

КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

**ЮНКТАД**



# ДОКЛАД О МИРОВЫХ ИНВЕСТИЦИЯХ **2022**

**МЕЖДУНАРОДНЫЕ НАЛОГОВЫЕ РЕФОРМЫ  
И УСТОЙЧИВЫЕ ИНВЕСТИЦИИ**

**ОБЗОР**



ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ



КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

**ЮНКТАД**



# ДОКЛАД О МИРОВЫХ ИНВЕСТИЦИЯХ 2022

**МЕЖДУНАРОДНЫЕ НАЛОГОВЫЕ РЕФОРМЫ  
И УСТОЙЧИВЫЕ ИНВЕСТИЦИИ**

**ОБЗОР**



ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Женева, 2022 год

© 2022 год, Организация Объединенных Наций

Эта работа доступна для открытого доступа путем соблюдения лицензии Creative Commons, созданной для межправительственных организаций, URL: <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>.

Употребляемые обозначения и изложение материала на любой карте в настоящей работе не означают выражения со стороны Организации Объединенных Наций какого бы то ни было мнения относительно правового статуса любой страны, территории, города или района или их властей или относительно делимитации их границ.

Упоминание какой-либо фирмы или лицензированной технологии не означает одобрения со стороны Организации Объединенных Наций.

Фотокопирование и воспроизведение выдержек разрешены при надлежащем указании источника.

Эта публикация была отредактирована на внешней основе.

Издание Организации Объединенных Наций, опубликовано Конференцией Организации Объединенных Наций по торговле и развитию.

# ПРЕДИСЛОВИЕ

В прошлом году глобальные потоки прямых иностранных инвестиций восстановились до допандемического уровня, достигнув 1,6 трлн долларов. Международные сделки и международное проектное финансирование показали особенно высокую динамику, чему способствовали мягкие условия финансирования и стимулы для инфраструктуры. Однако восстановление инвестиций в новые проекты в промышленности остается неустойчивым, особенно в развивающихся странах.

Этот неустойчивый рост реальных производственных инвестиций, вероятно, сохранится и в 2022 году. Последствия войны на Украине сразу с тремя кризисами — продовольственным, топливным и финансовым — наряду с продолжающейся пандемией COVID-19 и климатическими потрясениями, усиливают стрессы, особенно в развивающихся странах. Оценки глобального роста за год уже понижены на целый процентный пункт. Существует значительный риск преждевременного прекращения импульса восстановления международных инвестиций, что будет препятствовать усилиям по наращиванию финансирования устойчивого развития.

*Доклад о мировых инвестициях* предназначается для разработчиков политики, отслеживая глобальные и региональные инвестиционные тенденции, а также изменения в национальной и международной инвестиционной политике. В докладе рассматриваются инвестиции в достижение Целей устойчивого развития, а также в предотвращение изменения климата и адаптацию к нему. В нем также рассматриваются тенденции устойчивого финансирования на рынках капитала и среди институциональных инвесторов.

В ближайшие годы предстоит провести фундаментальные реформы международного налогообложения. Ожидается, что эти реформы будут иметь серьезные последствия для инвестиционной политики, особенно в странах, которые используют налоговые льготы и особые экономические зоны. Доклад за этот год помогает разработчикам политики ориентироваться в сложных новых налоговых правилах и корректировать свои инвестиционные стратегии. Я рекомендую этот доклад всем, кто занимается продвижением инвестиций в устойчивое развитие.



Антониу Гутерриш

Генеральный секретарь Организации Объединенных Наций

# ВВЕДЕНИЕ

Глобальная среда международных инвестиций резко изменилась с началом войны на Украине, начавшаяся тогда, когда мир еще не оправился от последствий пандемии. Война оказывает влияние далеко за пределами непосредственной близости к ней, вызывая кризис стоимости жизни, затрагивающий миллиарды людей во всем мире, с ростом цен на энергоносители и продукты питания, снижающим реальные доходы и усугубляющим долговой стресс. Неуверенность инвесторов и нежелание рисковать могут оказать существенное понижающее давление на глобальные ПИИ в этом году.

