

Страны БРИКС: сравнительный анализ инвестиционного климата

Аннотация. Анализ и сравнение основных компонентов инвестиционного климата позволяет улучшить понимание того, за счет каких факторов в странах БРИКС формируется привлекательная среда для притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ). В статье используется авторская модель инвестиционного климата, состоящая из десяти компонентов, а также данные исследований международных организаций.

Ключевые слова: инвестиционный климат, страны БРИКС, приток ПИИ, конкурентные преимущества, проблемные области ведения бизнеса.

Инвестиционный климат оказывает значительное влияние на объемы прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в принимающих странах. Для его оценки в статье применен индекс, состоящий из десяти компонентов. Улучшение каждого из этих компонентов значимо воздействует на привлекательность инвестирования:

Рост величины рынка — снижает себестоимость вследствие эффекта масштаба производства, позволяет осуществлять более гибкие стратегии вследствие большей сегментации рынка.

Повышение открытости экономики — расширяет количество секторов и отраслей, открытых для ПИИ, снижает потолки иностранного участия в капитале.

Развитие инфраструктуры — позволяет снизить издержки производства и увеличить производственные мощности, соединяет рынки и сферы экономической деятельности, улучшает доступ к объектам и сооружениям.

Улучшение качества трудовых ресурсов — позволяет реализовывать технологически сложные проекты, повышать качество продукции.

Сохранение относительно невысоких расходов на оплату труда — создает преимущества в ценовой конкуренции.

Усиление защиты инвестиций — стимулирует рост объемов ПИИ и передачу технологий.

Снижение рисков — вовлекает в инвестирование чувствительных к риску инвесторов.

Развитие финансовых рынков — расширяет возможности финансирования проектов с помощью национальной банковской системы и фондовых рынков.

Снижение налоговой нагрузки — увеличивает прибыль после налогов и

* Кандалинцев Виталий Геннадьевич, к.э.н., старший научный сотрудник Отдела экономических исследований Института востоковедения РАН

расширяет возможности реинвестирования и распределения прибыли в зависимости от приоритетов инвесторов.

Улучшение качества регуляторной среды — сокращает затраты времени и расходы на создание полноценно функционирующего предприятия.

Ниже приводятся данные по инвестиционному климату в странах БРИКС.

Инвестиционный климат

Индекс инвестиционного климата

По общей благоприятности инвестклимата страны БРИКС довольно близки друг к другу (см. Таблицу 1). У Бразилии, России и Индии индекс инвестклимата практически одинаков. Лишь незначительно от них отстает Южная Африка и чуть больше — Китай. Однако позиции стран в отдельных компонентах индекса существенно различны. В первую очередь можно отметить определенные соотношения, в которых находятся отдельные компоненты.

Таблица 1

Индекс инвестиционного климата в странах БРИКС, 2016 г.

	Бразилия	Россия	Индия	Китай	Ю. Африка
Величина рынка	8,29	8,43	9,14	10,00	7,00
Открытость экономики	9,00	8,20	7,40	5,80	9,40
Инфраструктура	5,57	6,86	5,29	6,71	5,86
Качество трудовых ресурсов	6,46	7,75	5,76	6,70	6,05
Расходы на оплату труда	9,44	8,57	10,00	9,31	7,32
Защита инвестиций	6,30	5,10	7,30	4,50	6,80
Риски	7,00	5,20	7,00	5,00	6,90
Развитость финансового рынка	5,71	5,00	5,86	5,86	7,14
Налоговая нагрузка	4,70	6,20	5,14	5,80	5,80
Регуляторная среда	5,77	7,09	5,47	6,29	6,49
ИНДЕКС ИК (СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЙ)	7,04	7,04	7,06	6,85	6,96

Источник: рассчитано автором на основе ^{1,2,3,4,5}.

¹ Global Competiveness Report 2015-2016. /ed. by Klaus Schwab/. Geneva, World Economic Forum, 2015.

² Данные по индексу регуляторных ограничений ПИИ // сайт ОЭСР - <http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>.

³ The Human Capital Report 2015. World Economic Forum, 2015.

Во-первых, величина рынка и открытость экономики связаны обратным соотношением. Т.е., чем больше величина рынка у страны, тем более селективно она склонна подходить к открытию своей экономики для ПИИ и, соответственно, тем меньше общая открытость данной экономики. Так, из пяти стран БРИКС Китай имеет наибольшую величину рынка и наименьшую открытость своей экономики. Наоборот, Южная Африка имеет наименьшую величину рынка и наибольшую открытость экономики.

