

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ

В. Ю. Татузов¹

ИМЭМО РАН (Москва, Россия)

УДК:339.9

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-4-3

ОГРАНИЧИТЕЛЬНАЯ МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА — ПРЕПЯТСТВИЕ ДЛЯ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

В статье рассматриваются некоторые актуальные проблемы прямых иностранных инвестиций (ПИИ), денежно-кредитной политики и инфляции. Сохранив длительный понижающийся тренд, в 2023 году потоки ПИИ на глобальном уровне сократились и остались ниже показателя 2007 года, т.е. уровня, достигнутого до мирового финансового кризиса. Согласно международным организациям, на потоки ПИИ негативно повлияли высокие процентные ставки, неблагоприятные условия финансирования и ситуация на рынках капитала. В статье анализируются роль ограничительной монетарной политики, а также некоторые теоретические аспекты глобальной инфляции. Автор приходит к выводу, что падение международных инвестиций можно объяснить в том числе ограничительной монетарной политикой, проводимой во многих странах. Ограничительная монетарная политика, как представляется, недооценивает такие факторы инфляции как несовершенная конкуренция, рост цен на импортируемые энергоносители и продукты питания, колебания валютных курсов, а также ожидания участников на микроуровне. Сформулированы некоторые рекомендации российским регуляторам в сфере денежно-кредитной политики и политики в области прямых иностранных инвестиций. В перспективе с целью стимулирования прямых иностранных инвестиций Банку России целесообразно от ограничительной денежно-кредитной политики постепенно перейти к стимулирующей денежно-кредитной политике. Также в данной статье обобщается опыт использования подходов Н.Кондратьева при прогнозировании процессов в мировой экономике. Автор приходит к выводу, что необходимо продолжить изучение теории длинных волн с целью дальнейшего ее использования в ходе прогнозирования событий в России и за рубежом.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, ПИИ, глобальные цепочки создания стоимости, ГЦСС, денежно-кредитная политика, инфляция, экономическое прогнозирование, длинные волны Н. Кондратьева.

¹ Татузов Виктор Юрьевич — доктор экономики (PhD) Сорбонны, с.н.с., Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений им. Е. М. Примакова Российской академии наук; e-mail: vyatut@mail.ru, ORCID: 0000-0002-4669-3928.

Цитировать статью: Татузов, В. Ю. (2024). Ограничительная монетарная политика — препятствие для прямых иностранных инвестиций. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(4), 49–65. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-4-3>.

V. Y. Tatuzov

IMEMO RAS (Moscow, Russia)

JEL: B27, F01, F02, F21, F44

RESTRICTIVE MONETARY POLICY – AN OBSTACLE TO FOREIGN DIRECT INVESTMENT

This article examines some acute problems of Foreign Direct Investment (FDI), Monetary Policy and Inflation. Following a long declining trend, global FDI flows decreased in 2023 and remaining below the indicator of 2007, that is pre-global financial crisis level. According to international organizations, FDI flows were negatively affected by high interest rates, unfavourable financing conditions and situation on capital markets. The article considers the role of restrictive monetary policy alongside the theoretical aspects of global inflation. The author argues that the drop in international investment, in particular, can be attributed to Restrictive Monetary Policy in many countries. Restrictive Monetary Policy seems to underestimate the inflationary role of imperfect competition, the rise of prices for imported energy and food, the fluctuations of currency rates as well as expectations of the micro-level participants. The article provides certain economic recommendations to Russia's regulators on Monetary and FDI Policy. In future the Bank of Russia may gradually move from Restrictive Monetary Policy to Expansionary Monetary Policy to provide stimulus for FDI. Also, this article summarizes the process of predicting future condition of the world economy in applying Kondratieff's approach. The author concludes that it is necessary to continue studying the long wave theory with the aim of its further use in forecasting the events in Russia and worldwide.

Keywords: foreign direct investment, global value chains, GVCs, monetary policy, inflation, economic forecasting, Kondratieff long waves.

To cite this document: Tatuzov, V. Y. (2024). Restrictive monetary policy – an obstacle to foreign direct investment. *Lomonosov Economics Journal*, 59(4), 49–65. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-4-3>.

Введение

Наблюдаемое сегодня во многих странах уменьшение инфляции характеризуется большими издержками, так как связано с проведением ограничительной денежно-кредитной политики, оказывающей негативное влияние на экономический рост, инвестирование (в том числе международное), занятость и иные параметры. Более того, как подчеркивают международные организации, нынешний уровень инфляции и процентных ставок — один из важных факторов недостаточно высоких темпов ро-

ста мирохозяйственных связей и мировой экономики в целом (OECD..., р. 2). По мнению международных экспертов, ограничительная денежно-кредитная политика, проводимая в целях борьбы с инфляцией, тормозит не только внутренние инвестиции, но и их международные потоки. В частности, ЮНКТАД подчеркивала, что «международное проектное финансирование и трансграничные слияния и поглощения особенно пострадали от более жестких условий финансирования, роста процентных ставок и неопределенности на рынках капитала» (UNCTAD, 2023, р. xiii).

На текущем этапе как в России, так и за рубежом обострилась проблемы в сфере прямых иностранных инвестиций (ПИИ), так как многие негативные экономические и политические факторы способствуют разрыву глобальных цепочек создания стоимости и оказывают сдерживающее воздействие на международные инвестиционные процессы.

