИИ в 2015 году

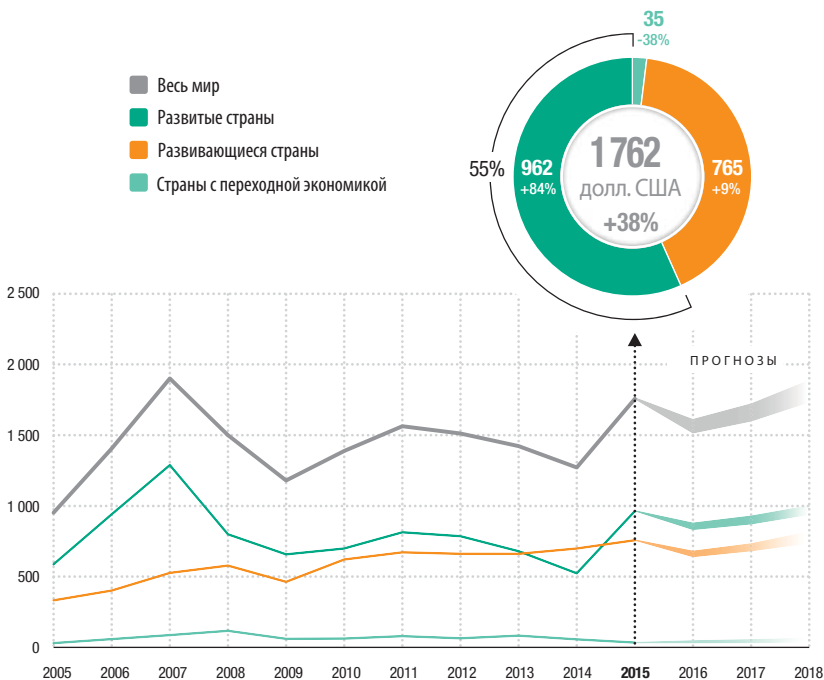
Потоки прямых иностранных инвестиций (ПИИ) подскочили на 38% до 1 762 млрд. долл., самого высокого уровня после глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 годов (диаграмма 1). Основным фактором глобального оживления стал резкий рост суммы сделок международных слияний и поглощений (СиП), достигшей 721 млрд. долл. по сравнению с 432 млрд. долл. в 2014 году. Эти приобретения были частично обусловлены изменениями конфигурации корпораций, включая налоговые инверсии. Без учета этих крупных изменений конфигурации корпораций прирост глобальных потоков ПИИ был бы более умеренным и составлял бы 15%. На высоком уровне оставалась сумма объявленных инвестиций в новые проекты – 766 млрд. долларов.

Энергичная динамика международных СиП привела к развороту структуры ПИИ в сторону развитых стран

Приток в страны с развитой экономикой вырос почти в два раза (на 84%), до 962 млрд. долл. по сравнению с 522 млрд. долл. в 2014 году. Высокий рост притока был зафиксирован в Европе. В Соединенных Штатах произошел почти четырехкратный рост ПИИ, хотя и с низкого по сравнению с прошлыми периодами уровня 2014 года. Поэтому доля развитых стран в мировом притоке ПИИ подскочила с 41% в 2014 году до 55% в 2015 году (диаграмма 1), развернув тенденцию последних пяти лет, когда регионы развивающихся стран и стран с переходной экономикой стали основными получателями глобальных ПИИ.

В значительной мере этот сдвиг в сторону развитых странах связан с международными СиП, стоимостной объем которых вырос на 67% до 721 млрд. долл. – самого высокого уровня с 2007 года. Выше всего объем

Диаграмма 1. Глобальный приток ПИИ по группам стран в 2005–2015 годах и прогнозы на 2016–2018 годы (млрд. долл. и проценты)



Источник: ©ЮНКТАД, база данных ПИИ/МНП (www.unctad.org/fdistatistics).

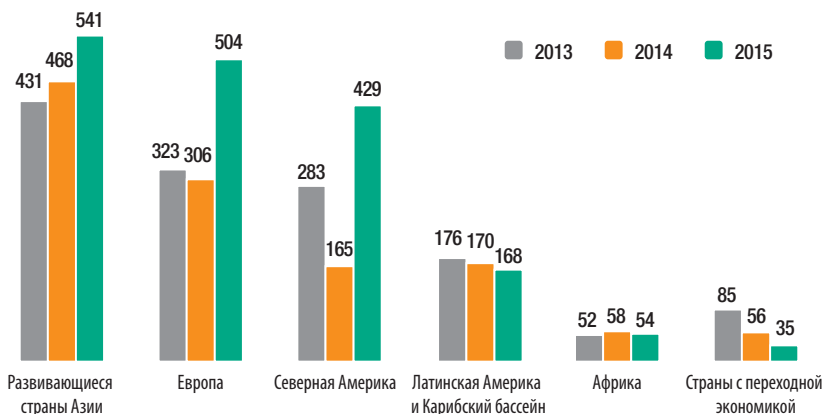
таких сделок был в Соединенных Штатах, где их чистая реализационная сумма выросла с 17 млрд. долл. в 2014 году до 299 млрд. долларов. Также значительно увеличился объем таких сделок в Европе (на 36%). Хотя ПИИ в виде международных СиП могут способствовать продуктивным инвестициям, ряд сделок, заключенных в 2015 году, можно отнести на счет изменений корпоративной конфигурации, включая налоговые инверсии. Эта тенденция была особенно заметной в Соединенных Штатах и Европе, где было заключено несколько мегасделок, предусматривавших переход налогового домицилия МНП в юрисдикции, в которых ниже ставки корпоративного налога и не взимаются налоги на глобальные доходы.

ПИИ в развивающихся странах – за исключением финансовых центров Карибского бассейна – увеличились до нового максимума, 765 млрд. долл. (на 9%). Развивающиеся страны Азии, с их притоком ПИИ, превысившим полтриллиона долларов, остаются регионом – получателем крупнейшего в мире притока ПИИ (диаграмма 2). Развивающиеся страны по-прежнему составляют половину из 10 стран – получателей наибольшего объема ПИИ (диаграмма 3).

Развитые страны также показали оживление вывоза ПИИ

После трех лет спада вывоз ПИИ из развитых стран увеличился на 33% до 1,1 трлн. долларов. В результате в 2015 году на развитые страны приходилось 72% глобального вывоза ПИИ, что привело к росту на 61% по сравнению с 2014 годом. Это увеличение на 11 п.п. обозначило конец почти непрерывного спада, начавшегося в 2007 году. Несмотря на это увеличение, вывоз ПИИ из развитых стран остается на 40% ниже максимума, достигнутого в 2007 году. Европа стала в 2015 году крупнейшим регионом-инвестором в мире, вывезя ПИИ на 576 млрд. долларов.

Диаграмма 2. Приток ПИИ, по регионам, в 2013–2015 годах (млрд. долл.)



Источник: ©ЮНКТАД, база данных ПИИ/МНП (www.unctad.org/fdistatistics).

Диаграмма 3.

**Ввоз ПИИ, 20 стран – крупнейших получателей
в 2014–2015 годах (млрд. долл.)**

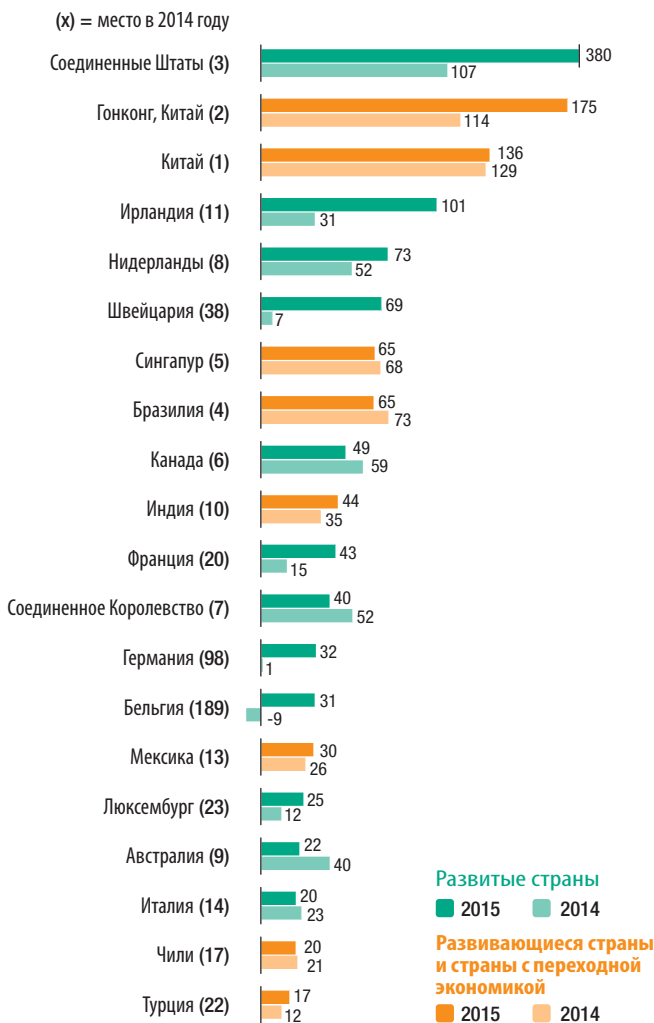
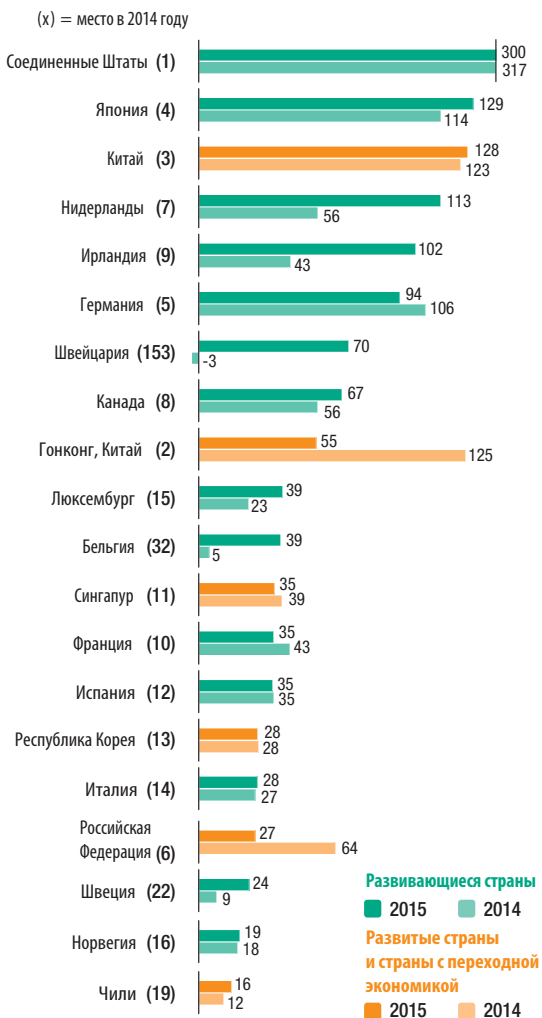


Диаграмма 4.
**Вывоз ПИИ, 20 стран – крупнейших источников ПИИ
в 2014 и 2015 годах (млрд. долл.)**


Источник: ©ЮНКТАД, база данных ПИИ/МНП (www.unctad.org/fdistatistics).

