



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

# АНАЛИТИЧЕСКАЯ ИНФОРМАЦИЯ ПО ИНОСТРАННЫМ ПРЯМЫМ ИНВЕСТИЦИЯМ

Департамент платежного баланса

Аналитическая записка №2023-01

Бекишева З.А.,  
Аймухамедова А.Т.,  
Ускенбаев А.Б.

Экономические исследования и аналитические записки Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК) предназначены для распространения результатов исследований НБРК, а также других научно-исследовательских работ сотрудников НБРК.

Аналитическая информация по валовому притоку иностранных прямых инвестиций

Июнь 2023 года

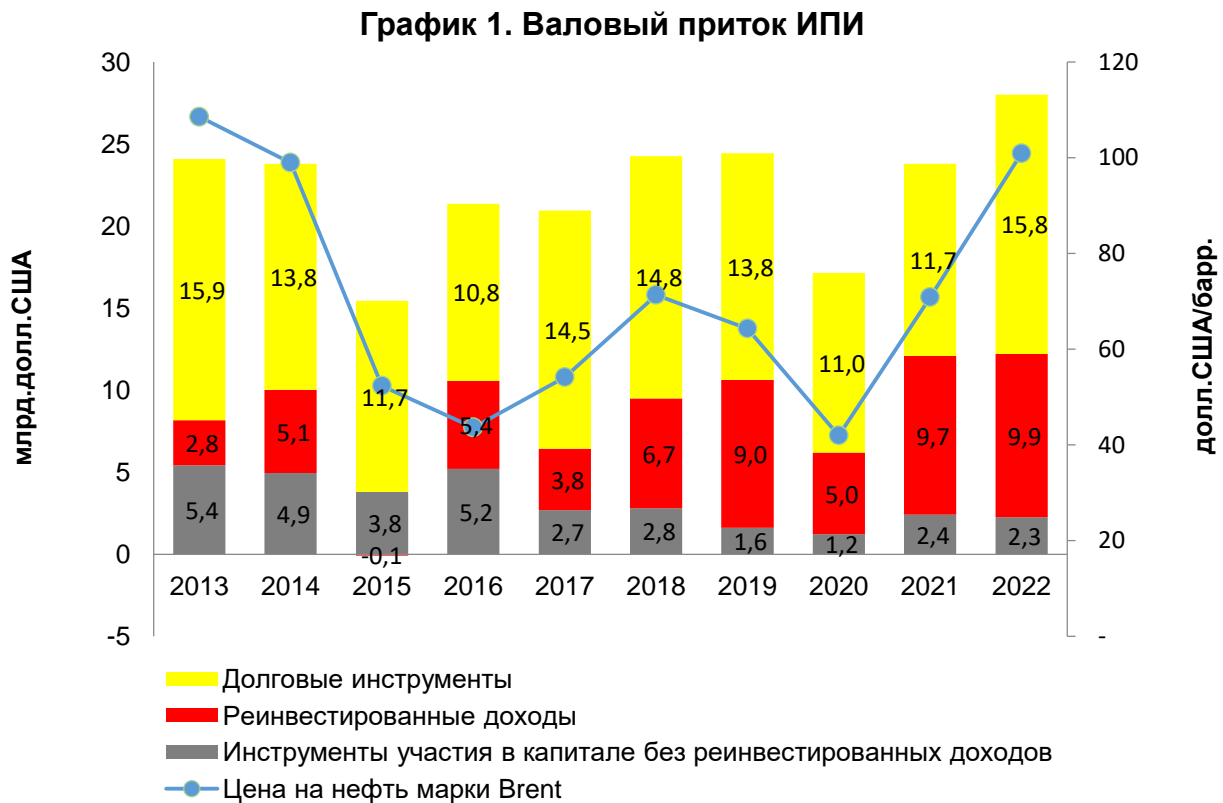
**NBRK – WP – 2023 – 01**

**Валовый приток иностранных прямых инвестиций** (далее – валовый приток ИПИ) в Казахстан в 2022 году составил \$28 млрд долл. США, увеличившись относительно показателя 2021 года на 17,7%.