Основная цель исследования — анализ на современном этапе денежно-кредитной политики, инфляции и межстрановых миграций ПИИ в их единстве (в этом состоит главная особенность методологии). Работа направлена на изучение ряда важных тенденций и факторов развития международных экономических отношений (особенно международного инвестирования) в условиях тенденции к полицентризму на мировой арене.

Исследованием вопросов денежно-кредитной сферы, или проблем международных миграций ПИИ в разное время занимались известные отечественные и зарубежные экономисты: В. Андрефф, А. Березной, Ж. Бертин, О. Бланшар, М. Блумстрем, Ж. Бхагвати, В. Варнаровский, С. Виатт, Д. Даннинг, Р. Дзарасов, М. Ершов, В. Загашвили, И. Иванов, А. Кузнецов, В. Кондратьев, Р. Кэйвс, М. Максимова, Ш. Мишале, С. Никитин, Ж. Сапир, Д. Смит, Д. Стиглиц, Ю. Шишков, М. Фридман, Р. Энгов и многие другие.

Однако в России наблюдается дефицит научных работ, в которых международные инвестиции и денежно-кредитные факторы рассматриваются в их единстве. Предлагаемые в статье подходы будут способствовать частичной ликвидации этого дефицита. В данном контексте можно сформулировать следующие задачи исследования:

- расширение знаний и увеличение накопленной информации о направлениях и особенностях развития денежно-кредитной политики, инфляции и международных потоков ПИИ на нынешнем этапе;
- исследование текущей специфики развития международных инвестиций;
- анализ ряда новых факторов международного инвестирования, а также подходов, применяемых в процессе формирования новой парадигмы в этой сфере.

Успешно занимаясь экономическим прогнозированием, автор уже около 15 лет показывает, что все происходящее рождает ассоциации

с «понижательными волнами» Н. Кондратьева, т.е., упрощенно говоря, своего рода «черными полосами» в мировом экономическом развитии, характеризующимися высокой турбулентностью, глубокими спадами и другими негативными процессами, При всей условности и упрощенности рост мировой экономики и мирохозяйственных связей может быть представлен в качестве чередования «белых» и «черных» периодов, длящихся не одно десятилетие. В этом смысле теория «длинных волн», как представляется, подтверждается. Хотя теоретические подходы Н. Кондратьева, как и многие другие в разных науках (например, И. Ньютона), далеки от совершенства, в подобных случаях возможно успешное практическое использование. Подчеркнем, что ряд текстов Н. Кондратьева либо не были переведены на английский язык, либо были переведены совсем недавно. Поэтому его зарубежные критики не могут адекватно оценить истинное значение исследований выдающегося русского ученого.

В работе принимается во внимание, что негативные процессы за рубежом и растущая внешнеполитическая агрессивность стран Запада при определенных условиях способны в известной мере еще больше осложнить развитие России на нынешнем этапе. Учет объективной тенденции к полицентризму на мировой арене, устойчивая и масштабная диверсификация внешнеэкономических связей РФ (в том числе в сфере международного инвестирования) требуют переноса на длительное время акцента в их структуре на незападные страны и интеграционные группировки (БРИКС, ШОС, СНГ, ЕАЭС и т.д.). Результаты исследования могут быть использованы при разработке денежно-кредитной и внешнеэкономической политики РФ (в первую очередь, в сфере импорта/экспорта инвестиций).

Итоги 2023 г.: сохранение траектории к снижению потоков ПИИ

За эмпирическими констатациями и поверхностными наблюдениями скрываются объективные процессы, в том числе долгосрочные тенденции мировой экономики и политики, отражающие перестройку мировой экономики, трансформацию ее локомотивов и механизмов, движение к полицентризму на мировой арене. Процесс перестройки мировой экономики и политики носит, как обычно в таких случаях, болезненный характер. Хотя в будущем, упрощенно говоря, за «черной полосой», вероятно, последует «белая полоса», мирохозяйственные связи сегодня продолжают испытывать тяжелые испытания, так как мир движется от катастрофы к катастрофе примерно на протяжении более 15 лет (начиная с мирового финансового кризиса, разразившегося в 2008 г.). Все это негативно влияет на миграции ПИИ. В прошлом году потоки ПИИ даже по номинальным показателям опять упали. Во всем мире, по данным ОЭСР (апрель 2024 г.), межстрановые потоки ПИИ сократились — с 1,47 трлн долл.

в 2022 г. до 1,36 трлн долл. в 2023 г., т.е. на 7% (г/г). (табл. 1). ОЭСР отметила, комментируя эти данные, что речь идет о «сохранении понижающего тренда» (OECD, 2024a, p. 1).

В 2023 г. США, Бразилия, Канада и КНР были ведущими государствами — импортерами ПИИ (в КНР тем не менее отмечалось сильное снижение притока ПИИ, т.е., согласно ОЭСР, наблюдалось падение этого притока «до рекордно низких значений» по сравнению с импортом ПИИ в КНР в предыдущие годы). США, Китай и Япония существенно опередили другие страны в качестве экспортеров ПИИ.

Таблица 1

Объем потоков прямых иностранных инвестиций в мире (трлн долл.)

2007	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2,1	1,7	1,2	1,6	0,9	1,8	1,5	1,4

Источник: составлено и рассчитано по: (OECD, 2024 а, b).