Последствия для притока инвестиций в развивающиеся страны в 2022 году и в последующий период трудно предвидеть. Помимо прямого воздействия на страны Центральной Азии, имеющие тесные инвестиционные связи в регионе, воздействие на другие страны будет в основном косвенным и будет зависеть от степени их подверженности тройному кризису, вызванному конфликтом, и как следствие от их экономической и политической нестабильности — ключевых детерминант международных частных инвестиций. Если судить по прошлому, то последний раз, когда цены на продовольствие были такими высокими — во время продовольственного кризиса 2007–2008 годов, — беспорядки происходили более чем в 60 странах.

Результат будет иметь огромное значение для перспектив развития. Потребность в инвестициях в производственный потенциал, достижение Целей устойчивого развития (ЦУР) и в предотвращение изменения климата и адаптацию к нему колоссальна. Нынешние инвестиционные тенденции в этих областях не выглядят однозначно положительными. Хотя глобальные потоки ПИИ резко пошли на подъем в 2021 году, инвестиции в промышленности остаются вялыми и намного ниже уровня до пандемии, особенно в беднейших странах; вложения в достижение ЦУР — финансирование проектов в областях инфраструктуры, продовольственной безопасности, водоснабжения и санитарии, а также здравоохранения — растут, но этого недостаточно для достижения целей к 2030 году; а инвестиции в предотвращение изменения климата, особенно в использование возобновляемых источников энергии, хотя они и быстро растут, в своей большей части по-прежнему вкладываются в развитых странах, при том что инвестиции в адаптацию по-прежнему сильно отстают.

Беспокоит то, что, судя по некоторым вырисовывающимся признакам, война на Украине может стать препятствием на пути энергоперехода с увеличением производства ископаемого топлива в странах, ранее поставивших задачу сокращения выбросов. В первом квартале 2022 года большинство из 5000 крупнейших многонациональных предприятий пересмотрели свои прогнозы доходов на 2022 год в сторону понижения. Вызывает тревогу то, что в то время как добывающие отрасли пересмотрели свою оценку доходов в сторону повышения, включая увеличение на 22 % прогнозируемых доходов в нефтегазовом секторе и на 32 % — в угольной промышленности, компании сектора возобновляемых источников энергии опубликовали оценки ожидаемой прибыли, скорректированные в сторону понижения в среднем на 22 %, подкрепляя то впечатление, что нынешняя ситуация чревата риском обращения вспять многолетнего прогресса в направлении инвестиций в устойчивую энергетику. Это вызывает особую тревогу, поскольку глобальные выбросы CO<sub>2</sub> в результате сжигания энергоносителей и промышленных процессов вновь выросли в 2021 году и достигли самого высокого годового уровня.

Для достижения ЦУР необходимо направлять больше средств туда, где они больше всего нужны — на местах в развивающихся странах. При этом также должны быть предприняты серьезные усилия по мобилизации внутренних ресурсов. С этой точки зрения нынешние международные налоговые реформы под руководством «двадцатки» и ОЭСР, которые мы подробно рассматриваем в этом докладе, являются важным шагом вперед. Они нацелены на то, чтобы многонациональные компании платили свою справедливую долю налогов там, где они работают, и у них есть потенциал значительного наращивания налоговых поступлений развивающихся стран.

Однако война на Украине еще больше усложнила мобилизацию внутренних ресурсов в развивающихся странах, и без того затрудненную пандемией COVID-19 и участвовавшими стихийными бедствиями в условиях изменения климата. В ситуации роста и неустойчивости долга, не имея надлежащих многосторонних механизмов реструктурирования, страны вынуждены сокращать свое бюджетное пространство в то время, когда им следовало бы его увеличивать.

Международная организация труда считает, что дефицит финансирования социальной защиты в развивающихся странах составляет 1,2 трлн долл. в год, и это часть 4,3 трлн долл. — той суммы, в которую мы в ЮНКТАД оцениваем ежегодный дефицит финансирования, необходимого для достижения ЦУР.