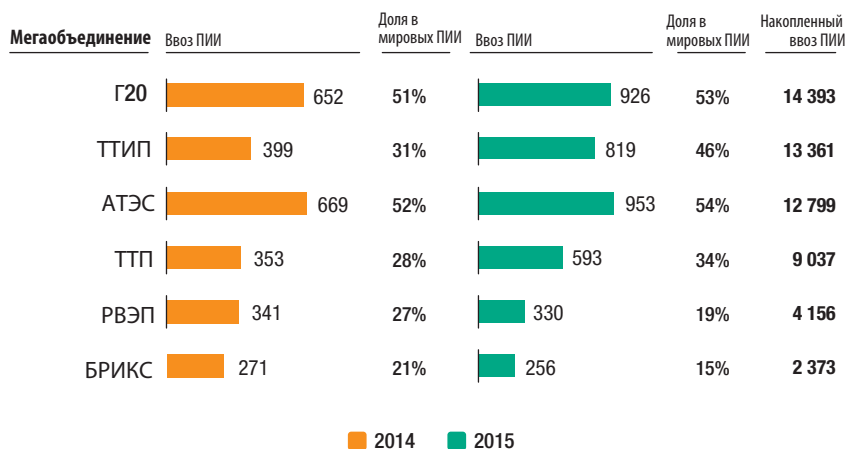
Наоборот, иностранные инвестиции МНП Северной Америки оставались на прежнем уровне, когда существенный рост в Канаде был сведен на нет умеренным снижением в Соединенных Штатах. Тем не менее Соединенные Штаты остаются крупнейшим инвестором в мире; следующий за ними крупнейший инвестор – Япония (диаграмма 4).

Напротив, в большинстве регионов развивающихся стран и стран с переходной экономикой вывоз ПИИ сократился. Это было связано с сочетанием проблем, включая снижение цен на сырье и обесценение национальной валюты, а также с геополитическими рисками. На фоне общей тенденции снижения вывоза ПИИ из развивающихся стран и стран с переходной экономикой Китай выглядел заметным исключением: его вывоз ПИИ оставался высоким, увеличившись с 123 млрд. долл. до 128 млрд. долл., что позволило ему сохранить свое место третьего по величине инвестора в мире.

Значительная часть глобальных ПИИ приходится на крупные экономические объединения или инициативы

На G20, Трансатлантическое торгово-инвестиционное партнерство, Азиатско-Тихоокеанское экономическое сотрудничество, Транс-тихоокеанское партнерство, Региональное всеобъемлющее экономическое партнерство и БРИКС приходится значительная доля глобальных потоков ПИИ (диаграмма 5). За исключением БРИКС, велики внутригрупповые ПИИ, составляющие от примерно 30% до 63% притока в этих группах. Хотя фактическое влияние на характер ПИИ этих перекрывающихся партнерств варьируется, большинство руководителей МНП ожидают появления экономических мегаобъединений, которые в ближайшие несколько лет будут влиять на инвестиционные решения их компаний.

Диаграмма 5. Приток ПИИ в некоторых мегаобъединениях в 2014 и 2015 годах (млрд. долл. и проценты)



Источник: © ЮНКТАД, база данных ПИИ/ПНП (www.unctad.org/fdistatistics).

Примечание: В убывающем порядке суммы накопленных ПИИ в 2015 году. Г20 = только 19 стран – членов Г20 (за исключением Европейского союза); ТТИП = Трансатлантическое торгово-инвестиционное партнерство (в стадии переговоров); АТЭС = Азиатско-тихоокеанское экономическое сотрудничество; ТПП = Транстихоокеанское партнерство; РВЭП = Региональное всеобъемлющее экономическое партнерство (в стадии переговоров); БРИКС = Бразилия, Российская Федерация, Индия, Китай и Южная Африка.

Сокращение ПИИ в первичном секторе, рост в обрабатывающей промышленности

Трансграничные сделки СиП в обрабатывающей промышленности достигли по прошлым периодам максимума в абсолютном выражении (388 млрд. долл. в 2015 году), превысив предыдущий рекорд 2007 года. В результате доля обрабатывающей промышленности превысила в 2015 году 50% международных СиП. Наоборот, ПИИ в первичном секторе испытали негативное воздействие вялых цен на сырье, что привело не только к сокращению планируемых капиталовложений, но и к резкому падению реинвестированной прибыли. На глобальном уровне сокращение ПИИ в добывающих отраслях сказалось на общем объеме потоков ПИИ, особенно в развивающихся странах. В 2014 году на сектор услуг приходилось 64% всех ПИИ в мире (диаграмма б).

Диаграмма 6. | **Глобальный приток ПИИ, по секторам, 2014 год** (трлн. долл. и проценты)



Источник: © ЮНКТАД, база данных ПИИ/ПНП (www.unctad.org/fdistatistics).

Значительными остаются инвестиционные потоки в офшорные финансовые центры

Инвестиционные потоки в офшорные финансовые центры – в том числе в структуры специального назначения (ССН) и офшорные финансовые центры – в 2015 году сократились, но остаются высокими (эти потоки исключаются из статистики ПИИ ЮНКТАД).

Величина ежеквартальных потоков через ССН резко выросла по сравнению с 2014 годом, достигнув уровней, отмечавшихся в 2012–2013 годах. Ярко выраженная нестабильность инвестиционных потоков, которые после значительного притока в течение первых трех кварталов резко сменились крупным чистым оттоком в последнем квартале, сказалась на общем увеличении за год, которое соскользнуло до 221 млрд. долларов. Инвестиционные потоки в офшорные финансовые центры в 2015 году снизились до примерно 72 млрд. долл., отступив от аномально высокого пика 132 млрд. долл. в 2013 году. Они включали растущие потоки МНП, расположенных в развивающихся странах и странах с переходной экономикой, иногда в виде обратного ввоза и транзита ПИИ.

Доля доходов от инвестиций, показанных в низконалоговых, зачастую офшорных юрисдикциях, высока, несмотря на замедление офшорных финансовых потоков. Разрыв между местами получения дохода и производительных инвестиций, который приводит к значительным потерям налоговых поступлений, вызывает серьезную озабоченность директивных органов.

Сохранение финансовых потоков через офшорные финансовые центры и потенциальные налоговые потери, вызванные разрывом между получением дохода и производительными инвестициями, лишний раз указывает на настоятельную необходимость большей согласованности между налоговой и инвестиционной политикой на глобальном уровне. Международные режимы инвестиционной и налоговой политики являются самостоятельными объектами отдельных реформ. Повышение взаимодействия между ними будет способствовать их согласованности и взаимодополняемости. ЮНКТАД предложила ряд руководящих принципов согласованной международной налоговой и инвестиционной политики ("ДМИ15").

Продолжает расширяться международное производство

В 2015 году выросло международное производство иностранных филиалов МНП. Объем продаж и добавленная стоимость увеличились, соответственно, на 7,4% и 6,5%. Число занятых на иностранных филиалах достигло 79,5 млн. человек (таблица 1). Однако норма прибыли на ПИИ филиалов иностранных компаний в принимающих странах снизилась – с 6,7% в 2014 году до 6,0% в 2015 году.

Потоки прямых иностранных инвестиций, как ожидается, сократятся на 10–15% в 2016 году, но покажут оживление в среднесрочной перспективе

Потоки прямых иностранных инвестиций, как ожидается, сократятся в 2016 году как в развитых, так и в развивающихся странах, если не произойдет еще одной волны международных мегасделок и изменений

Таблица 1.

Отдельные показатели ПИИ и международного производства, 2015 год и отдельные годы

Показатель	Стоимость в текущих ценах (млрд. долл.)				
	1990	2005–2007 (в среднем до кризиса)	2013	2014	2015
Ввоз ПИИ	207	1 418	1 427	1 277	1 762
Вывоз ПИИ	242	1 445	1 311	1 318	1 474
Накопленный ввоз ПИИ	2 077	14 500	24 533	25 113	24 983
Накопленный вывоз ПИИ	2 091	15 104	24 665	24 810	25 045
Доход от ввезенных ПИИ	75	1 025	1 526	1 595	1 404
<i>Норма прибыли на ввезенные ПИИ</i>	4,4	7,3	6,5	6,7	6,0
Доход на вывезенные ПИИ	122	1 101	1 447	1 509	1 351
<i>Норма прибыли на вывезенные ПИИ</i>	5,9	7,5	6,1	6,3	5,6
Международные СИП	98	729	263	432	721
Продажи иностранных филиалов компаний	5 101	20 355	31 865	34 149	36 668
Добавленная стоимость (продукции) филиалов иностранных компаний	1 074	4 720	7 030	7 419	7 903
Общие активы филиалов иностранных компаний	4 595	40 924	95 671	101 254	105 778
Экспорт филиалов иностранных компаний	1 444	4 976	7 469	7 688	7 803
Занятость на филиалах иностранных компаний (тыс. чел.)	21 454	49 565	72 239	76 821	79 505
Справочно					
ВВП	22 327	51 288	75 887	77 807	73 152
Валовое накопление основного капитала	5 072	11 801	18 753	19 429	18 200
Полученные роялти и лицензионные выплаты	29	172	298	311	299
Экспорт товаров и услуг	4 107	15 034	23 158	23 441	20 861

Источник: ©ЮНКТАД.