По данным международных организаций, отмечается траектория к снижению потоков ПИИ и чистых инвестиций в мире, действующая примерно с 2007 г. (табл. 1, рис. 2). Общая геополитическая напряженность, недостаточно высокие темпы роста мировой экономики (г/г), экономическая фрагментация, разрыв производственных цепочек, западные санкции, протекционизм, эффекты пандемии COVID-19, глобальная инфляция, высокий уровень процентных ставок и неопределенности на мировых финансовых рынках, накопленные долговые проблемы, а также другие факторы в последние годы негативно воздействуют на потоки ПИИ (см., например, IMF, 2023). В апреле 2024 г. международные эксперты констатировали, что спад межстрановых потоков ПИИ в 2023 г. наблюдался более чем в двух третях стран — членов ОЭСР, и, более того, охватил примерно две трети от всех стран мира, включая Китай, который получил рекордно низкий приток ПИИ, в частности, под влиянием геополитических обострений, санкций и, как подчеркивает ОЭСР, высоких процентных ставок в мире (OECD, 2024a, p. 3). При этом в 2023 г. потоки ПИИ между странами «большой двадцатки» снизились почти на 50% (Ibid., p. 1).

В последние годы публикация показателей ПИИ международными организациями может выходить за рамки привычных сроков. К тому же опубликованные ранее показатели нередко существенно пересматриваются. Все это косвенным образом отражает нестабильную глобальную ситуацию в сфере международного инвестирования. Напомним, что в апреле 2023 г. ОЭСР констатировала снижение по итогам 2022 г. потоков ПИИ в мире (OECD, 2023a), а также существенно уменьшила аналогичные показатели за 2021 г. (OECD, 2022, 2023a, b), но осенью прошлого года ОЭСР снова

вернулась к прежним оценкам — потоки в 2021 г. достигли 1,8 трлн долл., тогда как потоки в 2022 г. — 1,4 трлн долл. (см. табл. 1).

ЮНКТАД (июнь 2023 г.) понизила с 1,6 трлн до 1,5 трлн долл. показатели за 2021 г., и констатировала падение ПИИ в мире в 2022 г. на 12% (до 1,3 трлн долл.) (UNCTAD, 2023, р. 3–4). Подчеркнем, что в связи со сложной ситуацией в сфере ПИИ в мире публикация оценок ЮНКТАД по итогам 2022 г. произошла лишь в июне 2023 г., а не в январе прошлого года, как это ожидалось, с учетом существовавшей ранее периодичности публикаций.

Вероятно, сохранению более 15 лет высокой нестабильности в мире способствует незавершенность пересмотра подходов и фундаментальной перестройки экономических и других социальных механизмов. Такая перестройка, начавшаяся после экономического кризиса 2008 г., объективно необходима, но еще не завершена. Об этом свидетельствовала эпидемия COVID-19, ставшая спусковым крючком для глубокого мирового экономического кризиса, ряд фундаментальных предпосылок которого вероятно возникли ранее. Несмотря на то что экономический кризис 2020 г., связанный с COVID-19, был преодолен, мир продолжает лихорадить. Все это рождает ассоциации с «понижательными волнами» Н. Кондратьева, т.е., упрощенно говоря, своего рода «черными полосами» в мировом экономическом развитии, длящимися, как минимум, примерно 20 лет (на нынешнем этапе ориентировочно — до 2028–2030 гг.).

Принимая во внимание глубину экономического кризиса 2009 г., а также теорию «длинных волн» Н. Кондратьева, автор в 2009 г. прогнозировал, что экономическая динамика в России и других странах вступает в длительную «черную полосу», которая может продлиться не одно десятилетие (понижительную волну «длинного цикла», как называл этот период Н. Кондратьев, предсказавший Великую депрессию) (Ершов и др., 2009). С учетом «длинных волн», автор в 2010-е гг., работая в банковской сфере, неоднократно публиковал подтверждавшиеся пессимистическое прогнозы, и в феврале 2023 г. подчеркивал «угрозу, что в 2023 г. потоки ПИИ могут сократиться» (Татузов, 2023, с. 81). Этот прогноз, как мы видим, подтвердился (см. табл. 1).

Как писал известный специалист по истории экономических учений Ю. Ольсевич, в последние десятилетия теория «длинных волн» Н. Кондратьева «в общем подтвердилась», и с этим «согласны многие экономисты» (Ольсевич, 2011, с. 40; Ольсевич, 2013, с. 165). Разумеется, теория «длинных волн» имеет свои недостатки (о критике этой теории см., например, Маевский, Рубинштейн, 2023). Однако даже в точных науках нет абсолютно совершенных подходов, и, как это часто бывает в науке, даже противоположные подходы могут быть по-своему верны. Известный пример — теория относительности А. Эйнштейна, показавшая несовершенство механики И. Ньютона. Более того, при всем своем несовершен-

стве механика И. Ньютона оказалась крайне полезной для практического использования. Как представляется, и теория «длинных волн», при всем своем несовершенстве, потенциально имеет большое практическое значение. Критики «длинных волн» нередко оспаривают факт наличия периодичности изменений в материальных условиях, но Ю. Ольсевич показал, что исследование «длинных волн» должно быть свободным от догматизма, и в качестве источника «длинных волн» можно рассматривать не периодические изменения в материальных условиях производства, как это нередко делают сторонники Н. Кондратьева (Ольсевич, 2013, с. 92–93), а институционально-психологические факторы.