Во-вторых, уровень рисков определенно влияет на степень защиты инвестиций. Чем выше риски, тем менее надежна защита инвестиций. Наибольшие риски существуют в Китае и России, и у этих стран наименьшая степень защищенности инвестиций. Три другие страны — Бразилия, Индия и Южная Африка — имеют заметно более низкий и приблизительно одинаковый уровень рисков, и более высокий уровень защищенности инвестиций. При этом разброс значений показателя защищенности инвестиций в этих трех странах указывает на то, что качество правовой и иной защиты ПИИ может компенсировать часть рисков (как в Индии, у которой показатель защиты инвестиций лучше показателя рисков) или, наоборот, создавать дополнительную уязвимость (как в Бразилии, у которой показатель защиты инвестиций хуже показателя рисков).

В-третьих, в соотношении уровня качества трудовых ресурсов и расходов на оплату труда в целом наблюдается прямая зависимость. Так, в Индии наиболее низкое качество трудовых ресурсов и наиболее низкие расходы на оплату труда в БРИКС. В России самое высокое качество трудовых ресурсов и относительно высокий уровень расходов на оплату труда (выше только в ЮАР). Китай и Бразилия демонстрируют среднее качество трудовых ресурсов и умеренные расходы на оплату труда. Несколько особняком стоит Южная Африка. Здесь качество трудовых ресурсов лишь немного выше, чем в Индии, но оплата труда — самая высокая в БРИКС.

В-четвертых, во всех пяти странах показатель регуляторной среды выше показателя налоговой нагрузки; при этом чем выше качество и эффективность регуляторной среды, тем ниже налоговая нагрузка. Так, в России самая лучшая регуляторная среда и самая низкая налоговая нагрузка в БРИКС. На втором и третьем месте по регуляторной среде находятся Южная Африка и Китай, эти же две страны делят второе-третье место по налоговой нагрузке.

⁴ Данные о среднем уровне заработной платы в странах мира // статистический сайт - <http://www.statista.com/statistics/226956/average-world-wages-in-purchasing-power-parity-dollars>.

⁵ Данные по индексу политического риска в странах мира // сайт компании PRS Group - <https://www.prsgroup.com/category/risk-index>.

Ранжирование

Ранжирование рассматриваемых стран по отдельным компонентам инвестиционного климата имеет следующий вид:

Величина рынка. 1 место – Китай, 2 место – Индия, 3 место – Россия, 4 место – Бразилия, 5 место – ЮАР.

Открытость экономики. 1 место – ЮАР, 2 место – Бразилия, 3 место – Россия, 4 место – Индия, 5 место – Китай.

Инфраструктура. 1 место – Россия, 2 место – Китай, 3 место – ЮАР, 4 место – Бразилия, 5 место – Индия.

Качество трудовых ресурсов. 1 место – Россия, 2 место – Китай, 3 место – Бразилия, 4 место – ЮАР, 5 место – Индия.

Расходы на оплату труда. 1 место – Индия, 2 место – Бразилия, 3 место – Китай, 4 место – Россия, 5 место – ЮАР.

Защита инвестиций. 1 место – Индия, 2 место – Южная Африка, 3 место – Бразилия, 4 место – Россия, 5 место – Китай.

Риски. 1 и 2 места делят Бразилия и Индия, 3 место – ЮАР, 4 место – Россия, 5 место – Китай.

Развитость финансового рынка. 1 место – ЮАР, 2 и 3 места делят Китай и Индия, 4 место – Бразилия, 5 место – Россия.

Налоговая нагрузка. 1 место – Россия, 2 и 3 места делят Китай и ЮАР, 4 место – Индия, 5 – Бразилия.

Регуляторная среда. 1 место – Россия, 2 место – ЮАР, 3 место – Китай, 4 место – Бразилия, 5 место – Индия.

Приведенные данные позволяют судить о конкурентных преимуществах соответствующих стран, лежащих в основе их стратегии привлечения прямых иностранных инвестиций (ПИИ).

Сравнительные конкурентные преимущества

Бразилия

Среди стран БРИКС Бразилия выделяется высокой открытостью экономики, низкими рисками и хорошим соотношением качества трудовых ресурсов и расходов на оплату труда. Эти факторы привлекательности действуют взаимосвязанно. Высокая открытость экономики позволяет иностранному капиталу оперировать в широком спектре отраслей, а низкие риски расширяют круг иностранных инвесторов, готовых реализовать те или иные проекты. Хорошее соотношение качества трудовых ресурсов и расходов на оплату труда позволяет поддерживать эффективность проектов с ПИИ как в трудоемких отраслях, где требуются ограничения на рост зарплаты, так и в технологически сложных секторах, где нужна достаточно высокая квалификация персонала.