Исторически в Казахстане уделяется особое внимание показателю валового притока ИПИ, как в совокупном выражении, так и в разрезе по регионам привлечения и секторам экономики. Однако, данных по валовому притоку ИПИ **недостаточно** для понимания **реальной картины потоков инвестиций**, так как методология такой статистики имеет свои особенности.

В международной практике принято выделять больше внимания показателю **по чистому (или нетто) притоку ИПИ**. Это обусловлено тем, что данный показатель наравне с входящими потоками учитывает и исходящие, что дает возможность оценить ситуацию с потоками ИПИ более объективно.

В 2022 году **56%** валового притока ИПИ (15,8 млрд долл. США) приходилось на **долговые обязательства** казахстанских предприятий перед их иностранными владельцами (график 1).



*Источник: НБРК.*

Это – кредиты и ссуды, выданные прямыми инвесторами своим дочерним предприятиям в Казахстане. Эти обязательства подлежат возврату и на них начисляются проценты. Они могут выражаться как в денежной форме, так и в виде товаров, работ, услуг или нематериальных активов.

Такие притоки ИПИ **могут быть направлены на финансирование как новых, так и существующих проектов**, и по сути являются долговым финансированием проектов с участием иностранного капитала.

Однако, валовый приток ИПИ **не учитывает погашения** по такому долговому финансированию. Так, регулярное финансирование инвестором будет увеличивать статистику валового притока, в то время как регулярное погашение задолженности не найдет своего отражения в данном показателе. Таким образом, для более объективной оценки потоков ИПИ необходимо рассматривать не валовые, а чистые потоки ИПИ, как они отражаются в платежном балансе.

Второй компонент, на который приходится 35% (\$9,9 млрд) всего валового притока ИПИ – это **реинвестиции**.

Реинвестированная прибыль – это заработанная за определенный период прибыль (или убыток) предприятия, еще не изъятая его иностранным владельцем в виде дивидендов.

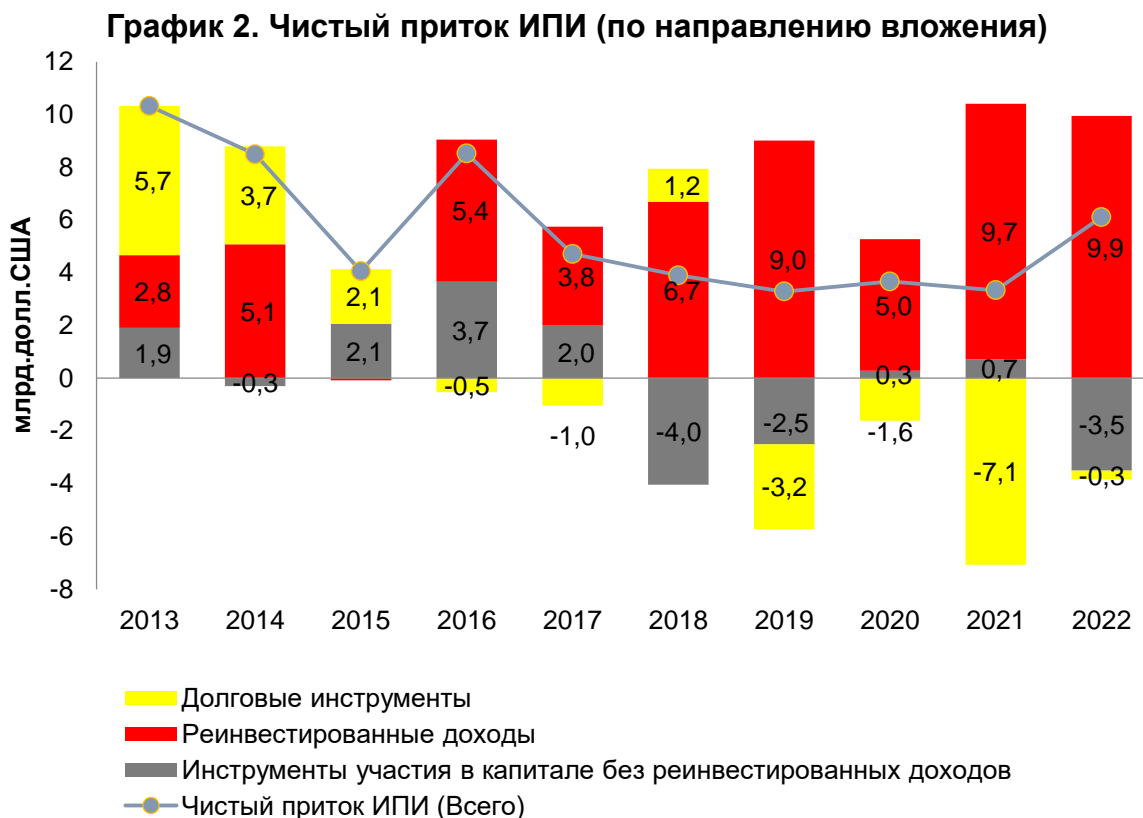
Такое реинвестирование прибыли свидетельствует о намерениях иностранных инвесторов об отложении выплат на будущие периоды или использовании полученного дохода для развития предприятия, в том числе на **новые и (или) существующие проекты**. Однако в любой момент инвестором может быть принято решение об изъятии накопленной прибыли всей или частично.