Вопрос об институционально-психологических факторах «длинных волн» пока мало разработан, однако нельзя не согласиться с тем, что исследование «длинных волн» должно быть максимально свободным от догматизма. Многие современные последователи кейнсианской, либеральной, марксистской и других экономических школ используют лишь отдельные положения основоположников, что не умаляет их достоинств. Сегодня было бы уместным говорить о необходимости неокондратьевской школы экономического прогнозирования. Как показали В. Маевский и А. Рубинштейн, прогнозы, сделанные с использованием «длинных волн», нередко носят более точный характер, и поэтому экономистам не следует абстрагироваться от длинноволновой динамики (Маевский, Рубинштейн, 2023 с. 106).

Вспомним, что нобелевские лауреаты В. Леонтьев и Л. Канторович развивали самобытные идеи, источники которых находятся в отечественной экономической школе. Мировую славу приобрел и Н. Кондратьев, причем во многом в силу своей самобытности. Нобелевских премий у экономистов РФ нет и, если мы не будем развивать оригинальные отечественные подходы, а будем ограничиваться подражанием западным экономистам, то и в обозримой перспективе российская экономическая школа может остаться без Нобелевских премий по экономике.

Инфляция, ограничительная монетарная политика и инвестиции

В мире с 2020 г. ряд лет наблюдался рост инфляции, при этом во многих странах ее удалось замедлить (рис. 1). Несмотря на то что использовавшиеся в целях борьбы с инфляцией монетарные меры способствовали уменьшению темпов роста цен, проводимая рестриктивная денежно-кредитная политика ограничивала доступность ресурсов, требующихся для активного внутреннего и международного инвестирования. Автор не может согласиться с трактовкой инфляции в качестве явления исключительно монетарного характера (Friedman, Schwartz, 1963; Friedman, 1994). Как представляется, инфляцию во многих странах нельзя сводить только к феномену

денежного обращения, т.к. современная инфляция — это многофакторный процесс. Так, помимо факторов на стороне платежеспособного спроса на нее существенно влияют и факторы на стороне предложения товаров и услуг (Cochrane, 2021, 2024). Подчеркнем, что многофакторный характер современной инфляции убедительно показали еще в 2017 г. ученые ИМЭМО РАН (Кузнецов, 2017, с. 9).

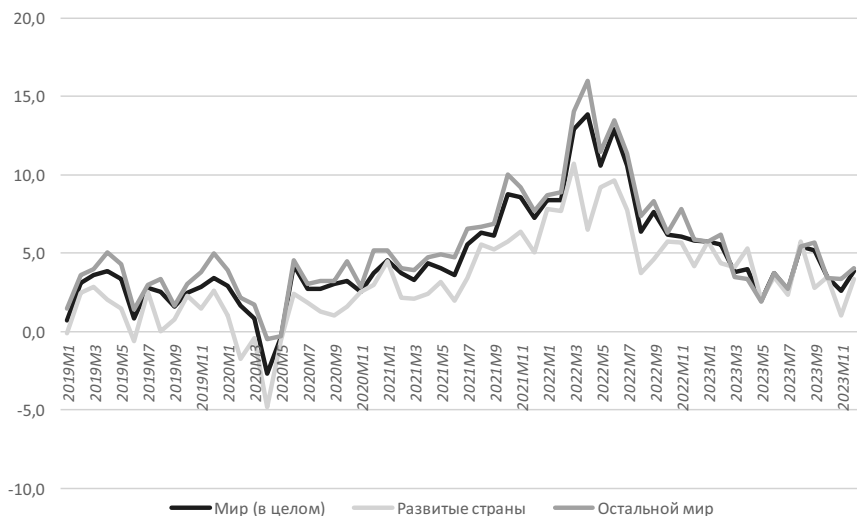


Рис. 1. Инфляция в мире в январе 2019 г. — декабре 2023 г. (% , г/г, по группам стран)
Источник: (IMF, 2024, р. 2).

В связи с многофакторным характером современной инфляции представляется недостаточно высокой эффективность ограничительной монетарной политики в целях антиинфляционной борьбы (Stiglitz, 2008; Stiglitz, Regmi, 2022). Подчеркнем, что, согласно недавним оценкам международных экспертов, подобная политика, использование которой выходит за рамки отдельных стран и регионов, т.е. приобретает международный масштаб, *может тормозить многие показатели, как внутренние (экономический рост, инвестирование и т.д.), так и глобальные (международное инвестирование, международную торговлю и рост мировой экономики в целом).*

По существу, во многих странах в последние годы речь идет не только об инфляции спроса, во многом возникшей в связи с относительным избытком денежной массы, образовавшимся в результате активного использования мер «количественного смягчения» на протяжении долгих лет. Наряду с этим видом инфляции, связанным с платежеспособным спросом, наблюдались и другие виды инфляции, известные экономистам по опыту прошлых лет:

- *импортируемая инфляция* (см., например, Кузнецов, 2017), возникающая в результате внешних факторов; при этом виде инфляции происходит рост цен из-за перебоев в поставках и/или из-за удорожания импортируемого сырья и продовольствия (на нынешнем этапе все это наблюдается особенно рельефно в условиях обострений геополитического характера, колебаний валютных курсов и т.д.);
- *структурная инфляция*, вызванная несовершенной конкуренцией и монополистической структурой рынков, структурными отраслевыми и другими структурными диспропорциями (Sapir, 2012, p. 9);
- *инфляция ожиданий*, так как ход инфляционных процессов и их связь с другими экономическими процессами зависят от ожиданий экономических агентов (Blanchard, 2015).