Вместе с тем, приток ПИИ в страну сдерживают самый высокий в БРИКС уровень налогообложения компаний, а также менее сильные по-

зиции в таких компонентах, как величина рынка, инфраструктура, развитость финансового рынка и регуляторная среда (Бразилия там занимает предпоследнее четвертое место в БРИКС).

Россия

Россия лидирует в четырех из десяти компонентов инвестклимата: инфраструктуре, качестве трудовых ресурсов, легкости налоговой нагрузки и регуляторной среде. Однако в таких важнейших компонентах как величина рынка и открытость экономики страна находится в середине списка (третье место). Это говорит о том, что инвестклимат в России способен привлекать ПИИ, ориентированные на широкие в географическом смысле рынки, достаточно сложные и высокотехнологичные производства, активное реинвестирование прибыли и филиальные/представительские сети. Однако вследствие ограничений на ПИИ и средний по меркам БРИКС рынок эти возможности носят умеренный характер.

Ситуацию осложняет слабая развитость финансового рынка (5 место) и довольно значительные риски (4 место), которые к тому же усугубляются санкциями западных стран.

Индия

Страна лидирует по дешевизне трудовых ресурсов, защите инвестиций (1 место) и рискам (делит 1-2 места с Бразилией). Индия занимает сильное 2 место по величине рынка. Такая структура конкурентных преимуществ в сфере инвестклимата свидетельствует о значительном потенциале страны по привлечению ПИИ в трудоемкие отрасли и бизнесы, ориентированные на внутренний спрос. Также привлекательна Индия для инвесторов, ориентированных на долгосрочные проекты и умеренные риски.

Тем не менее есть и ощутимые проблемы. Страна занимает последнее 5 место в БРИКС в таких компонентах, как инфраструктура, качество трудовых ресурсов и регуляторная среда. Не слишком сильны позиции Индии и в открытости экономики (4 место) и легкости налоговой нагрузки на корпорации (4 место). Поэтому инвестклимат в этой стране носит дуалистичный характер: наряду с большими возможностями он создает и большие ограничения.

Китай

Поднебесная обладает лидерством в важнейшем компоненте – величине рынка. Именно величина рынка вызвала мощное притяжение для ПИИ в Китае. Однако следует заметить, что и по развитию инфраструктуры и качеству трудовых ресурсов страна занимает в БРИКС сильное 2 место, а также делит 2-3 места в таких компонентах, как развитость финансового рынка и налоговая нагрузка. Все это говорит о сильных

конкурентных преимуществах Китая и его потенциале привлекать большие объемы ПИИ.

Основными ограничителями выступают открытость экономики и защита инвестиций, в которых Китай занимает последнее 5 место в БРИКС.

Южная Африка

Страна лидирует в открытости экономики и развитости финансового рынка, занимает 2 место в защите инвестиций и регуляторной среде и делит 2-3 места в легкости налоговой нагрузки. Данная структура конкурентных преимуществ в целом характерна для менее крупных стран: упор делается на широкую доступность сфер инвестирования, поддержку инвестиционного процесса с стороны финансового сектора и его стимулирование низкой налоговой нагрузкой, максимальную комфортность организационно-правовых процедур и защиту интересов инвестора.

ЮАР уступает другим странам БРИКС по величине рынка и дешевизне трудовых ресурсов, имеет невысокое 4 место по качеству трудовых ресурсов. Соотношение качества трудовых ресурсов и расходов на оплату труда в стране наиболее проблемное в БРИКС. Оно не поддерживает в достаточной степени ни трудоемкие, ни технологически сложные отрасли.

Приток ПИИ

Объем притока

В определенном смысле, объем привлеченных ПИИ является «реальной» или «объективной» оценкой инвестклимата в соответствующей стране. Такая оценка не носит исчерпывающего характера, поскольку на приток ПИИ сильно влияют циклические факторы мировой экономики и геополитическая ситуация. Поэтому динамику входящих потоков ПИИ нужно оценивать комплексно.

Как видно из таблицы 2, в период с 2010 г. по 2015 г. приток ПИИ в страны БИКС практически стабилизировался. Тем не менее, лидер по объему привлеченных ПИИ — Китай демонстрирует все же рост по этому показателю. Это еще раз говорит о том, что величина рынка является приоритетным компонентом инвестклимата, который способен компенсировать даже слабые позиции в других отдельных компонентах.

Таблица 2

Приток ПИИ в страны БРИКС, млн. долл.