конфигурации корпораций. ЮНКТАД прогнозирует вероятное снижение потоков ПИИ на 10–15% в 2016 году в свете уязвимости глобальной экономики, по-прежнему вялого совокупного спроса, вялого роста в некоторых странах – экспортерах сырья, результативных мер политики пресечения операций налоговой инверсии и падения прибыли МНП в 2015 году до самой низкой отметки после глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 годов. Рост геополитических рисков и региональной напряженности может еще больше усилить ожидаемый спад. В среднесрочной перспективе потоки ПИИ, согласно прогнозам, возобновят рост в 2017 году и превзойдут рубеж 1,8 трлн. долл. в 2018 году.

Операции международных СиП в начале 2016 года подтверждают прогнозируемое сокращение притока ПИИ. Сумма сделок, объявленных в первые четыре месяца (включая изъятие инвестиций), была на 32% ниже, чем в тот же период 2015 года. Это сокращение отражает новые меры, принятые министерством финансов Соединенных Штатов для ограничения корпоративных инверсий, которые уже привели к отмене оценивавшегося в 160 млрд. долл. слияния фармацевтической компании "Пфайзер" (Соединенные Штаты) с базирующейся в Ирландии "Аллерган Плк".

В этом году проведенный ЮНКТАД предпринимательский опрос руководителей МНП показывает приглушенные общие ожидания на 2016 год, улучшающиеся на последующие два года. В частности, 45% крупнейших МНП ожидают, что их расходы в 2016 году будут меньше, в то время как 32% считают, что их расходы будут больше; к 2018 году эта тенденция развернется, когда, по ожиданиям 44% респондентов, произойдет рост расходов.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ПО РЕГИОНАМ

В 2015 году глобальный приток ПИИ вырос, демонстрируя при этом значительные расхождения между группами стран и регионами (таблица 2).

Низкие цены сдерживают ПИИ в Африке

В Африке приток ПИИ упал в 2015 году до 54 млрд. долл., сократившись на 7% по сравнению с предыдущим годом. Динамичный приток ПИИ в Египет способствовал росту ПИИ в **Северной Африке**, которые увеличились в 2015 году на 9% до 12,6 млрд. долларов. Тем не менее этот рост сводился на нет уменьшением притока в странах Африки к югу от Сахары, поскольку снижение сырьевых цен сбивало ввоз ПИИ в странах сырьевой специализации экономики. Приток ПИИ в **Западной Африке** снизился на 18% до 9,9 млрд. долл., во многом из-за спада ПИИ в Нигерии. Приток ПИИ в **Центральной Африке** упал на 36% до 5,8 млрд. долл., поскольку приток ПИИ в богатых сырьевыми ресурсами Демократической Республике Конго и Конго существенно сократился. **Восточная Африка** получила 7,8 млрд. долл. ПИИ – сокращение на 2% с 2014 года. Однако приток ПИИ в Кению достиг в 2015 году рекордного уровня в 1,4 млрд. долл. в результате возобновления интереса инвесторов и доверия к деловому климату в стране и быстрому развитию внутреннего потребительского рынка. На **Юге Африки** приток ПИИ увеличился на 2% до 17,9 млрд. долл., главным образом, благодаря рекордному притоку 8,7 млрд. долл. ПИИ в Анголе в основном в виде внутрифирменных кредитов. Низкий уровень экономической активности, низкие сырьевые цены и выросшие расходы на электроэнергию затормозили ПИИ в Южной Африке до 1,8 млрд. долл. – самого низкого уровня за 10 лет.

Вывоз ПИИ из стран Африки упал на 25% до 11,3 млрд. долларов. Инвесторы Южной Африки, Нигерии и Анголы сократили свои вложения за рубежом вследствие таких факторов, как снижение сырьевых цен,

Таблица 2.

Приток ПИИ, по регионам, в 2013–2015 годах
 (млрд. долл. и проценты)

Регион	Ввоз ПИИ			Вывоз ПИИ		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Весь мир	1 427	1 277	1 762	1 311	1 318	1 474
Развитые страны	680	522	962	826	801	1 065
Европа	323	306	504	320	311	576
Северная Америка	283	165	429	363	372	367
Развивающиеся страны	662	698	765	409	446	378
Африка	52	58	54	16	15	11
Азия	431	468	541	359	398	332
Восточная и Юго-Восточная Азия	350	383	448	312	365	293
Южная Азия	36	41	50	2	12	8
Западная Азия	46	43	42	45	20	31
Латинская Америка и Карибский бассейн	176	170	168	32	31	33
Океания	3	2	2	2	1	2
Страны с переходной экономикой	85	56	35	76	72	31
Страны со структурно слабой, уязвимой и малой экономикой	52	55	56	14	14	8
НРС	21	26	35	8	5	3
НВМРС	30	30	24	4	7	4
МОРАГ	6	7	5	3	2	1
Справочно: доля в мировых потоках ПИИ						
Развитые страны	47,7	40,9	54,6	63,0	60,7	72,3
Европа	22,7	24,0	28,6	24,4	23,6	39,1
Северная Америка	19,8	12,9	24,3	27,7	28,2	24,9
Развивающиеся страны	46,4	54,7	43,4	31,2	33,8	25,6
Африка	3,7	4,6	3,1	1,2	1,2	0,8
Азия	30,2	36,6	30,7	27,4	30,2	22,5
Восточная и Юго-Восточная Азия	24,5	30,0	25,4	23,8	27,7	19,9
Южная Азия	2,5	3,2	2,9	0,2	0,9	0,5
Западная Азия	3,2	3,4	2,4	3,4	1,5	2,1
Латинская Америка и Карибский бассейн	12,3	13,3	9,5	2,5	2,4	2,2
Океания	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
Страны с переходной экономикой	5,9	4,4	2,0	5,8	5,5	2,1
Страны со структурно слабой, уязвимой и малой экономикой	3,6	4,3	3,2	1,1	1,1	0,5
НРС	1,5	2,1	2,0	0,6	0,4	0,2
НВМРС	2,1	2,3	1,4	0,3	0,5	0,2
МОРАГ	0,4	0,6	0,3	0,2	0,1	0,1

 Источник: ©ЮНКТАД, база данных ПИИ/МНП (www.unctad.org/fdistatistics).

сокращение спроса со стороны основных торговых партнеров и уменьшение курса национальной валюты.

Приток ПИИ в Африку, как ожидается, вернется на траекторию роста в 2016 году, увеличившись до 55–60 млрд. долларов. Этот рост уже становится очевидным судя по объявленным в первом квартале 2016 года инвестициям в новые проекты, в частности в Северной Африке, а также в Руанде, Мозамбике, Объединенной Республике Танзании и Эфиопии. Потоки прямых иностранных инвестиций, как ожидается, вырастут в Кении и Объединенной Республике Танзании, которые теперь разрешают 100-процентное иностранное владение компаниями, котирующимися на их фондовых биржах. Кроме того, приватизация государственных сырьевых компаний в таких странах, как Алжир и Замбия, также должна стимулировать приток ПИИ.

Приток ПИИ в развивающиеся страны Азии достиг новых рекордов

Развивающиеся страны Азии, чей приток ПИИ достиг 541 млрд. долл. (рост на 16%), оставались крупнейшим регионом – получателем ПИИ в мире. Рост был обусловлен главным образом увеличением ПИИ в странах Восточной и Южной Азии. В **Восточной Азии** ПИИ выросли на 25% до 322 млрд. долл., отражая крупные вложения в акционерный капитал, связанные с корпоративной реструктуризацией в Гонконге (Китай) и динамичным притоком ПИИ в сектор услуг Китая. В **Юго-Восточной Азии** подскочил приток ПИИ в страны с низким доходом, такие как Вьетнам и Мьянма, однако он уравновешивался низкой динамикой притока в страны с более высоким уровнем дохода, в том числе Сингапур, Индонезию и Малайзию. Приток ПИИ в Бангладеш и Индию объяснял увеличение притока в **Южной Азии**, достигшего 50 млрд. долл., рост на 22% к 2014 году. Индия стала четвертым крупнейшим получателем инвестиций среди развивающихся стран Азии и десятым крупнейшим их получателем в мире. В **Западной Азии** рост притока в Турцию частично компенсировал негативное воздействие сырьевых цен и геополитических проблем на ПИИ в нефтедобывающих странах, и общим результатом здесь стало сокращение ПИИ на 2% до 42 млрд. долларов.

После скачка притока ПИИ в 2015 году ожидается, что его динамика вернется к уровню 2014 года. Данные о международных сделках СиП в первом квартале 2016 года и объявленные новые инвестиционные проекты подкрепляют прогнозы замедления роста.

Несмотря на снижение вывоза ПИИ из развивающихся стран Азии на 17% до 332 млрд. долл., в 2015 году этот показатель по региону был тем не менее третьим самым высоким за все годы. Увеличился вывоз ПИИ из ряда азиатских стран, включая Китай и Таиланд. С вывозом в 128 млрд. долл. Китай оставался третьей крупнейшей страной-инвестором в мире. После скачка в 2014 году вывоза ПИИ из Гонконга (Китай) он сократился более чем вдвое до 55 млрд. долл., что объяснялось крупной корпоративной реструктуризацией. Вывоз ПИИ **Юго-Восточной Азии** сократился на 11%, до 67 млрд. долл., из-за снижения вывоза ПИИ из Сингапура. Вывоз ПИИ из Индии, доминирующего инвестора **Южной Азии**, снизился более чем на треть, что привело к общему снижению на 36% вывоза из региона до 8 млрд. долларов. Наоборот, вывоз ПИИ **Западной Азии** вырос на 54%, достигнув 31 млрд. долл., главным образом из-за разворота в Кувейте – крупном региональном инвесторе.