С учетом многофакторного характера современной инфляции и ее достаточно высокого уровня в последние годы, становится более понятной недостаточная эффективность ограничительной денежно-кредитной политики, даже несмотря на то что эта политика способна замедлить инфляцию. (Укажем, что сдерживающий эффект этой политики распространяется, в первую очередь, на *инфляцию спроса*.) Действительно ставки рефинансирования за последние годы во многих странах заметно выросли. Это оказало сдерживающий эффект на платежеспособный спрос, и инфляция стала снижаться, оставаясь, однако, нередко сравнительно высокой (табл. 1 и рис. 1). В то же время такая политика тормозила международное инвестирование, занятость и иные параметры. Напомним, что еще в начале 2022 г. средние ставки рефинансирования в развитых странах находились на нулевом уровне и выросли до 4% к середине 2023 г., что, с математической точки зрения означает, строго говоря, бесконечный рост. Это стало своего рода шоком для многих экономических процессов. В других странах за это время ставки также существенно выросли — почти в 3 раза.

Таблица 2

**Ставки рефинансирования в развитых и остальных странах
в I кв. 2019 г. — II кв. 2023 г. (%)**

Год	Квартал	Развитые страны	Другие страны
2019	I	0,00	3,75
2019	II	0,00	3,63
2019	III	0,00	3,50
2019	IV	0,00	3,50
2020	I	0,00	2,88
2020	II	0,00	2,13
2020	III	0,00	1,88

Год	Квартал	Развитые страны	Другие страны
2020	IV	0,00	1,75
2021	I	0,00	1,75
2021	II	0,00	1,75
2021	III	0,00	1,75
2021	IV	0,00	2,45
2022	I	0,00	3,84
2022	II	0,00	4,82
2022	III	1,25	6,07
2022	IV	2,50	6,75
2023	I	3,50	6,88
2023	II	4,00	6,88

Источник: (IMF, 2024, p. 45).

В сегодняшнем контексте баланс выгод и издержек от ограничительной денежно-кредитной политики сдвигается в направлении издержек. Дело в том, что инфляция нередко по-прежнему остается сравнительно высокой, тогда как в результате ограничительной монетарной политики происходит торможение внутренних и внешних инвестиций, т.е. инвестирования в целом, которое к тому же много лет находится на недостаточно высоком уровне (рис. 2).

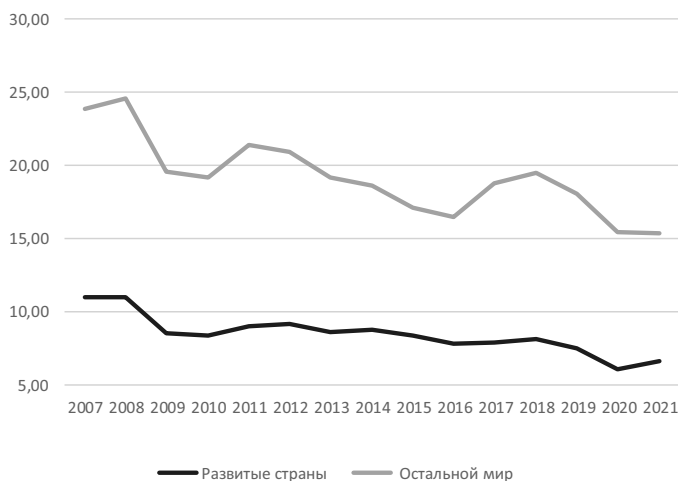


Рис. 2. Чистые инвестиции (по группам стран, в % от ВВП)

Источник: (IMF, 2024, p. 71).

Напомним, что высокие ставки рефинансирования, если и могут воздействовать на монетарные агрегаты и замедлить инфляционные процессы, причем негативно влияя на спрос, в том числе инвестиционного характера, то они не способны устранить внешние и ряд внутренних причин инфляции, сохраняющих свое значение. Например, еще несколько лет назад отечественные экономисты справедливо подчеркивали, что при *импортируемой* инфляции, возникающей из-за повышения за рубежом нефтяных и продовольственных цен, рост ставок рефинансирования внутри страны недостаточно эффективен, так как не способен устранить внешние причины инфляции, зато способен оказать негативное воздействие на экономический рост и ряд других макропараметров (Кузнецов, 2017, с. 23). Еще в 2008 г. лауреат Нобелевской премии по экономике 2001 г. Д. Стиглиц писал, что повышение ставок в случае импортируемой инфляции неэффективно, так как не может воздействовать на рост мировых цен на продовольствие и топливо, нередко оказывая при этом негативные эффекты на многие ключевые показатели (Stiglitz, 2008). В 2022–2024 гг. ситуация повторилась, так как на протяжении последних лет всплески инфляции во многих странах были ощутимо связаны с внешними причинами (Stiglitz, Regmi, 2022, p. 6).