И даже с учетом стоимости импорта продовольствия и энергоносителей и удорожания заимствования из-за роста процентных ставок первичное бюджетное сальдо развивающихся стран сократилось на 315 млрд долл. с начала войны.

Вот почему международные инвестиции играют важную дополнительную роль по отношению к внутренним государственным инвестициям. И новые налоговые правила повлияют на то, как страны традиционно поощряли и часто конкурировали за международные инвестиции с помощью низких налоговых ставок, налоговых льгот и особых экономических зон.

Налоговые реформы открывают для развивающихся стран возможности не только с точки зрения доходов, но и с точки зрения привлечения инвестиций. В стратегическом плане снизится конкуренция налоговых льгот. На практике необходимость пересмотра инструментария поощрения инвестиций дает шанс сделать дорогостоящие льготы более устойчивыми.

Возникнут сложные задачи. Развивающиеся страны сталкиваются с трудностями, связанными с реагированием на реформы, из-за отсутствия технических возможностей учета сложных налоговых изменений, а также с обязательствами по инвестиционным договорам, которые могут снижать практическую эффективность налогово-бюджетной политики. Международное сообщество обязано помочь. Для этого оно может предоставить техническую помощь путем согласования решения проблем, вызванных международными инвестиционными соглашениями, и введения гарантий, защищающих налоговые поступления беднейших стран. Эти усилия должны быть частью более широких многосторонних усилий по обузданию незаконных финансовых потоков, особенно в развивающихся странах. Этот доклад указывает путь.

Важно, чтобы мы действовали сейчас. Несмотря на то, что страны сталкиваются с очень тревожными неотложными проблемами, связанными с кризисом стоимости жизни, важно, чтобы мы могли инвестировать в долгосрочной перспективе. Потому что краткосрочная перспектива и долгосрочная перспектива имеют своей точкой отсчета одно и то же время. И это время — сейчас.



Ребека Гринспан  
Генеральный секретарь ЮНКТАД



# СЛОВО ПРИЗНАТЕЛЬНОСТИ

*Доклад о мировых инвестициях за 2022 год* был подготовлен коллективом во главе с Джеймсом С. Чжанем. В состав группы авторов входили Ричард Болвейн, Бруно Казелла, Джозеф Клементс, Берна Доган, Хамед эль-Кади, Куми Эндо, Анастасия Лескова, Массимо Мелони, Энтони Миллер, Абрахам Негаш, Оуян Юнфу, Дайана Розерт, Амелия У. Сантос-Паулино, Сон Чанбум, Астрит Сулстарова, Клаудия Трентини, Йорг Вебер и Ки Хви Ви.

Поддержку в исследованиях и участие в исследованиях оказали Грегори Оклер, Хамидреза Бахтиаризаде, Магдалена Булит Гоньи, Жоао де Камаргу Мененте, Малоу Селандер, Антуан Корневен, Джульетта Гайи, Тиффани Грабски, Висенте Гуаццини, Максим Ладриер, Корли Ле Ру, Яна Мяченкова, Йозеф Остржанский, Хейли Мари Паллан, Пак Сан Хён, Лиза Ремке, Сэмюэль Рингиер, Рита Шмутц, Батист Сульяр, Ирина Станюкова, Илан Штраус, Тэн Ихуа и Ван Аньци.

Замечания и материалы представили Йосеф Асмелаш, Шанталь Дюпаскье, Исабель Гарся Родригес и Пауль Вессендорп, а также Канцелярия Генерального секретаря.

Статистическую помощь оказали Мохамед Шираз Бали и Брэдли Буакур. ИТ-поддержку оказала Кризанти Курти.

Корректуру рукописи выполнила Лиза Линго. Оформление диаграмм и инфографика, а также верстка текста доклада — Тьерри Альран при содействии Александры Сони Гарсес. Помощь в подготовке доклада предоставили Элизабет Анодо-Марешаль и Катя Вье. Дополнительную помощь оказали Натали Юлартс и Сиванла Сикуннавонг.