В Латинской Америке и Карибском бассейне приток ПИИ остался на прежнем уровне

В Латинской Америке и Карибском бассейне – исключая карибские офшорные финансовые центры – ввоз ПИИ в 2015 году остался на прежнем уровне 168 млрд. долларов. При этом в Центральной и Южной Америке динамика была разнонаправленной. Приток ПИИ в **Центральной Америке** вырос на 14% до 42 млрд. долл., благодаря высокому ввозу ПИИ в Мексике и их росту в обрабатывающей промышленности субрегиона. С другой стороны, в **Южной Америке** приток ПИИ сократился на 6% до 121 млрд. долл., отражая замедление внутреннего спроса и ухудшение "условий торговли", вызванное падением цен на сырье. Приток ПИИ в Бразилии, основном их получателе в регионе, упал на 12% до 65 млрд. долларов. Снижение цен на сырье также существенно повлияло на ввоз ПИИ в Многонациональном Государстве Боливии, Чили, Колумбии

и Перу. В Аргентине ПИИ резко выросли, хотя и с аномально низкого уровня 2014 года.

Вывоз ПИИ из региона вырос в 2015 году на 5% до 33 млрд. долларов. В Бразилии вывоз ПИИ показал высокий рост – 38%, что преимущественно отражало значительное снижение обратных инвестиций бразильских филиалов иностранных компаний. В Чили вывоз ПИИ вырос на 31% до 16 млрд. долларов.

Приток ПИИ в регион может еще более замедлиться в 2016 году из-за сохранения сложной макроэкономической конъюнктуры. В 2015 году объем объявленных инвестиций в новые проекты упал на 17% по сравнению с 2014 годом, что главным образом объяснялось спадом на 86% в добывающей промышленности. Снижение сумм объявленных вложений в новые проекты также отмечалось в секторе услуг. С другой стороны, удешевление национальной валюты может создать стимулы для приобретения активов. В первом квартале 2016 года международные СиП резко выросли благодаря увеличению сумм сделок в Бразилии, Колумбии и Чили.

В странах с переходной экономикой в 2015 году отмечалось дальнейшее снижение ввоза ПИИ

В 2015 году ввоз ПИИ в странах с переходной экономикой упал на 38% до 35 млрд. долларов. Его динамика по подгруппам стран с переходной экономикой была разной: в **Юго-Восточной Европе** приток ПИИ вырос на 6% до 4,8 млрд. долл. благодаря дальнейшему снижению оценки риска инвесторами в свете улучшения макроэкономической конъюнктуры и процесса вступления в ЕС. В противоположность этому, приток ПИИ в **Содружество Независимых Государств (СНГ)** и **Грузию** сократился на 42% до 30 млрд. долл. в условиях низких сырьевых цен, снижения конъюнктуры внутренних рынков, изменений в законодательстве, а также прямого и косвенного воздействия ограничительных мер/геополитической напряженности. Ввоз ПИИ в Российской Федерации упал до 9,8 млрд. долл. из-за того, что новые ПИИ почти перестали поступать в

условиях свертывания операций и серии сделок по выводу инвестиций. Экономический кризис и изменения законодательства в стране также привели к сокращению масштабов и объемов вывоза ПИИ.

Более чем наполовину свои зарубежные ПИИ сократили МНП стран с переходной экономикой. Геополитическая напряженность, резкое снижение валютных курсов и ограничения на рынках капитала привели к сокращению в 2015 году вывоза ПИИ до 31 млрд. долл. – уровня, последний раз отмечавшегося в 2005 году.

После значительного сокращения в 2015 году ввоз ПИИ в страны с переходной экономикой, как ожидается, незначительно увеличится в 2016 году, если не произойдет какой-либо дальнейшей эскалации геополитической напряженности в регионе. Несколько стран СНГ, включая Казахстан, Российскую Федерацию и Узбекистан, объявили о планах масштабной приватизации, в случае реализации которых появятся новые возможности для иностранных инвестиций.

Резко вырос ввоз ПИИ в развитые страны

Приток ПИИ в развитые страны почти удвоился, достигнув 962 млрд. долл., благодаря динамичным международным сделкам СиП. Приток в **Европу** увеличился до 504 млрд. долл., что составило 29% глобального притока. Этот скачок был обусловлен значительным ростом ввоза ПИИ в Ирландии, Нидерландах и Швейцарии. Другие основные получатели – Франция и Германия: в обеих странах отмечался резкий рост после падения в 2014 году. Приток ПИИ в Соединенном Королевстве упал до 40 млрд. долл., но оставался одним из крупнейших в Европе. В 2015 году приток ПИИ в **Северной Америке** достиг 429 млрд. долл., превысив рекордно высокий уровень 2000 года. ПИИ Соединенных Штатов выросли почти четырехкратно, хотя и с низкого по отношению к прошлым периодам уровня 2014 года.

В 2015 году МНП развитых стран вложили за рубежом 1,1 трлн. долл. – на 33% больше, чем в предыдущем году. **Европа** стала крупнейшим в мире регионом-инвестором благодаря масштабному развороту динамики международных сделок СиП. Иностранные инвестиции МНП **Северной Америки** оставались на прежнем уровне, в то время как значительный рост вывоза ПИИ из Канады сводился на нет умеренным снижением их вывоза из Соединенных Штатов. Японские МНП продолжали искать возможности роста за рубежом, инвестировав пятый год подряд более чем 100 млрд. долларов.

Если не произойдет еще одной волны международных сделок СиП и изменений корпоративной конфигурации, оживление ПИИ, наблюдавшееся в 2015 году, вряд ли удержится на том же уровне в 2016 году. Недавние меры регулирования, призванные ограничить сделки налоговой инверсии, вероятно, будут препятствовать международным сделкам СиП и изменениям корпоративной конфигурации. Кроме того, темпы экономического роста, наблюдавшиеся в некоторых крупных развитых странах, стали замедляться в конце 2015 года.

ПИИ в странах со структурно слабой и уязвимой экономикой по-прежнему сконцентрированы в добывающей промышленности

Приток ПИИ в **наименее развитые страны** (НРС) вырос на 33% до рекордных 35 млрд. долларов. В Азии перспективы углубления экономической интеграции в регионе АСЕАН стимулировали ПИИ в Лаосской Народно-Демократической Республике и Мьянме. Приток ПИИ в Бангладеш достиг рекордно высокого уровня. Крупнейшими владельцами ПИИ в НРС стали фирмы Китая, опередившие Соединенные Штаты.

В 2016 году ожидается снижение ПИИ в НРС в целом, что отражает сохраняющееся торможение динамики ПИИ во многих африканских странах, зависящих от производства сырья. Тем не менее в некоторых крупнейших получателях ПИИ в этой группе, таких как Бангладеш, Мьянма и Эфиопия, в 2016 году, вероятно, произойдет рост ввоза ПИИ.

В **не имеющих выхода к морю развивающихся странах** (НВМРС) приток ПИИ падает четвертый год подряд до 24,5 млрд. долл. – падение на 18%. Это падение объясняется сокращением ПИИ в НВМРС с переходной экономикой, особенно Казахстане, где они сократились наполовину. Ввоз в африканскую подгруппу также снизился, в то время как приток ПИИ в азиатские НВМРС увеличился более чем на четверть. Несмотря на низкие сырьевые цены, азиатские государственные предприятия демонстрируют все большую активность в добывающей промышленности Центральной Азии. Инвесторы развивающихся стран, в частности Китая, владеют все большей долей ПИИ в НВМРС, как и в экономике НРС.

Что касается оценок на перспективу, то скачок объема объявленных инвестиций в НВМРС дает основания для оптимизма. Приток ПИИ в НВМРС, в частности в подгруппе стран с переходной экономикой, как ожидается, вырастет, если материализуются масштабные планы приватизации.

Приток ПИИ в **малых островных развивающихся государствах** (МОРАГ) опустился на 32% до пятилетнего минимума 4,8 млрд. долларов. Снижение инвестиций энергетических компаний было одной из причин сокращения ввоза ПИИ в Тринидад и Тобаго, стране этой группы, где накопленная сумма ПИИ наиболее велика. В Африке приток ПИИ на Маврикий упал на 50%, в то время как в Азии и Океании падение ПИИ на Мальдивских Островах и Фиджи было менее значительным. В настоящее время большинством из 10 крупнейших инвесторов малых островных развивающихся государств являются развивающиеся страны и страны с переходной экономикой.

Перспективы ПИИ в МОРАГ по-прежнему невысоки из-за отсутствия крупномасштабных инвестиций в добывающей промышленности и строительстве. Ситуацию, однако, легко может развернуть даже один инвестиционный проект, например, производства сжиженного природного газа или строительства курортного комплекса.

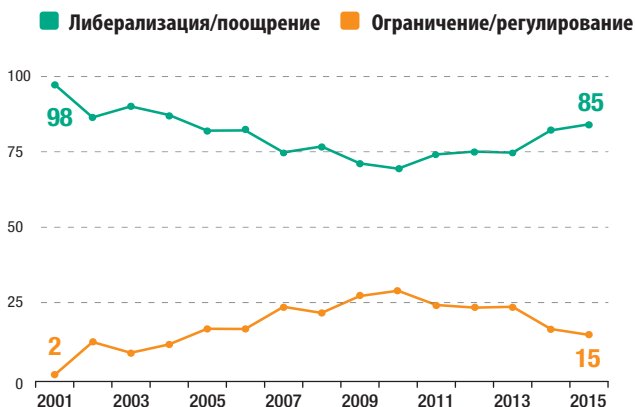
ТЕНДЕНЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ

Инвестиционная политика государств по-прежнему направлена на либерализацию и поощрение инвестиций

Данные ЮНКТАД показывают, что в 2015 году 46 стран и экономик приняли, по крайней мере, 96 мер политики, затрагивающих иностранные инвестиции. Из этих мер 71 относилась к либерализации и поощрению инвестиций, в то время как 13 вводили новые ограничения или нормы регулирования инвестиций (оставшиеся 12 мер носили нейтральный характер). На либерализацию и поощрение инвестиций приходилось 85% изменений в инвестиционной политике, что выше среднего показателя за последние пять лет (2010–2014 годов) (диаграмма 7).