Тенденции и проблемы российского импорта и экспорта ПИИ

Подчеркнем необходимость отказа от старых подходов, построенных на принципе преобладания в числе «драйверов экономики» внешних факторов. При этом остается важной задача оптимального использования внешнеэкономических связей РФ для ускорения ее экономического роста и укрепления ее технологического суверенитета. Истории известен целый ряд стран, сумевших в разные периоды успешно применить внешнеэкономические связи для существенного усиления позиций этих стран в технологической сфере, при этом не поступившихся своими национальными интересами (Япония, Южная Корея, КНР и другие государства) (см., например, Enos, Park, 1988; Tang et al., 2012; Seth, 2017). В этих странах в итоге удалось создать мощный национальный кадровый потенциал — появилось большое количество специалистов, успешно применявших и впоследствии перенявших зарубежный опыт. При их рациональном использовании внешнеэкономические связи, в том числе импорт/экспорт ПИИ, предоставляют широкие возможности для роста экономики, повышения её технологической базы, улучшения ассортимента и качества товаров, увеличения доходов населения, государства, компаний, банков, а также укрепления позиций страны на мировой арене. Указанные страны в отдельные периоды широко применяли денежно-кредитные механизмы стимулирования инвестиций, в том числе международных. Другими сло-

вами, стимулирующая монетарная политика в этих странах на определенных этапах внесла вклад в расширение технологической базы, повышение внешнеэкономических возможностей и т.д.

На нынешнем этапе наблюдаются достаточно высокие цены на нефть, повышающие привлекательность РФ как внешнеэкономического партнера, в частности, как импортера и экспортера инвестиций. По прогнозам международных организаций, нефтяные цены могут остаться сравнительно высокими в обозримой перспективе (IMF, 2024). Однако, хотя потенциальные возможности активного использования ПИИ для стимулирования экономического роста, повышения благосостояния и импорта технологий Россией сохраняются, в последние годы наша страна сталкивается с серьезными проблемами в сфере импорта/экспорта ПИИ.

Как было отмечено выше, ряд факторов тормозят потоки ПИИ в мире. К негативным факторам, действующим на глобальном уровне, в России добавляются другие факторы — антироссийские санкции Запада, масштабный уход западных инвесторов, непредсказуемость курса рубля, доставшиеся в наследство от СССР недостаточная независимость судебной системы, правовое несовершенство и другие явления. Все это нередко сдерживает международные инвестиционные проекты (с российским участием). Так, приток ПИИ в экономику РФ, характеризовавшийся нестабильностью на протяжении многих последних лет, в 2022 г. перешел в зону негативных значений и остался невысоким в 2023 г., вернувшись, впрочем, к позитивным показателям. Экспорт ПИИ в 2022 г. резко упал, повысившись в 2023 г. При этом несколько улучшились оценки импорта ПИИ из России в 2022 г. В апреле 2024 г. этот показатель оценивался на уровне «минус 15 млрд долл.», тогда как годом ранее — на уровне «минус 19 млрд долл.». В апреле 2024 г. был также несколько повышен экспорт ПИИ из России в 2023 г. (OECD, 2023; 2024a, b), Факты и меняющиеся оценки говорят о сохранении нестабильности в динамике российских показателей экспорта/импорта ПИИ, наблюдающейся на протяжении ряда лет (табл. 3).

Таблица 3

Импорт и экспорт ПИИ в России (млрд долл.)

	2008	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Импорт	75	26	13	32	10	39	−15	8
Экспорт	56	34	36	22	7	64	12	29

Источник: составлено и рассчитано по (OECD, 2024a, b).

Мир западных транснациональных корпораций еще много лет назад во многом справедливо критиковал всемирно известный математик академик РАН Н. Моисеев (Моисеев, 1998, с. 428–435). Ученый, возглавляв-

ший Российский национальный комитет содействия программе ООН по охране окружающей среды, уже тогда подчеркивал, что в противовес западным ТНК Россия должна опираться на создание и развитие внутреннего рынка, а также на Евразийское сообщество. Н. Моисеев критически смотрел на членство РФ в Совете Европы, указывая, что от Запада Россию всегда будет отделять «санитарный кордон», и, показывая, что рассчитывать на искреннее сочувствие западных стран России не приходится. Сегодня многие его высказывания выглядят пророческими.

Опыт последних лет еще раз показал справедливость подходов Н. Моисеева, т.е. России, в частности, не следовало ориентироваться на импорт западного капитала как на некую самодовлеющую ценность. К сожалению, его идеи о необходимости более высокой географической диверсификации внешнеэкономических связей РФ в свое время не получили должного практического применения. Подчеркнем, что импорт ПИИ в Россию несколько десятилетий происходил, в основном, из стран Запада. Сегодня в условиях тенденции к полицентризму на международной арене России необходимо оптимально использовать имеющиеся рынки для импорта/экспорта ПИИ в странах БРИКС, СНГ, других незападных регионах. При этом с учетом объективных негативных глобальных тенденций последних лет в сфере международного инвестирования РФ, как представляется, не приходится рассчитывать на импорт/экспорт ПИИ в качестве одного из ведущих источников экономического роста.