	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Бразилия	83 749	96 152	76 098	53 060	73 086	64 648
Россия	31 668	36 868	30 188	53 397	29 152	9 825
Индия	27 417	36 190	24 196	28 199	34 582	44 208

Китай	114 734	123 985	121 080	123 911	128 500	135 610
Южная Африка	3 636	4 243	4 559	8 300	5 771	1 772
Итого:	261 204	297 438	256 121	266 867	271 091	256 063

Источник: World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges. UNCTAD, Geneva, 2016.

Сложнее ситуация с Бразилией, которая находится на втором месте в БРИКС по объему привлекаемых ПИИ. Достигнутый в 2011 г. максимум почти в 1,5 раза превосходит показатель 2015 г. Вероятно, Бразилии потребуется еще несколько лет, чтобы вернуться к максимальным значениям притока ПИИ. В условиях замедления мирового роста (не говоря уже о кризисе) такие компоненты инвестклимата как открытость, хорошее соотношение качества трудовых ресурсов и расходов на оплату труда, защита инвесторов, которые характерны для Бразилии, играют меньшую роль, чем величина рынка. Поэтому Бразилия может приближаться к сопоставимым с Китаем объемам привлеченных ПИИ главным образом в периоды благоприятной мировой конъюнктуры.

С 2014 г. на третье место вышла Индия, до того уступавшая России. Как и Китай, Индия демонстрирует в последние годы рост объема привлечения ПИИ. Как и в Китае, этот рост вызван прежде всего значительной величиной рынка страны. Однако в Индии есть и другой немаловажный компонент, эффективно работающий в условиях спада мировой конъюнктуры — низкие расходы на оплату труда. Индия успешно сокращает большое отставание от Китая в объемах притока ПИИ — с более чем пятикратного разрыва в 2012 г. до приблизительно трехкратного в 2015 г.

В 2014-2015 гг. Россия испытала драматическое сокращение притока ПИИ. Решающую роль в этом сыграло падение цен на нефть и усложнение геополитического положения страны, повлекшее введение западными странами антироссийских санкций. Однако сам по себе инвестклимат России вполне конкурентоспособен в рамках БРИКС. Поэтому закрепление цены на нефть выше 60 долл. за баррель и отмена санкций способны вернуть страну к прежним объемам привлеченных ПИИ.

Для Южной Африки характерны сильные колебания притока ПИИ от года к году. Так, за 2010-2013 гг. данный приток увеличился в этой стране в 2,3 раза, а за 2013-2015 гг. упал в 4,7 раза. Налицо сильная зависимость страны от мирового цикла, быстрая и драматическая реакция притока ПИИ на ухудшение конъюнктуры и падение цен на сырье в главной инвестиционной сфере ЮАР — горнодобывающей промышленности. Параметры инвестклимата страны не позволяют амортизировать внешние шоки, поскольку конкурентные преимущества ЮАР как раз и связаны с максимальной открытостью экономики, а величина рынка здесь наименьшая в БРИКС.

Оценка инвесторов

Оценка условий ведения бизнеса в странах-получателях ПИИ, формируемая данными опросов представителей действующих в странах БРИКС иностранных компаний, в целом подтверждает, но также дополняет и уточняет индекс инвестклимата. В таблице 3 приведены данные опросов Всемирного экономического форума о наиболее проблемных областях ведения бизнеса. Из них следует, что во всех странах БРИКС существенные опасения делового сообщества вызывает проблема коррупции. При этом наиболее остро данная проблема воспринимается в Бразилии, а наименее — в Китае. По другим пунктам опросного листа разброс страновых значений выражен значительно.

Если выделить пять наиболее проблемных областей в каждой стране БРИКС, то ситуация выглядит следующим образом. В Бразилии 1 место занимают ставки налогов, 2 место — коррупция, 3 место — налоговое законодательство, 4 место — неэффективная правительственная бюрократия, 5 место — нестабильность политики.

Таблица 3

Проблемные области ведения бизнеса в странах БРИКС, 2016 г.

	Бразилия	Россия	Индия	Китай	Южная Африка
Ставки налогов	15,9	13,3	9,6	7,8	2,6
Налоговое законодательство	12,5	7,7	11,7	7,5	0,8
Коррупция	13,6	10,9	10,9	7,9	12,3
Неэффективная правительственная бюрократия	11,9	6,0	3,5	8,7	17,7
Нестабильность политики	9,2	6,7	3,6	8,8	12,8
Ограничительное трудовое законодательство	8,7	2,7	4,4	4,0	17,5
Недостаточность инфраструктуры	7,8	4,3	4,2	6,8	4,2
Недостаточная обученность рабочей силы	4,8	4,6	2,5	4,8	12,9
Доступ к финансированию	3,4	10,7	2,8	10,8	1,8
Нестабильность правительства	3,4	3,1	5,7	4,0	1,5
Недостаточная способность к инновациям	2,8	3,6	7,3	6,7	0,2