В широком диапазоне отраслей (таких, как авиация, финансовые услуги, горнодобывающая промышленность и недвижимость) были ослаблены или ликвидированы ограничения на ввоз иностранных инвестиций. Некоторые страны проводили политику приватизации, в частности в инфраструктурных секторах. Другие улучшили процедуры лицензирования предпринимательской деятельности, создали специальные экономические зоны или предоставили инвестиционные льготы в других формах. Другой примечательной чертой было принятие или пересмотр инвестиционного законодательства, главным образом в африканских странах. Недавно введенные ограничения или нормы регулирования инвестиций в значительной степени отражают обеспокоенность иностранной собственностью в стратегических отраслях или на сельскохозяйственные земли. В этих секторах имеется тенденция ужесточения процедур утверждения инвестиций.

Диаграмма 7. Изменения инвестиционной политики государств в 2001–2015 годах (проценты)



Источник: © База данных отслеживания инвестиционной политики ЮНКТАД.

Все чаще частью инвестиционной политики становятся соображения национальной безопасности; они часто охватывают более широкие национальные экономические интересы

В последние годы в инвестиционной политике заметное место получили соображения национальной безопасности. Все больше стран принимают законодательство в этой области или пересматривают проекты с участием иностранных инвесторов на основаниях, связанных с национальной безопасностью. Это имеет ряд последствий для политики. Во-первых, страны используют разные концепции национальной безопасности, от относительно узкого определения до более широких толкований, которые расширяют сферу действия порядка утверждения инвестиций в инфраструктуре жизнеобеспечения и стратегических отраслях или трактовку соображений национальных интересов. Во-вторых, страны следуют различным подходам при ограничении иностранных инвестиций по соображениям национальной безопасности, от формальных

ограничений в конкретных секторах до сложных механизмов контроля, которые наделяют контрольные органы широкими полномочиями. В-третьих, процедуры контроля могут существенно различаться по своим требованиям раскрытия информации иностранными инвесторами. Необходимость использования государством соображений национальной безопасности должна уравниваться необходимостью прозрачных и предсказуемых процедур для инвесторов.

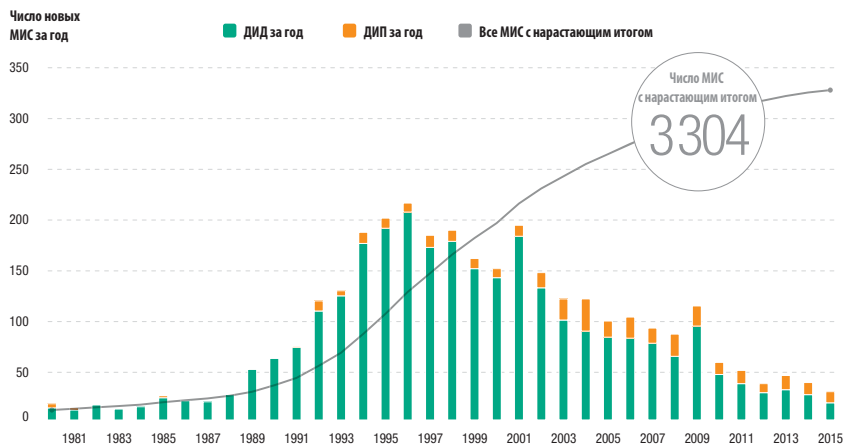
Система МИС продолжает расти

С заключением 31 нового международного инвестиционного соглашения (МИС) – 20 двусторонних инвестиционных договоров (ДИД) и 11 договоров с инвестиционными положениями (ДИП) – система МИС выросла на конец года до 3 304 соглашений (2 946 ДИД и 358 ДИП) (диаграмма 8). Хотя число ежегодно заключаемых МИС продолжает уменьшаться, некоторые договоры имеют большое количество участников и значительный экономический и политический вес. Последние МИС следуют разным договорным моделям, а региональные соглашения часто оставляют ныне действующие двусторонние договоры между участниками в силе, приводя к росту сложностей.

В 2015 году активнее всего МИС заключали такие страны, как Бразилия, заключившая шесть соглашений, Япония и Республика Корея – по четыре соглашения и Китай – три соглашения. Бразилия принимает новый подход к ДИД, делая упор на поощрении и упрощении процедур инвестиций и на предотвращении споров и альтернативах арбитражу.

За первые четыре месяца 2016 года было заключено девять новых МИС (семь ДИД и два ДИП), включая Соглашение о транстихоокеанском партнерстве (ТТП), в котором участвует 12 стран. На конец мая 2016 года почти 150 стран и экономик участвовали в переговорах о заключении, по крайней мере, 57 новых МИС (включая такие мегарегиональные договоры, как Трансатлантическое торгово-инвестиционное партнерство (ТТИП) и Региональное всеобъемлющее экономическое партнерство (РВЭП)).

Диаграмма 8. Динамика подписания МИС в 1980–2015 годах



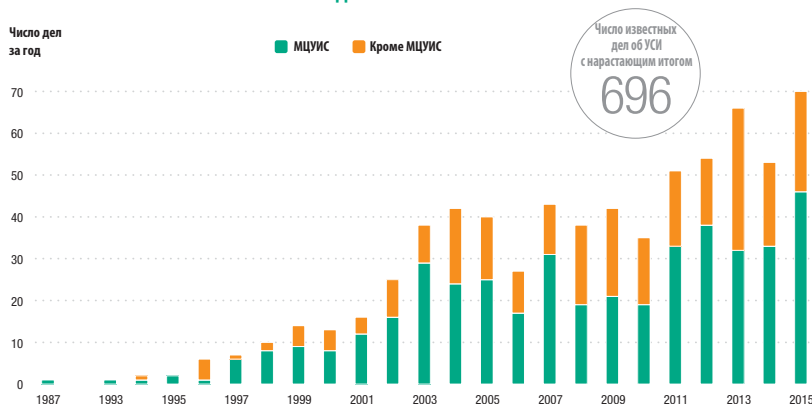
Источник: ©ЮНКТАД, Навигатор по МИС.

В то же время в 2015 году некоторые страны прекратили действие своих МИС. В основном в силу положений о продолжающемся применении положений договора, инвестиции, вложенные до окончания действия этих МИС, пользуются защитой в течение 10–20 лет в зависимости от соответствующих положений соглашения и условий прекращения его действия.

Число возбуждаемых в соответствии с договорами дел об УСИГ достигло рекордно высокого уровня, и по-прежнему большая часть этих дел разрешается не в пользу развитых стран

В 2015 году, по имеющимся данным, инвесторы возбудили 70 дел об УСИГ согласно МИС – наибольшее число дел, когда-либо возбужденных в течение одного года (диаграмма 9). Поскольку при определенных обстоятельствах арбитраж может быть конфиденциальным, фактическое число дел, возбужденных в этот год и в предыдущие годы, вероятно, выше. По состоянию на 1 января 2016 года общее число ставших известными дел об УСИГ достигло 696. 107 стран были ответчиками по минимум одному ставшему известным иску из УСИГ.

Диаграмма 9. Ставшие известными дела об УСИГ, по годам и с нарастающим итогом, в 1987–2015 годах



Источник: ©ЮНКТАД, Навигатор по МИС.

В соответствии с этой недавней тенденцией многие дела (40%) были возбуждены против развитых стран, в том числе многие дела были возбуждены европейскими инвесторами против государств – членом Европейского союза. Большинство новых дел было рассмотрено в соответствии с ДИД; примерно в трети дел стороны ссылаются на Договор к Энергетической хартии. Публично доступные арбитражные решения, принятые в 2015 году, указывают на то, что решения часто принимаются в пользу государств на стадии рассмотрения подсудности, а инвесторы выиграли больше дел, достигших стадии рассмотрения по существу.

Реформа МИС активизируется и приносит первые конкретные результаты

Реформа, нацеленная на приведение режима МИС в соответствие с сегодняшними императивами устойчивого развития, набирает обороты. Появляется новое поколение инвестиционных договоров. В 2015 году в подготовленном ЮНКТАД "ДМИ" была представлена дорожная карта реформы МИС, излагающая шесть руководящих принципов, рассматривающая пять областей реформы и намечающая варианты

действий на четырех уровнях формирования политики. Основы инвестиционной политики ЮНКТАД и ее Дорожные карты реформы МИС определяют ключевые меры по проведению реформы.

На национальном уровне многие страны пересматривают свою систему МИС и/или разрабатывают новую модель договоров. Около 100 стран (включая страны, по которым была проведена оценка в рамках Региональной организации экономической интеграции (РОЭИ)) использовали Основы инвестиционной политики ЮНКТАД для пересмотра своей системы МИС. Около 60 из них использовали Основы для разработки положений договора.

На двустороннем уровне поступательное движение реформы заметно отражается на переговорах по новым МИС. Большинство недавно заключенных договоров содержат ряд положений о содействии устойчивому развитию.

На региональном уровне меры по проведению реформы МИС включают коллективное рассмотрение действия договора и планы действий по МИС, которые могут привести к общим моделям МИС, совместным толкованиям, пересмотру или консолидации договоров. Мегарегиональные соглашения могут консолидировать и рационализировать режим МИС и повышать системную согласованность режима МИС при том условии, что они заменяют предыдущие двусторонние МИС между участниками ("ДМИ14").