К тому же избыточная ориентация на экспорт ПИИ способствовала бы нежелательному изъятию с внутреннего рынка факторов производства, столь необходимых для решения актуальных в последние годы задач по ведению спецоперации РФ на Украине, развитию ВПК, проведению импортозамещения, борьбы с угрозами терроризма, окончательному устранению последствий эпидемии COVID-19 и стихийных бедствий, других проблем.

Кроме того, по многолетнему опыту зарубежных стран, экспорт ПИИ нередко сопровождается оттоком кадров в направлении страны, принимающей эти инвестиции. Не случайно, в последние годы в России нередко наблюдались одновременно «отток капитала» и «утечка умов». Избыточный экспорт ПИИ способствовал бы еще большему обострению этой проблемы, а также оттоку молодых людей призывного возраста, что могло бы в известной мере нежелательным образом сказаться на обороноспособности нашей страны. Все это нуждается в дальнейшем изучении с целью совершенствования политики РФ в сфере миграций различных видов ресурсов.

Таким образом, принимая во внимание выгоды и издержки импорта/экспорта ПИИ, можно сделать вывод, что было бы ошибкой строить политику РФ в сфере импорта и экспорта ПИИ по принципу «чем больше любых ПИИ, тем лучше». По факту требуется регулирование потоков ПИИ в целях оптимизации их масштабов, форм, направлений. В про-

тивном случае, например, избыточное использование рынков для масштабного экспорта ПИИ из РФ на нынешнем этапе способно еще больше обострить ситуацию в сфере оттока финансовых и кадровых ресурсов из России

Выводы

Сегодня выработка антиинфляционных мер в России и других странах должна основываться на трактовке инфляции как многофакторного процесса. Эффективно решить проблему инфляции представляется возможным благодаря системе антиинфляционных мероприятий, тесно увязанных с инвестиционной политикой (внутренней и внешней). Укажем, что решению проблем инфляции, роста международных инвестиций, других форм международных экономических связей и мировой экономики в целом во многом способствовало бы успешное урегулирование геополитических конфликтов, с которыми связано, в частности, такое явление как экономическая фрагментация, существенно тормозящее развитие международных инвестиций и других форм международных экономических отношений.

В системе приоритетов макроэкономической и денежно-кредитной политики в России и за рубежом представляется целесообразным постепенное перенесение акцентов с ограничительной монетарной политики на достижение сбалансированного роста экономики, инвестиций (внутренних и международных), занятости. Для стимулирования внутренних и международных инвестиций во многих странах, включая Россию, необходимо поэтапное снижение ставки рефинансирования, пересмотр антиинфляционной политики в направлении уменьшения роли монетарных подходов.

Желательно при этом использовать полный комплекс мер в целях борьбы с инфляцией. Во многих странах торможению роста цен, стабилизации ситуации на рынках, росту международных и внутренних инвестиций, могли бы способствовать не только и не столько меры монетарного характера, сколько такие важнейшие шаги как:

- принятие Западом предложений России в сфере урегулирования геополитических конфликтов;
- снятие антироссийских санкций;
- торможение милитаризации во многих зарубежных странах;
- развитие конкуренции, включая сбалансированные и продуманные шаги по облегчению движения международных потоков капитала, товаров, услуг, трудовых ресурсов;
- стимулирование инвестирования на национальном, межстрановом и наднациональном уровне (в том числе международных инвестиций), которое позволило бы восстановить разрушенные или сфору-

мировать новые «цепочки создания стоимости», ликвидировать «узкие» места в экономике;

- стабилизация курсов национальных валют;
- другие шаги.

Рост импорта и экспорта ПИИ в РФ будет зависеть от развития технологической сферы экономики РФ, которая нуждается в поэтапном переходе нашей страны в перспективе к стимулирующей монетарной политике. Требуется разработка прогнозных ориентиров политики РФ в сфере ПИИ для оптимизации масштабов, направлений, форм регулирования и результатов международного инвестирования.

Перед многими странами в острой форме стоят задачи обеспечения повышения темпов экономического роста, борьбы с инфляцией, развития международных инвестиций и других форм международных экономических связей. Решению этих задач способствовали бы развитие полицентризма на мировой арене и урегулирование геополитических конфликтов (в соответствии с предложениями России). Формирующийся в результате этого потенциал роста международных инвестиций, внешнеэкономических связей многих стран и мировой экономики в целом заложит основы ее развития на многие годы.

Список литературы

Ершов, М. В., Лохмачев, В. Ф., Татузов, В. Ю., & Танасова, А. С. (2009). Глобальный кризис (сравнительный анализ циклических процессов). *Банковское дело*, 5. 16–20 Дата обращения 26.05.2024, from <https://www.elibrary.ru/contents.asp?id=33338082>

Кузнецов, А. В. (ред.). (2017). *Регулирование инфляции в условиях социально-экономических дисбалансов*. М.: ИМЭМО РАН Дата обращения 16.05.2024 https://www.imemo.ru/files/File/ru/publ/2017/2017_027.pdf

Маевский, В. И., & Рубинштейн, А. А. (2022). Волны Кондратьева и современная макроэкономика. *Научные труды ВЭО РФ*, 2(240), 87–107. Дата обращения 16.05.2024, https://www.veorus.ru/upload/iblock/d03/veo_240.pdf. DOI: 10.38197/2072-2060-2023-240-2-87-107

Моисеев, Н. Н. (1998). *Расставание с простотой*. М.: Аграф.