Майкл Кин выступил в качестве главного консультанта по тематической главе доклада. Для работы над тематической главой также было полезно сотрудничество с группой Центра глобальной налоговой политики Венского университета экономики и бизнеса под руководством Джеффри Оуэнса, в которую входили Иван Лазаров, Белисса Феррейра Лиотти, Рут Вамую Майна и Джой Варугуру Ндубай.

На различных этапах подготовки тематической главы, в частности во время стартового мероприятия на Всемирном инвестиционном форуме и различных совещаний экспертов, организованных для обсуждения проектов, для авто-

ров были полезны комментарии и материалы, которые направили внешние эксперты: Флуриим Алиу, Дэвид Брэдбери, Жюльен Шес, Алекс Кобэм, Майкл Деверо, Лоррейн Иден, Хавьер Гарсиа-Бернардо, Ана Синта Гонсалес Кабрал, Тибор Ханаппи, Лизелотт Кана, Анита Капур, Петр Янски, Майкл Леннард, Пирс О'Рейли, Захира Кватрокки, Огюстен Редонда, Туве Мария Райдинг и Логан Уорт.

Группа авторов благодарна за советы, вклад и комментарии на всех этапах коллегам из международных организаций и другим экспертам, включая Винсента Бейера, Мартина Дитриха Брауха, Абдула Мухита Чоудхари, Сабрину Марсит, Сьюзи Х. Никиему, Марсело Оларреагу, Джошуа Пейна, Марию Флоренсию Сармьенто, Алессандро Турину, Кристиана Вольпе Мартинкуса и Себастьяна Вушку.

Многочисленные сотрудники центральных банков, национальных государственных учреждений, международных организаций и неправительственных организаций также внесли свой вклад в подготовку доклада.

# ОГЛАВЛЕНИЕ

|  |     |
|--|-----|
| ПРЕДИСЛОВИЕ.....                                   | iii |
| ВВЕДЕНИЕ .....                                     | iv  |
| СЛОВО ПРИЗНАТЕЛЬНОСТИ.....                         | vii |
| <b>ОБЗОР</b> .....                                 | 1   |
| ГЛОБАЛЬНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ.....            | 1   |
| ТЕНДЕНЦИИ ПО РЕГИОНАМ.....                         | 10  |
| ИЗМЕНЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ.....             | 15  |
| ВЛИЯНИЕ НА ПИИ ГЛОБАЛЬНОГО МИНИМАЛЬНОГО НАЛОГА ... | 22  |
| РЫНКИ КАПИТАЛА И УСТОЙЧИВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ.....    | 30  |