Реформирование МИС на многостороннем уровне – наиболее сложный путь. Дорожная карта ЮНКТАД определяет несколько возможных вариантов реформирования многосторонних МИС с различными уровнями интенсивности. Важное значение многосторонних консультаций по МИС для реализации сегодняшней повестки дня устойчивого развития было признано в Аддис-Абебской программе действий – итоговом документе третьей Конференции ООН по финансированию развития, состоявшейся в июле 2015 года. В Аддис-Абебской программе действий государства-члены просили ЮНКТАД "продолжать осуществлять

свою программу встреч и консультаций с государствами-членами по инвестиционным соглашениям.”

В ходе этого первого этапа реформы МИС страны достигли консенсуса о необходимости реформы, определили области реформы и способы ее проведения, рассмотрели свои системы МИС, разработали новые типовые договоры и начали переговоры по новым, более современным МИС. Несмотря на значительный прогресс, многое еще предстоит сделать.

Во-первых, всеобъемлющая реформа требует двуединого подхода: переговоры по новым, более современным МИС и одновременно модернизация системы ныне действующих договоров. Во-вторых, реформа должна решить проблему усиливающейся фрагментации: только общий подход обеспечит эффективную и действенную реализацию режима МИС, в котором стабильность, ясность и предсказуемость способствуют достижению целей всех заинтересованных сторон. В отличие от первого этапа реформы МИС, когда большинство мероприятий проводились на национальном уровне, второй этап реформы МИС потребует от стран активизировать сотрудничество и координацию между партнерами – участниками договора для устранения системных рисков и несоответствий в большом массиве старых договоров. Всемирный инвестиционный форум 2016 года позволяет обсудить подходы к проведению реформы МИС на следующем этапе.

Устранение системного пробела в поощрении инвестиций

Упрощение процедур инвестирования имеет центральное значение для повестки дня на период после 2015 года. Упрощение процедур инвестирования отличается от поощрения инвестиций. Поощрение инвестиций связано с продвижением места назначения инвестиций и поэтому часто привязано к конкретной стране, имея также конкурентный характер. Упрощение процедур инвестирования – это облегчение для инвесторов размещения или расширения своих инвестиций и ведения своей повседневной работы.

Упрощение процедур инвестирования может включать увеличение прозрачности и информации, имеющейся для инвесторов; работу в направлении повышения эффективности и действенности административных процедур для инвесторов; повышение последовательности и предсказуемости политической среды для инвесторов с помощью процедур консультаций; а также преодоление инвестиционных споров с привлечением омбудсменов.

На сегодняшний день национальная и международная инвестиционная политика уделяет упрощению процедур инвестирования относительно мало внимания. Из 173 новых мер по поощрению и упрощению инвестиций, которые были введены во всем мире в 2010–2015 годах, меры упрощения процедур инвестирования составляют лишь меньшую часть. На международном уровне в подавляющем большинстве ныне действующих 3 304 МИС конкретные инвестиционные меры по поощрению и упрощению инвестиций либо не предусмотрены, либо слабы.

Глобальный набор действий ЮНКТАД по упрощению процедур инвестиций, который опирается на Основы политики ЮНКТАД 2012 года и ее богатый опыт и практику усилий в последние десятилетия по поощрению и упрощению процедур инвестиций во всем мире, призван закрыть этот системный пробел в инвестиционной политике. Он включает 10 направлений деятельности, которые предусматривают более 40 решений для инвестиционной политики, которые могут быть применены и адаптированы в ней с учетом национальных и международных задач:

- Направление деятельности 1 – Содействие доступности и прозрачности разработки инвестиционной политики, норм регулирования и процедур, затрагивающих инвесторов;
- Направление деятельности 2 – Усиление предсказуемости и последовательности при применении инвестиционной политики;

- Направление деятельности 3 – Повышение эффективности и действенности административных процедур инвестирования;
- Направление деятельности 4 – Создание конструктивных заинтересованных отношений в практике инвестиционной политики;
- Направление деятельности 5 – Назначение ведущего агентства или структуры по упрощению процедур инвестирования с конкретным мандатом на предотвращение споров и посредничество;
- Направление деятельности 6 – Создание механизмов мониторинга и контроля для упрощения процедур инвестиций;
- Направление деятельности 7 – Активизация международного сотрудничества для упрощения процедур инвестиций;
- Направление деятельности 8 – Нарастивание усилий по упрощению процедур инвестиций в развивающихся странах-партнерах путем оказания технической помощи;
- Направление деятельности 9 – Совершенствование инвестиционной политики и активное привлечение инвестиций в развивающихся странах-партнерах;
- Направление деятельности 10 – Активизация международного сотрудничества в области инвестиций в целях развития, в том числе с помощью положений МИС.

Набор действий включает меры, которые страны могут по своему выбору осуществлять в одностороннем порядке, и решения, которые могут направлять международное сотрудничество или могут быть включены в МИС.

Любая инициатива по упрощению процедур инвестирования не может рассматриваться в отрыве от более широкой повестки дня устойчивого развития. Это важно для устранения недостатков механизмов упрощения процедур инвестирования там, где они существуют в развивающихся странах. Результативные усилия по упрощению процедур инвестирования должны стать неотъемлемой частью общей системы инвестиционной политики (включая регулирование, либерализацию, защиту и поощрение), направленной на получение максимальных выгод от инвестиций и сведение к минимуму любых отрицательных побочных эффектов или внешних факторов.

"ГРАЖДАНСТВО" ИНВЕСТОРОВ: ВЫЗОВЫ ПОЛИТИКИ

Более чем 40% иностранных филиалов во всем мире имеют несколько "паспортов"

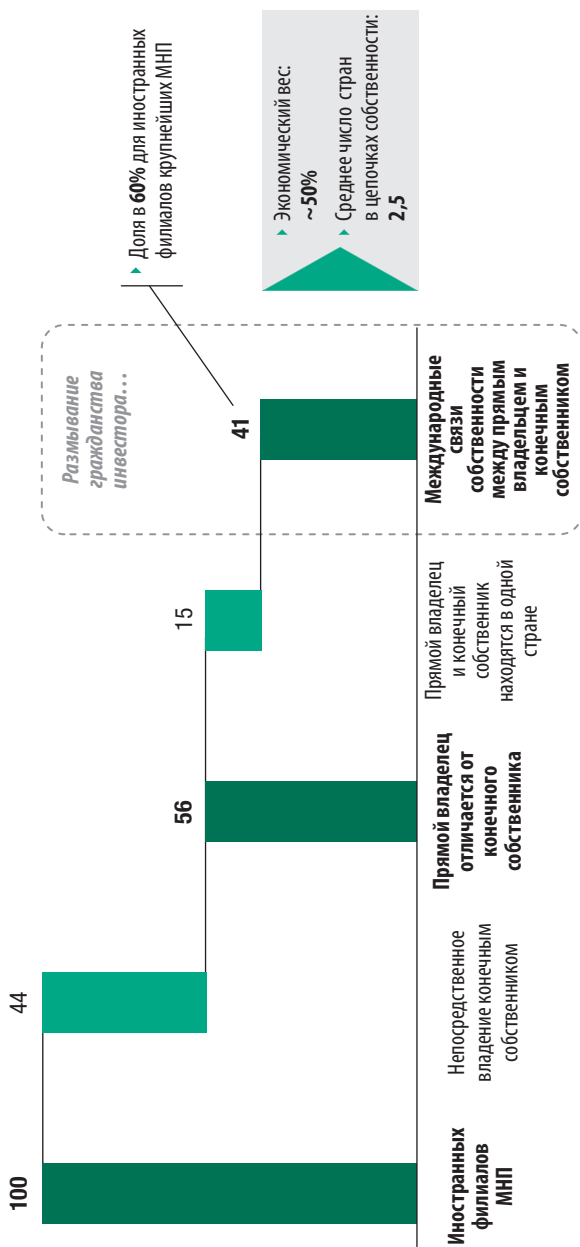
Фирмы и особенно филиалы многонациональных предприятий (МНП) часто контролируются с помощью иерархических сетей собственности с участием множества структур. Отношения собственности на более 40% филиалов иностранных компаний устанавливаются с использованием сложных схем с несколькими международными связями с участием в среднем трех юрисдикций (диаграмма 10). Это означает, что государственная принадлежность инвесторов и собственников филиалов иностранных компаний становится все более размытой.

Размывание "гражданства" инвесторов имеет важные последствия для национальной и международной инвестиционной политики. Большинство стран имеют нормы регулирования инвестиций и механизмы их поощрения, которые основываются на принципах собственности и гражданства. Почти 80% стран мира запрещают мажоритарную иностранную собственность по крайней мере в одной отрасли. Двусторонние и региональные инвестиционные соглашения нацелены на предоставление преимуществ только инвесторам, происходящим из юрисдикций партнеров по договору.

При разработке национальной инвестиционной политики и заключении инвестиционных соглашений директивным органам необходимо тщательно проанализировать эффективность и пригодность мер, построенных на принципе собственности, а также практические последствия их применения и обеспечения их соблюдения.

Диаграмма 10. Сложные структуры собственности иностранных филиалов МНП

(доля иностранных филиалов, проценты)



Источник: ©ЮНКТАД, анализ на основе данных "Орбис".

Крупнейшие МНП имеют сети собственности, охватывающие более 500 филиалов более чем в 50 странах

Обычные осложнения внутренней структуры собственности МНП – это длинные цепочки владения с несколькими международными связями, узлы собственности и распределенные структуры собственности. Право собственности на филиалы выражается во владении акциями, которые обеспечивают право получения дохода и право голоса. Контроль – это способность осуществлять право голоса, влияя на стратегические управленческие решения. Во внутренней структуре собственности МНП контроль обычно совпадает с (прямым или косвенным) владением большинством акций. Однако МНП могут осуществлять контроль над филиалами, даже владея меньшинством акций.

В пространстве МНП велика асимметрия: очень большая группа МНП имеют простую структуру, в которой несколько филиалов непосредственно и полностью принадлежат материнской компании. На очень небольшую группу МНП приходится значительная доля филиалов иностранных компаний. Менее 1% МНП имеют более 100 филиалов, но на них приходится свыше 30% всех зарубежных филиалов и почти 60% глобальной добавленной стоимости МНП.