Ольсевич, Ю. А. (2011). *Фундаментальная неопределенность рынка и концепции временного кризиса*. М.: Институт экономики РАН. Дата обращения 26.05.2024, https://www.inecon.org/images/stories/nauchnaya-jizn/konverensii/Olsevich_8-08-2011.pdf

Ольсевич, Ю. А. (2013). *Фундаментальная неопределенность рынка и финансовые теории*. СПб.: Алетея.

Татузов, В. Ю. (2023). Динамика ПИИ: анализ и прогнозирование. *Научные труды ВЭО РФ*, 2(240), 66–86. Дата обращения 16.05.2024, https://www.veorus.ru/upload/iblock/d03/veo_240.pdf. DOI: 10.38197/2072-2060-2023-240-2-66-86

Blanchard, O. (2015). *The US Phillips Curve: Back to the 60s?*. Peterson Institute for International Economics.

Cochrane, J. (2024). *How Inflation Radically Changes Economic Ideas*. IMF.

Cochrane, J. (2021). *The Fiscal Theory of the Price Level*. Princeton University Press. Retrieved May 16, 2024, from <https://evrenbolgun.com/wp-content/uploads/2022/01/The-Fiscal-Theory-of-Price-Level.pdf>

Enos W., Park J. (1988). *The Adoption and Diffusion of Imported Technology*. Croom Helm.

Friedman, M. (1994). *Money Mischief: Episodes in Monetary History*. Harcourt. Retrieved May 16, 2024, from https://books.google.ru/books?id=IDF_uNIWQ_oC&printsec=frontcover&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false

Friedman, M., & Schwartz, A. (1963). *A Monetary History of the United States*. 1867–1960. Princeton University Press.

IMF. (2023). World Economic Outlook (April). Retrieved May 16, 2024, from <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

IMF. (2024). World Economic Outlook (April). Retrieved May 20, 2024, from <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024>

OECD. (2023). FDI in Figures (April). Retrieved May 16, 2024, from <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/FDI-in-Figures-April-2023.pdf>

OECD. (2024a). FDI in Figures (April). Retrieved May 21, 2024, from <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/FDI-in-Figures-April-2024.pdf>

OECD. (2024b). FDI database. Retrieved May 20, 2024, from <https://data.oecd.org/fdi/fdi-flows.htm>

OECD, WTO & UNCTAD. (2023). Reports on G20 Trade and Investment Measures (May–October), WTO. Retrieved May 16, 2024, from <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/30th-report-on-G20-Trade-and-Investment-Measures.pdf>

Sapir, J. (2012). *Inflation monétaire ou inflation structurelle? Un modèle hétérodoxe bi-sectoriel*. FMSH.

Seth, M. (2017). South Korea's Economic Development, 1948–1996. Retrieved May 16, 2024, from <https://oxfordre.com/asianhistory/view/10.1093/acrefore/9780190277727.001.0001/acrefore-9780190277727-e-271>.

Stiglitz, J. (2008). The Failure of Inflation Targeting. *Project Syndicate* (06.05.2008). Retrieved May 16, 2024, from <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-failure-of-inflation-targeting>

Stiglitz, J., & Regmi, I. (2022). *The Causes and Responses to Today's Inflation*. Roosevelt Institute. Retrieved May 16, 2024, from https://rooseveltinstitute.org/wp-content/uploads/2022/12/RI_CausesofandResponsestoToday'sInflation_Report_202212.pdf

Tang, S., Selvanathan, E. & Selvanathan, S. (2012). *China's Economic Miracle (Does FDI Matter?)*. Edward Elgar Publishing.

UNCTAD. (2023). World Investment Report. UNCTAD. Retrieved May 16, 2024, from https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_key-messages_en.pdf

References

Ershov, M. V, Lokhmachev, V. F, Tatuzov, V. U., & Tanasova, A. S. (2009). About Tendencies of Global Crisis. *Banking*, 5, 16–20 Retrieved May 26, 2024, from <https://www.elibrary.ru/contents.asp?id=33338082>

Kuznetsov, A. V. (ed.). (2017). *Governing Inflation under Economic and Social Disparities*. M.: IMEMO. Retrieved May 16, 2024, from https://www.imemo.ru/files/File/ru/publ/2017/2017_027.pdf

Maevsky, V. Y., & Rubinstein, A. A. (2022). Kondratieff Waves and Modern Macroeconomics. *Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*, 2(240), 87–107. Retrieved May 16, 2024, from https://www.vorus.ru/upload/iblock/d03/veo_240.pdf. DOI: 10.38197/2072-2060-2023-240-2-87-107

Moisseev, N. N. (1998). *Leaving the Simplicity*. M.: Agraf.

Olsevitch, J. Y. (2013). *Fundamental market uncertainty and financial theories*. SPb.: Aletheia. Retrieved May 16, 2024, from https://www.imemo.ru/files/File/ru/publ/2017/2017_027.pdf

Olsevitch, J. Y. (2011). *Fundamental market uncertainty and modern crisis concepts*. M.: Institute of Economics (RAS).

Tatuzov, V. Y. (2022). The Dynamics of FDI: Analyses and Forecasting, *Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*, 2(240), 66–86. Retrieved May 16, 2024, from https://www.vorus.ru/upload/iblock/d03/veo_240.pdf. DOI: 10.38197/2072-2060-2023-240-2-66-86