На Графике 1 рост реинвестированной прибыли, как и ожидалось, коррелируется с ростом цен на нефть, так как существенная доля ИПИ (в среднем 45% с 2013-го по 2022 год) исторически приходится на добычу сырой нефти и природного газа и геологоразведку (см. Приложение).

Третий компонент валового притока ИПИ - **участие в капитале**. На него приходится всего 8% валового притока ИПИ (\$2,3 млрд). При этом следует отметить, что не все средства направлены на увеличение капитала отечественных компаний. Данный компонент также включает покупку доли в казахстанских предприятиях нерезидентами у третьих лиц-резидентов, которые **также сложно отнести к новым поступлениям инвестиций**.

Как отмечалось ранее, методика формирования валового притока ИПИ заключается в учете **только** поступлений по перечисленным выше инструментам. Это означает, что наряду с погашением своей задолженности перед иностранным владельцем, **уход иностранного инвестора** из капитала казахстанского предприятия также **не учитывается** в валовом притоке ИПИ.

Погашения задолженности и уход инвестора учитываются в показателе **«чистый приток ИПИ»**. Этот показатель учитывает как поступления, так и **отток средств**. На графике 2 представлена динамика чистого притока ИПИ за последние 10 лет. Положительные значения показывают чистый приток средств, отрицательные – чистый отток средств по инструментам.



Источник: НБРК.

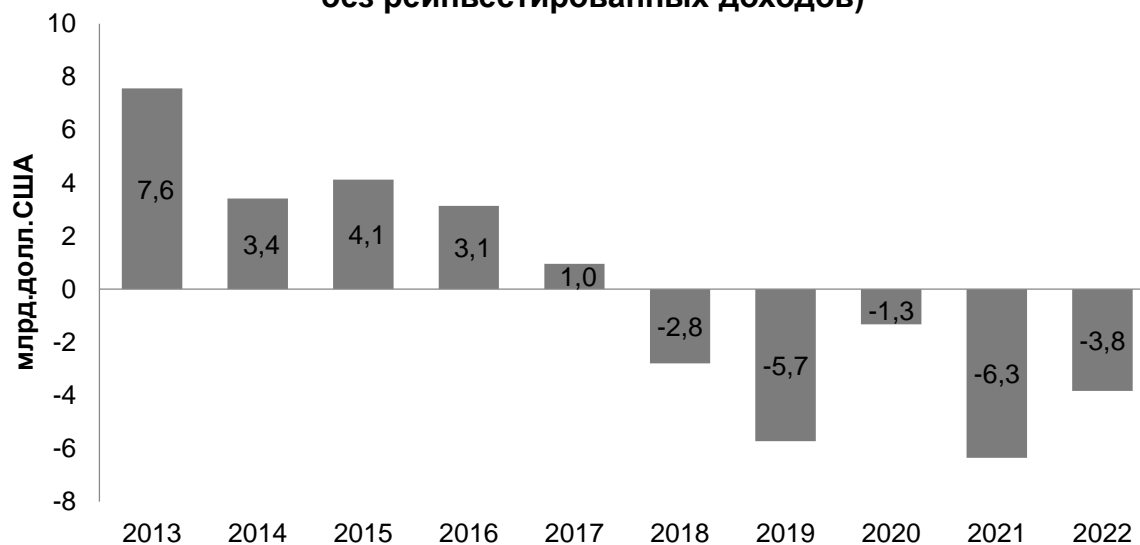
Чистый приток ИПИ в Казахстан в 2022 году составил \$6,1 млрд, показав рост в 1,8 раза или на \$2,8 млрд относительно предыдущего периода. Основная доля прироста возникла из-за значительно меньших сумм погашения по кредитам и ссудам (\$0,3 млрд) в сравнении с 2021 годом (\$7,1 млрд).