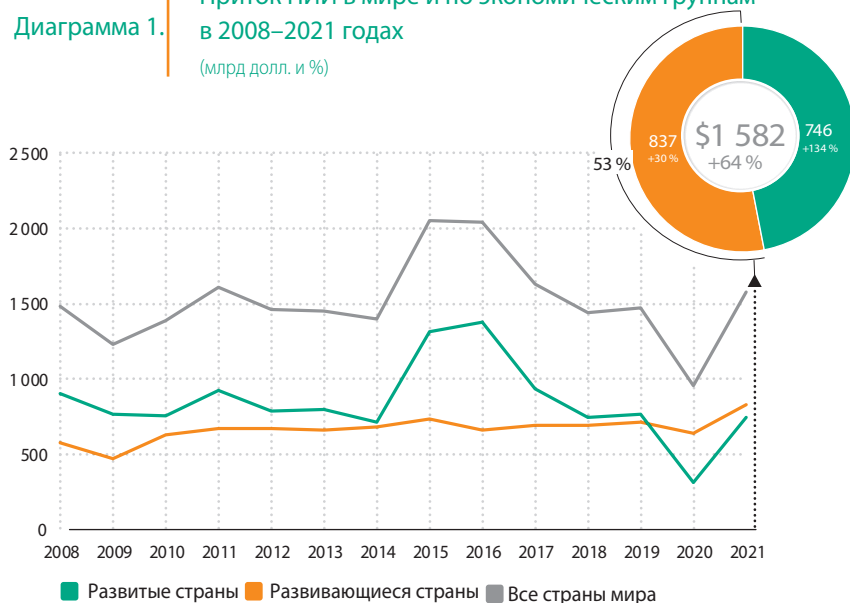
# ОБЗОР

## ГЛОБАЛЬНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

### ПИИ во многом восстановились в 2021 году, но их перспективы не внушают оптимизма

Глобальные потоки прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в 2021 году составили 1,58 трлн долл., что на 64 % больше по сравнению с исключительно низким уровнем 2020 года (диаграмма 1). Восстановление продемонстрировало значительный импульс благодаря быстрому росту рынков слияний и поглощений (СигП) и быстрому росту международного проектного финансирования из-за благоприятных условий финансирования и крупных программ льгот для развития инфраструктуры.

Диаграмма 1. Приток ПИИ в мире и по экономическим группам в 2008–2021 годах (млрд долл. и %)



Источник: ЮНКТАД, база данных о ПИИ/МНП (<https://unctad.org/fdistatistics>).

Однако в 2022 году глобальная среда для международного бизнеса и международных инвестиций резко изменилась. Война на Украине — усугубив сохраняющиеся последствия пандемии — вызывает тройной продовольственный, топливный и финансовый кризис во многих странах мира. Возникающая в результате неопределенность инвестиционной конъюнктуры может оказать в 2022 году значительное понижательное давление на глобальные ПИИ.

В 2022 году на ПИИ негативно повлияют другие факторы. Вспышка COVID-19 в Китае с повторным введением мер изоляции в районах, играющих важную роль в глобальных цепочках создания стоимости (ГЦС), может еще больше снизить инвестиции во вновь создаваемые предприятия в отраслях с весомым присутствием ГЦС. Ожидаемое повышение процентных ставок в ведущих в экономическом отношении странах, где наблюдается высокий рост инфляции, снизит конъюнктуру рынков СиП и замедлит рост международного проектного финансирования. Негативные настроения на финансовых рынках и признаки надвигающейся рецессии способны ускорить спад ПИИ.

С другой стороны, имеется несколько стабилизирующих факторов. Крупные программы государственной поддержки инвестиций в инфраструктуру с многолетним периодом реализации могли бы послужить основой финансирования международных проектов. Международные СиП и финансовые операции многонациональных предприятий (МНП) еще не утратили своего импульса. И судя по структуре потоков ПИИ в 2021 году, некоторые регионы — их крупные получатели, особенно Европа по сравнению с прошлыми периодами все еще демонстрируют относительно низкие показатели.

Однако в целом импульс роста 2021 года вряд ли удастся удержать. Глобальные потоки ПИИ в 2022 году, скорее всего, будут двигаться по нисходящей траектории или в лучшем случае останутся на прежнем уровне. Новая проектная деятельность уже демонстрирует признаки повышенного неприятия риска среди инвесторов. Предварительные данные за первый квартал 2022 года показывают, что число проектов инвестиций «с нуля» сократилось на 21 %, а число сделок по международному проектному финансированию — на 4 %.

## **Восстановление в 2021 году было частично обусловлено рекордной прибылью МНП**

Восстановление ПИИ в 2021 году было связано с их ростом во всех регионах. Однако почти три четверти глобального прироста были вызваны подъемом в развитых странах (диаграмма 2), где приток достиг 746 млрд долл., более чем вдвое перекрыв уровень 2020 года. Это увеличение было в основном вызвано сделками СиП и большим объемом нераспределенной прибыли МНП. Это, в свою

очередь, привело к масштабным внутрифирменным финансовым потокам и резким колебаниям ПИИ в крупных инвестиционных центрах. Большой объем нераспределенной прибыли в 2021 году стал результатом рекордной прибыли МНП. Норма прибыли крупнейших 5000 МНП удвоилась, превысив 8 % оборота. Высокая прибыль, особенно в развитых странах, была результатом высвобождения отложенного спроса, низкой стоимости финансирования и значительной государственной поддержки.