Чем больше МНП, тем больше сложность его внутренней структуры собственности. 100 крупнейших МНП в Индексе транснациональности ЮНКТАД имеют в среднем свыше 500 филиалов более чем в 50 странах, семь иерархических уровней в их структуре собственности (т.е. филиалы могут потенциально иметь семь "паспортов"), около 20 холдинговых компаний, владеющих филиалами в нескольких юрисдикциях, и почти 70 структур в офшорных инвестиционных центрах.

Структуры собственности МНП часто складываются в результате прошлой случайности или модели бессистемного роста. Даже когда МНП хотят упростить структуру собственности, принимая "программы сокращения структур", они часто не имеют такой возможности из-за юридических и налоговых ограничений или договоренностей с

банками. Там, где МНП включают элементы сложности (например, длинные цепочки владения, множественность собственников филиалов или разнесение прямых владельцев и конечных собственников) преднамеренно, это чаще всего обусловлено правилами управления и регулирования рисков и соображениями финансирования, налогов и другими институциональными или политическими соображениями. Инвестиционная политика – один из нескольких факторов формирования сложных структур собственности.

Долгосрочные тенденции, вызывающие все большую концентрацию международного производства в крупнейших МНП, также, скорее всего, приведут к возрастанию сложности структур собственности МНП во всем мире.

"Филиалы с несколькими паспортами" – результат косвенной иностранной собственности, транзитных инвестиций через третьи страны и инвестирования ранее вывезенного капитала

Для того чтобы показать общую сложность таких структур, полезно понять структуру собственности МНП в целом (в нисходящем разрезе). Однако для инвестиционной политики более полезной может быть восходящая перспектива, позволяющая анализировать цепочки собственности начиная с филиала иностранной компании, через их прямых владельцев и заканчивая его конечным собственником. Для "ДМИ16" ЮНКТАД разработала набор данных на уровне фирм, содержащий данные по примерно 4,5 млн. компаний, который позволяет провести такой восходящий анализ.

Сопоставление отечественных и иностранных прямых владельцев и конечных собственников (в матрице собственности размерностью два на два) позволяет выявить сценарии собственности, имеющие отношение к инвестиционной политике, в которых непосредственный владелец и конечный собственник филиала находятся в разных юрисдикциях. Эти случаи "несовпадения" гражданства – более 40% числа всех филиалов иностранных компаний и 50% их доходов – охватывают:

- компании, принадлежащие иностранному владельцу косвенным образом, – около 30% филиалов иностранных компаний находятся в непосредственной собственности отечественного владельца;
- транзитные инвестиции – чуть более 10% иностранных филиалов находятся в непосредственной собственности промежуточных структур в третьей стране;
- ввоз ранее вывезенного капитала – около 1% иностранных филиалов в конечном счете принадлежат отечественным структурам.

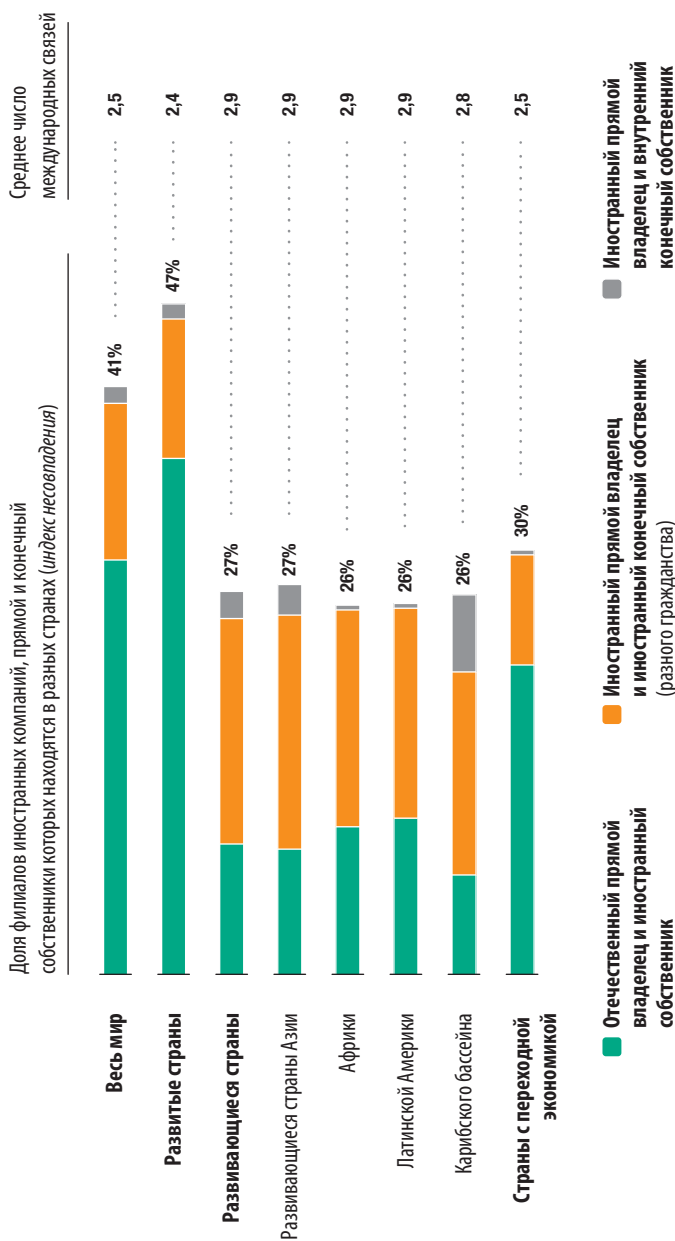
"Индекс несовпадения" "гражданства" инвесторов значительно выше для крупнейших МНП: 60% их иностранных филиалов имеют несколько международных связей собственности с материнской компанией.

Не совпадает гражданство почти половины филиалов иностранных компаний в развитых странах и более четверти – в развивающихся странах. Тогда как большинство несовпадений гражданства в развитых странах вызваны многоуровневой структурой собственности в принимающих странах, в развивающихся странах они чаще всего являются результатом транзита инвестиций через третьи страны (диаграмма 11).

Широко распространены правила, регламентирующие иностранную собственность: 80% стран ограничивают мажоритарную иностранную собственность по крайней мере в одной отрасли

Меры национальной и международной инвестиционной политики, которые проводят различие между отечественными и иностранными компаниями или между иностранными инвесторами разного гражданства, включают ограничения на ввоз капитала и предельную долю в собственности; ограничения деятельности или требования локализации; упрощение процедур инвестирования и инвестиционные льготы; а также защиту инвестиций. Чаще всего эти меры обусловлены соображениями национальной безопасности; защиты национальных

Диаграмма 11. Индекс несоответствия гражданства инвестора по регионам



Источник: ©ЮНКТАД, анализ на основе данных "Орбис".

и стратегических производств; политикой промышленного развития и конкуренции; социальными, культурными или политическими причинами; а также политикой региональной интеграции.

Сложные структуры собственности и несовпадение "гражданства" инвесторов усложняют применение правил и норм регулирования иностранной собственности. Они также поднимают важные вопросы сферы действия МИС. Для национальной инвестиционной политики важное значение имеет различие между отечественными и иностранными инвестициями. Таким образом, наиболее значимым несовпадением гражданства являются те случаи, когда инвестиции косвенным образом находятся в иностранной собственности, непосредственно принадлежат отечественной структуре, а также случаи ввоза ранее вывезенных отечественных инвестиций. Различие между разными "гражданствами" инвесторов имеет важное значение для МИС. Таким образом, наиболее значимым несовпадением гражданства являются случаи транзита инвестиций через третьи страны и, вновь, ввоза ранее вывезенных отечественных инвестиций.

На уровне национальной политики широко распространены правила и нормы регулирования иностранной собственности. Относительно чаще иностранное участие в акционерном капитале ограничивается в секторах услуг, в частности в секторах средств массовой информации, транспорта, связи, коммунальных услуг и финансовых и деловых услуг. Добывающая промышленность и сельское хозяйство также часто регулируются путем ограничения права собственности. С 2010 года наблюдается тенденция либерализации мер, связанных с регулированием собственности, в виде отмены ограничений, увеличения разрешенной доли иностранных инвесторов в акционерном капитале, упрощения порядка предоставления разрешений и допуска, а также расширения доступа иностранных инвесторов к земле. Однако многие ограничения собственности остаются в силе как в развивающихся, так и в развитых странах.

Размывание "гражданства" инвесторов затруднило применение правил и норм регулирования иностранной собственности

Установление "гражданства" инвестора является частью процедур регистрации и утверждения иностранных инвестиций; секторального лицензирования (когда применяются ограничения иностранной собственности); а также контроля за иностранными инвестициями по соображениям национальной безопасности. Во многих странах существуют процедуры утверждения, охватывающие все сектора, в том числе те, в которых не устанавливаются ограничений права собственности. Требования раскрытия информации инвесторами неодинаковы между странами; не все регулирующие органы и власти требуют раскрытия конечного собственника. Контроль по соображениям национальной безопасности, как правило, предусматривает изучение всей структуры собственности МНП.

Сложность структур собственности затрудняет и усложняет реальное осуществление и соблюдение ограничений собственности и основанных на признаке собственности правил и положений. Инвестиционная политика государств призвана решить следующие основные задачи: i) оценивать итоговое прямое и косвенное владение, ii) предотвращать иностранный контроль де-факто и iii) не допускать неправомерного получения гражданами принимающего государства благ, специально предназначенных для иностранных инвесторов. В некоторых странах директивные органы разработали ряд механизмов для обеспечения действенности правил регулирования иностранной собственности, включая законы о пресечении деятельности подставных компаний, общие нормы недопущения злоупотреблений для предотвращения иностранного контроля, а также требования раскрытия информации, нацеленные на обеспечение соблюдения правил регулирования, основанных на признаке собственности, и других правил.