Следует отметить, что в 2022 году произошел значительный отток средств из капитала (уменьшение уставного капитала казахстанской компании либо выход нерезидента из состава инвесторов) - \$3,5 млрд. Таким же значительным был отток средств из капитала в 2018 году (\$4,0 млрд).

Таким образом, учитывая структуру потоков ИПИ, в частности широкое применение иностранными инвесторами **долгового финансирования** и крайне **высокую долю реинвестиций**, использование валового притока ИПИ в качестве целевого индикатора привлечения новых иностранных инвестиций является нецелесообразным.

В свою очередь, **чистый приток ИПИ без учета реинвестиций** складывается с отрицательным значением начиная с 2018 года. Это означает, что, при коррекции на реинвестиции, **на протяжении последних 5 лет в Казахстане наблюдается стабильный отток иностранных прямых инвестиций.**

**График 3. Чистый приток ИПИ (по направлению вложения, без реинвестированных доходов)**



■ Долговые инструменты; Инструменты участия в капитале без реинвестированных доходов

*Источник: НБРК.*

Учитывая, что валовый приток инвестиций не учитывает отток средств, а чистый приток включает не выплаченную дивидендами прибыль (реинвестиции), с точки зрения истинной картины движения средств прямых иностранных инвестиций следует обращать внимание именно на чистый приток за минусом реинвестиций. Этот показатель ярко демонстрирует, что, **начиная с 2016 года, в Казахстане происходит снижение участия прямых инвесторов в новых проектах в экономике.**

Вместе с тем значительная доля вложений иностранных инвесторов, а также накопленная в результате деятельности прибыль направляются казахстанскими предприятиями в основные средства, включая здания, трубопроводы, инженерно-строительные объекты, оборудования и прочее, участвующие в производственном процессе. Соответственно, увеличивается стоимость капитала казахстанских предприятий и стоимость долей участия иностранных инвесторов.