Несмотря на высокие прибыли, склонность МНП к инвестированию в новые производственные активы за рубежом оставалась слабой. В то время как в 2021 году финансирование международных проектов, ориентированных на инфраструктуру, выросло на 68 %, а международные СиП выросли на 43 %, инвестиции «с нуля» увеличились всего на 11 %, что все еще на одну пятую ниже уровня до пандемии. Общий объем вновь объявленных инвестиций «с нуля» вырос на 15 % до 659 млрд долл., но в развивающихся странах он переживал застой на уровне 259 млрд долл. — самом низком за всю историю наблюдений. Это вызывает обеспокоенность, поскольку новые инвестиции в промышленности имеют решающее значение для экономического роста и перспектив развития.

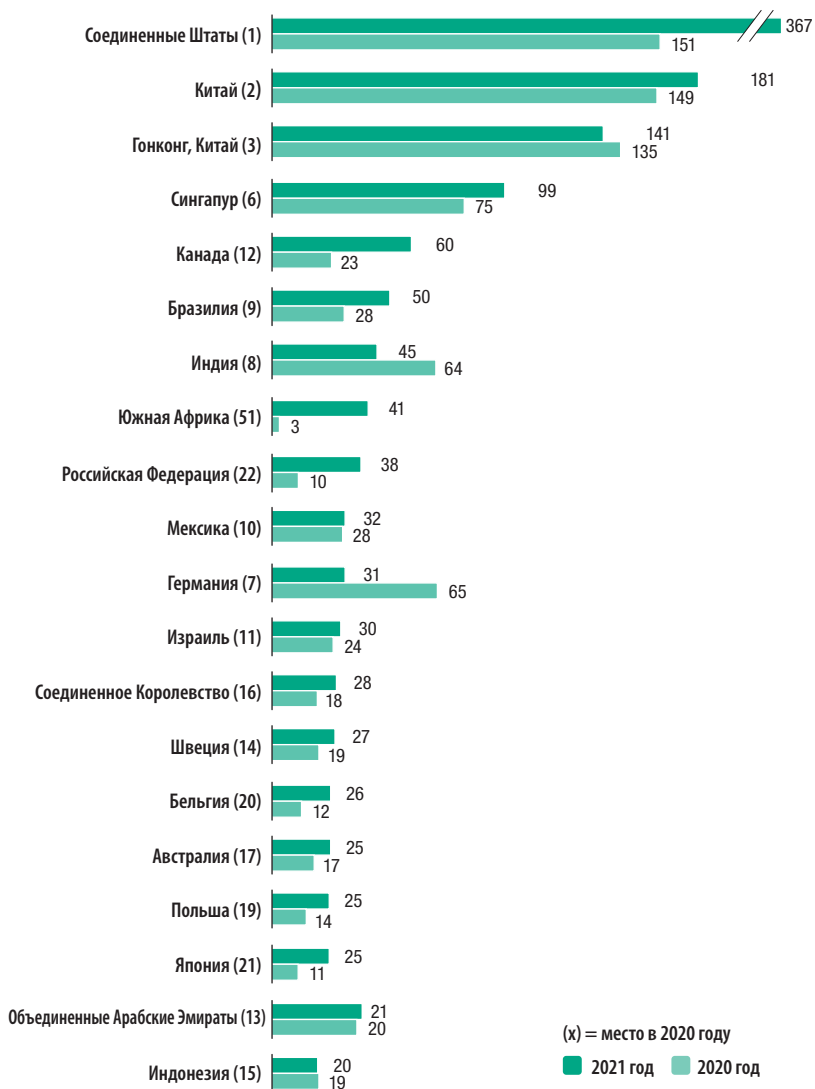
## **Замедление роста ПИИ в развивающихся странах**

Приток ПИИ в развивающиеся страны рос медленнее, чем их приток в развитые регионы, но все же увеличился на 30 % до 837 млрд долларов. Увеличение произошло в основном благодаря высоким показателям роста в Азии, частичному восстановлению в Латинской Америке и Карибском бассейне и подъему в Африке. Доля развивающихся стран в глобальных потоках оставалась чуть выше 50 %.