Инфляция	2,5	13,8	7,4	8,4	1,7
Низкий уровень общественного здравоохранения	1,7	1,0	8,5	2,8	0,6
Низкий уровень трудовой этики национальной рабочей силы	0,9	3,6	6,0	5,0	4,8
Преступления и кражи	0,8	2,9	7,4	1,9	6,9
Валютное регулирование	0,2	5,2	4,6	4,0	1,7

Источник: Global Competiveness Report 2016-2017. /ed. by Klaus Schwab/. Geneva, World Economic Forum, 2016.

В России на 1 месте находится инфляция, на 2 месте — ставки налогов, на 3 месте — коррупция, на 4 месте — доступ к финансированию, на 5 месте — налоговое законодательство. Обращает внимание, что опросы по сравнению с индексом инвестклимата показывают более худший показатель России в области ставок налогообложения. Это отчасти связано с тем, что в индексе инвестклимата учитывались только данные по налогу на прибыль и косвенным налогам, в то время как в России существенны и иные налоги и отчисления (например, отчисления в фонды соцстраха). Кроме того, на восприятие налоговой нагрузки оказывает влияние и прибыльность бизнеса: одна и та же ставка налога на прибыль может восприниматься как высокая для низкоприбыльных бизнесов и умеренная, или даже низкая, для высокоприбыльных. В условиях падения цен на нефть и западных санкций прибыльность иностранных компаний в России сократилась.

В Индии 1 место по озабоченности инвесторов заняло налоговое законодательство, 2 место — коррупция, 3 место — ставки налогов, 4 место — низкий уровень общественного здравоохранения, 5 место — преступления и кражи.

В Китае 1 место получила проблема доступа к финансированию, 2 место — нестабильность политики, 3 место — неэффективная правительственная бюрократия, 4 место — инфляция, 5 место — коррупция.

В Южной Африке 1 место занимает неэффективная правительственная бюрократия, 2 место — ограничительное трудовое законодательство, 3 место — недостаточная обученность рабочей силы, 4 место — нестабильность политики, 5 место — коррупция.

Как видно из приведенных данных, в восприятии делового сообщества ставки налогов и налоговое законодательство являются весьма проблемными областями в трех странах — Бразилии, России и Индии. Инфляция воспринимается как основная проблема только в России. Фактор инфляции попадает в первую пятерку проблемных областей также в Китае, но

там он занимает лишь пятое место. Неэффективность правительственной бюрократии сильно подчеркнута в качестве основной проблемы в ЮАР, но также заметна и в данных опроса по Китаю. Доступ к финансированию воспринимается инвесторами в качестве основной проблемы только в Китае. Имеет достаточно важное значение этот вопрос и в России (четвертое место).

Только в ЮАР большое значение имеют такие проблемные области как ограничительное трудовое законодательство и недостаточная обученность рабочей силы. В других странах БРИКС эти области не попали в число пяти основных. И только в Индии в первой пятерке проблемных областей находятся низкий уровень общественного здравоохранения, а также преступления и кражи.

Говоря обобщенно, с точки зрения инвесторов наиболее типичной страной БРИКС является Бразилия. В этой стране все пять наиболее проблемных областей одновременно входят и в число пяти наиболее проблемных областей других стран БРИКС. Другими словами, Бразилия — это своего рода зеркало БРИКС. Ее антиподом в некотором смысле выступает Южная Африка. В ЮАР две важнейшие проблемные зоны не входят в число таковых в остальных странах БРИКС. Поэтому ЮАР — наиболее специфичная страна БРИКС. Россия, Индия и Китай сочетают типичные и специфичные проблемные зоны, но специфичных проблемных зон у этих стран по одной.

Литература

Global Competiveness Report 2015-2016. /ed. by Klaus Schwab/. Geneva, World Economic Forum, 2015.

Данные по индексу регуляторных ограничений ПИИ // сайт ОЭСР - <http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>

The Human Capital Report 2015. World Economic Forum, 2015.

Данные о среднем уровне заработной платы в странах мира // статистический сайт - <http://www.statista.com/statistics/226956/average-world-wages-in-purchasing-power-parity-dollars>

Данные по индексу политического риска в странах мира // сайт компании PRS Group - <https://www.prsgroup.com/category/risk-index>

World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges. UNCTAD, Geneva, 2016.

Global Competiveness Report 2016-2017. /ed. by Klaus Schwab/. Geneva, World Economic Forum, 2016.