Проблемы для МИС также создают структуры косвенного владения и компании – почтовые ящики

В международной инвестиционной политике цепочки владения могут значительно расширить сферу действия МИС. В 2010–2015 годах примерно треть дел об урегулировании споров между инвестором и государством (УСИГ) была возбуждена по иску структур, которые в конечном счете принадлежали материнской компании третьей страны (не являющейся участником договора, из нарушения которого заявлен иск). Более четверти этих истцов не ведут существенных операций в стране – участнице договора, причем эта доля может составить до 75%, если учесть иски, поданные из нарушения договоров, заключенных основными центрами концентрации владения.

МИС во все большей степени ограничивают свою сферу действия, стремясь решить конкретные задачи по ограничению подачи исков структурами трех категорий: i) структурами, контролируруемыми структурами третьей страны или принимающей страны (разместившими ранее вывезенные инвестиции), ii) компаниями – почтовыми ящиками или iii) структурами, связанными отношениями собственности с инвестициями, которые были специально созданы в ожидании иска (реструктуризации, зависимой от времени). Они могут решать эти задачи с помощью более ограничительных определений и оговорок об отказе в льготах (ОвЛ). Кроме того, МИС могут уточнять смысл реального контроля, при необходимости призывая суды устанавливать конечного собственника, контролирующего данные инвестиции. Чтобы исключить подачу исков компаниями – почтовыми ящиками, МИС могут требовать, чтобы истцы вели существенную хозяйственную деятельность (СХД), и давать указания в отношении того, что может представлять собой СХД. Наконец, МИС могут отказывать в доступе к процедурам УСИГ тем структурам, которые провели реструктуризацию в то время, когда спор уже возник или был предсказуем. Однако оговорки об ОвЛ содержатся только в половине новых МИС (заключенных с 2012 года) и вряд ли – в каких-либо из старых МИС.

Для обеспечения ее эффективности, инвестиционная политика, основанная на признаке собственности, нуждается с переосмыслении

Возрастающая сложность сетей собственности МНП является в основном следствием глобализации. Практические трудности определения конечных собственников, контролируемых иностранные филиалы, ставят под сомнение результативность некоторых мер инвестиционной политики, основанных на критерии собственности. Директивным органам следует оценить обоснованность правил и норм регулирования иностранной собственности и их относительную результативность и "пригодность" по сравнению с альтернативной политикой (например, конкуренции или промышленного развития), где это целесообразно и осуществимо. Некоторым странам может потребоваться помощь, в том числе со стороны международных организаций, для создания необходимого нормативного и институционального потенциала.

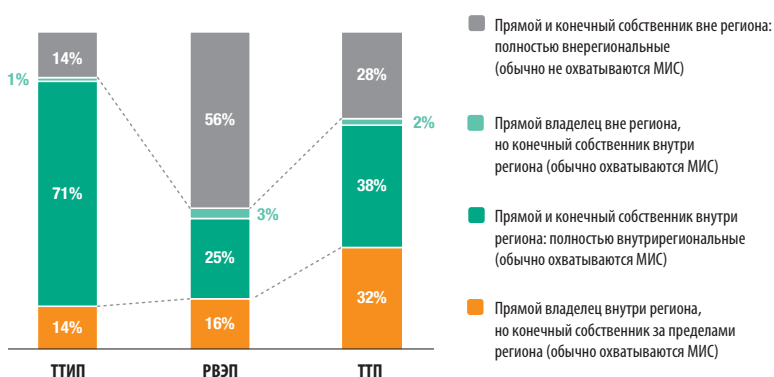
Когда считаются необходимыми меры политики, построенные на критериях собственности, органы по регулированию инвестиций могут дополнить требования к раскрытию информации в целях изучения цепочки владения и конечной собственности. Им следует иметь в виду административное бремя, которое это может налагать на государственные институты и инвесторов. Следует использовать синергизмы с другими государственными органами в областях, в которых прослеживаются цепочки владения, такими как антимонопольные и налоговые органы.

Сложные структуры собственности МНП ведут к усилению многостороннего характера МИС

На международном уровне директивным органам следует иметь в виду эффект де-факто усиления многостороннего характера МИС в силу сложности структур собственности. Широкое определение инвесторов/инвестиций в инвестиционных договорах в сочетании с обширной сетью филиалов МНП и легкостью создания юридических лиц во многих юрисдикциях значительно расширяет сферу действия МИС. Это также весьма актуально для региональных договоров и переговоров об их

заклучении: от седьмой (ТТИП) до третьей (ТТП) части по внешней форме внутрирегиональных филиалов иностранных компаний в крупных зонах, создаваемых мегарегиональными договорами, в конечном счете принадлежат головным компаниям за пределами региона, что вызывает вопросы о том, кто в конечном счете будет получать выгоды от этих договоров и переговоров (диаграмма 12).

Диаграмма 12. Владение филиалами иностранных компаний в ТТИП, РВЭП и ТТП
Месторасположение прямых и конечных собственников филиалов иностранных компаний



Источник: ©ЮНКТАД, анализ на основе данных "Орбис".

Директивным органам необходимо избегать неопределенности как для государств, так и для инвесторов по поводу охвата режима международных инвестиций и составляющих его многочисленных двусторонних, региональных и мегарегиональных договоров. Международное сотрудничество может быть направлено на выстраивание общего понимания "эффективного контроля" и общего набора критериев существенной предпринимательской деятельности и происхождения инвесторов как основы более последовательного толкования правил инвестирования и охвата договора и как неотъемлемой части глобальных усилий по содействию международным инвестициям.

Итак, главная цель инвестиционной политики должна заключаться в том, чтобы инвестиции служили интересам устойчивого развития, при максимальном использовании ее преимуществ и сведении к минимуму ее негативных последствий. Сложные структуры собственности ставят под сомнение эффективность инструментов политики, основанных на критерии собственности, которые широко используются для этой цели как на уровне стран, так и на международном уровне. Это требует переоценки этих инструментов как средства достижения общей цели.

Один из способов достижения этого – более широкое применение норм регулирования, основанных на признаке собственности, путем совершенствования требований раскрытия информации и процедур выявления конечного собственника инвестиций. Другой способ – заменить, где это возможно и целесообразно, основанные на критерии собственности регламентации другой политикой, например политикой конкуренции, налогообложения, промышленного развития, социальных услуг или развития культуры. Важно найти правильное сочетание инструментов политики, которое было бы результативным и соразмерным. Какой бы способ ни был выбран, необходимо найти баланс между либерализацией и регулированием для достижения высшей цели поощрения инвестиций для устойчивого развития.

Чтобы помочь директивным органам наметить путь вперед, "ДМИ16" позволяет составить представление о глобальной карте связей собственности МНП и о том, как национальные и международные органы формирования политики во всем мире могут реагировать на вызовы, создаваемые сложными структурами собственности. Новые данные, эмпирический анализ и меры политики, представленные здесь, могут вдохновить дальнейшие исследования для принятия более обоснованных политических решений. Они также ясно указывают на необходимость целенаправленной технической помощи и укрепления потенциала, а также дальнейшего формирования международного консенсуса. ЮНКТАД будет и далее поддерживать эти усилия.

ПРОШЛЫЕ ВЫПУСКИ ДОКЛАДА О МИРОВЫХ ИНВЕСТИЦИЯХ

- WIR 2015: Reforming International Investment Governance
- WIR 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan
- WIR 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development
- WIR 2012: Towards a New Generation of Investment Policies
- WIR 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development
- WIR 2010: Investing in a Low-carbon Economy
- WIR 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development
- WIR 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge
- WIR 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development
- WIR 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development
- WIR 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D
- WIR 2004: The Shift Towards Services
- WIR 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives
- WIR 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness
- WIR 2001: Promoting Linkages
- WIR 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development
- WIR 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development
- WIR 1998: Trends and Determinants
- WIR 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy
- WIR 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements
- WIR 1995: Transnational Corporations and Competitiveness
- WIR 1994: Transnational Corporations, Employment and the Workplace
- WIR 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production
- WIR 1992: Transnational Corporations as Engines of Growth
- WIR 1991: The Triad in Foreign Direct Investment

ОТДЕЛЬНЫЕ ПРОГРАММЫ ЮНКТАД В ОБЛАСТИ ИНВЕСТИЦИЙ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

World Investment Report

worldinvestmentreport.org

Investment Policy Framework for Sustainable Development

investmentpolicyhub.unctad.org/ipfsd

UNCTAD Entrepreneurship Policy Framework

unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeed2012d1_en.pdf

World Investment Forum

unctad-worldinvestmentforum.org

Sustainable Stock Exchanges Initiative

sseinitiative.org

Business Schools for Impact

business-schools-for-impact.org

Investment Policy Hub

investmentpolicyhub.unctad.org

FDI Statistics

unctad.org/fdistatistics

Investment Trends and Policies Monitors

unctad.org/diae

International Investment Agreements

unctad.org/iiia

Investment Policy Reviews

unctad.org/ipr

ISAR Corporate Transparency Accounting

unctad.org/isar

Transnational Corporations Journal

unctad.org/tnc



worldinvestmentreport.org

КАК ПРИОБРЕСТИ ПУБЛИКАЦИИ

Издания Организации Объединенных Наций для продажи можно приобрести у распространителей по всему миру. Их можно также получить, обратившись по адресу:

United Nations Publications Customer Service
c/o National Book Network
15200 NBN Way
PO Box 190
Blue Ridge Summit, PA 17214
Эл. почта: unpublications@nbnbooks.com

unp.un.org

Для получения дополнительной информации о работе по вопросам иностранных прямых инвестиций и многонациональных предприятий, вы можете направить свои запросы по адресу:

Division on Investment and Enterprise
United Nations Conference on Trade and Development
Palais des Nations, Room E-10052
CH-1211 Geneva 10 Switzerland

Телефон: +41 22 917 4533
Факс: +41 22 917 0498
unctad.org/diae



worldinvestmentreport.org