- Приток ПИИ в Африку достиг 83 млрд долл. по сравнению с 39 млрд долл. в 2020 году. В большинстве получателей наблюдался умеренный рост ПИИ.
- В развивающихся странах Азии, несмотря на несколько волн COVID-19, ПИИ выросли третий год подряд до рекордно высокого уровня, достигнув 619 млрд долларов.
- В Латинской Америке и Карибском бассейне ПИИ выросли на 56 % до 134 млрд долларов. В большинстве стран наблюдался подъем их притока, и лишь в некоторых странах происходило дальнейшее снижение.
- Приток ПИИ в страны со структурно слабой, уязвимой и малой экономикой выросли на 15 % до 39 млрд долларов. Приток капитала в наименее развитые страны (НРС), не имеющие выхода к морю развивающиеся страны (НВМРС) и малые островные развивающиеся государства (МОРАГ) в 2021 году в совокупности составил лишь 2,5 % общемирового объема по сравнению с 3,5 % в 2020 году.

Диаграмма 2.

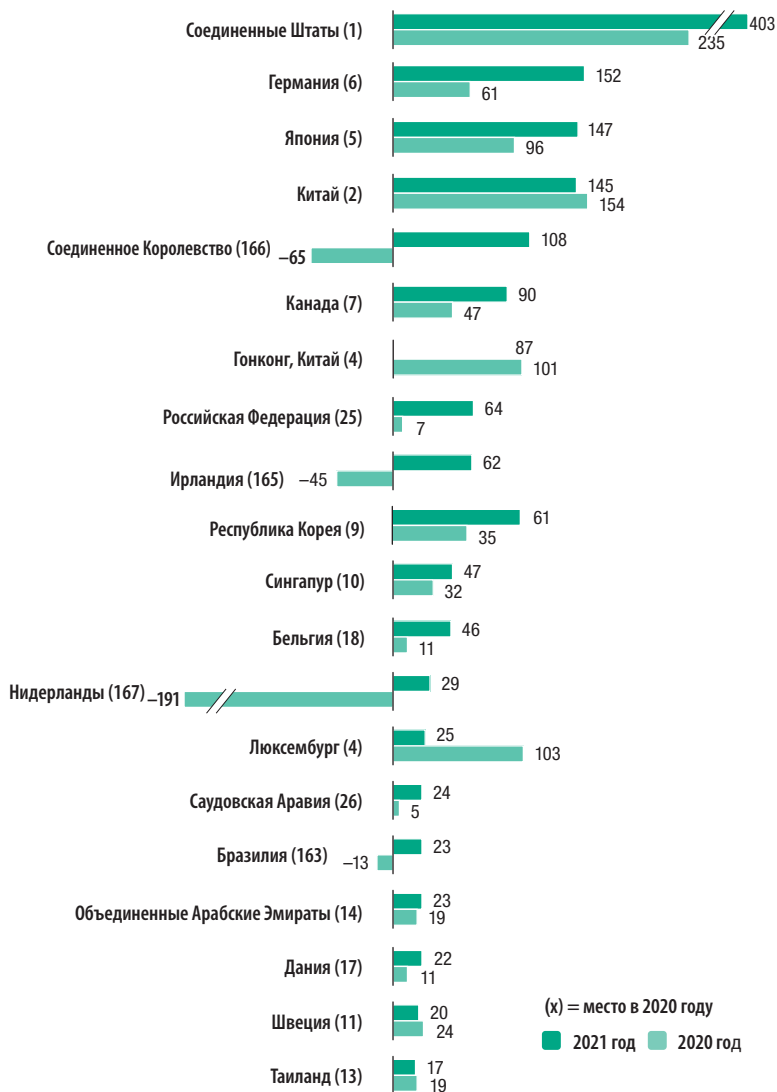
Приток ПИИ в 20 крупнейших принимающих стран в 2020–2021 годах  
(млрд долл.)



Источник: ЮНКТАД, база данных о ПИИ/МНП (<https://unctad.org//fdistatistics>).