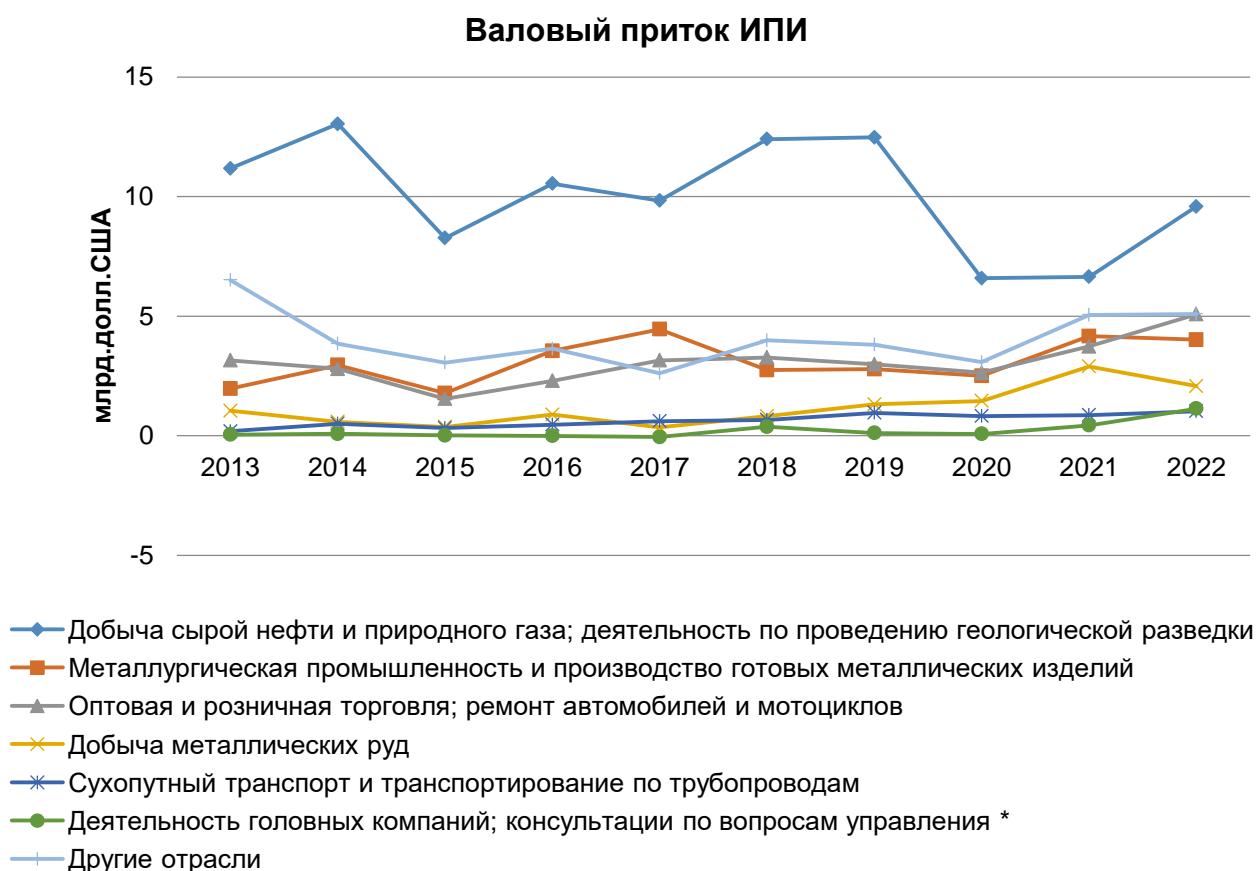
Так, согласно данным Международной инвестиционной позиции Казахстана по состоянию на конец 2022 года, объем капитала казахстанских предприятий, приходящийся на долю иностранных прямых инвесторов, составил \$169,2 млрд, из которых 77% (\$129,6 млрд) приходится на горнодобывающую промышленность, в том числе 71% (\$120,7 млрд) – на **добычу сырой нефти и природного газа.**

В структуре валового притока ИПИ по странам доминируют **Нидерланды** (29,7% от валовых поступлений ИПИ), далее следуют США (18,2%), Швейцария (9,9%), Бельгия (5,6%), Российская Федерация (5,4%), Республика Корея (Южная Корея) (5,3%), Китай (5,1%), Франция (2,7%) и Великобритания (2,4%).

В структуре валового притока ИПИ по видам экономической деятельности резидентов Казахстана исторически доминируют вложения в **добычу сырой нефти и природного газа и деятельность по проведению геологической разведки и изысканий**: \$9,6 млрд или 34,2% от валового притока ИПИ за 2022 год, увеличение на 44,3% по сравнению с 2021 годом.

Также значительными являются вложения в **металлургическую промышленность** (\$4,0 млрд или 14,3% от валового притока ИПИ за 2022 год, уменьшение на 3,6%); в **оптовую и розничную торговлю, ремонт автотранспорта** (\$5,1 млрд или 18,1% от валового притока ИПИ за 2022 год, увеличение на 36,0%), в **транспорт и складирование** (\$1,2 млрд или 4,1% от валового притока ИПИ за 2022 год, увеличение на 13,5%), в **финансовую и страховую деятельность** (\$0,6 млрд или 2,3% от валового притока ИПИ за 2022 год, уменьшение на 59,8%).

Структура валового притока ИПИ сохраняется в динамике.



\* Преимущественно металлургическая промышленность

Источник: НБРК.