**Диаграмма 3. Вывоз ПИИ в 20 крупнейших странах базирования в 2020–2021 годах**  
(млрд долл.)



Источник: ЮНКТАД, база данных о ПИИ/МНП (<https://unctad.org/fdistatistics>).

## Резкий рост вывоза ПИИ при их значительных колебаниях между инвестиционными центрами

В 2021 году МНП развитых стран более чем удвоили свои инвестиции за рубежом с 483 млрд долл. до 1,3 трлн долларов. Их доля в глобальном вывозе ПИИ выросла до трех четвертей (диаграмма 3). Большая часть роста была обусловлена рекордной реинвестированной прибылью и высоким уровнем активности в сфере СиП. В 2021 году сохранялась высокая волатильность вывоза инвестиций через промежуточные страны.

Совокупные внешние инвестиции европейских МНП выросли с аномально низкого уровня в 2020 году в 21 млрд долл. до 552 млрд долларов.

Вывоз из Северной Америки достиг рекордных 493 млрд долларов. МНП Соединенных Штатов увеличили свои инвестиции за рубежом на 72 % до 403 млрд долларов. Ввоз в Европейский союз (ЕС) и Соединенное Королевство удвоился, а в Мексику — почти утроился.

Вывоз ПИИ из других развитых стран увеличился на 52 % до 225 млрд долл. в основном за счет роста со стороны японских и корейских МНП.

Объем зарубежных инвестиций МНП развивающихся стран вырос на 18 % до 438 млрд долларов. Развивающаяся Азия оставалась основным источником инвестиций даже во время пандемии. Вывоз ПИИ из региона вырос в 2021 году на 4 % до 394 млрд долл., что составляет почти четверть его вывоза во всем мире. Хотя общий объем внешних инвестиций развивающихся стран Азии увеличился, в 2021 году компании со штаб-квартирой в этом регионе совершили меньше приобретений. Объем международных СиП снизился на 35 % до 45 млрд долларов. Приобретения МНП со штаб-квартирой в Восточной Азии (в основном в Китае) резко упали с 44 млрд долл. в 2020 году до 6,3 млрд долларов.

## Инвестиции в ЦУР, вызванные бумом возобновляемых источников энергии

Международные инвестиции в сектора, имеющие отношение к Целям устойчивого развития (ЦУР) в развивающихся странах, в 2021 году существенно выросли — на 70 %. Совокупная стоимость объявленных проектов инвестиций «с нуля» и международных сделок по проектному

Таблица 1.

## Международные частные инвестиции в достижение ЦУР: число проектов на 2021 год по сравнению с уровнем до пандемии (%)

### Инфраструктура

Транспортная инфраструктура, производство и распределение электроэнергии (кроме возобновляемых источников энергии), связь



-11

### Возобновляемая энергия

Установки по выработке энергии из возобновляемых источников, все источники



+2

### Водоснабжение, санитария и гигиена

Обеспечение водоснабжения и санитарии для промышленности и домохозяйств



-9

### Производство продуктов питания и сельское хозяйство

Инвестиции в сельское хозяйство, исследования, развитие сельских территорий



-35

### Здравоохранение

Инвестиции в инфраструктуру здравоохранения, например новые больницы



-25

### Образование

Инвестиции в инфраструктуру, например новые школы



+17

Источники: ЮНКТАД.

финансированию в секторах ЦУР превысила уровень до пандемии почти на 20 %. Однако большая часть роста пришлась на возобновляемые источники энергии. Инвестиционная активность — оцениваемая по числу проектов — в других секторах, связанных с ЦУР, включая инфраструктуру, продовольствие и сельское хозяйство, здравоохранение и ВСГ (водоснабжение, санитария и гигиена), восстановилась лишь частично (таблица 1).

В НРС тенденция инвестирования в ЦУР менее благоприятна, чем в других развивающихся странах, и пагубное воздействие пандемии сохраняется. Доля общего объема инвестиций в достижение ЦУР в развивающихся странах (как инвестиций «с нуля», так и международного проектного финансирования), направленных в НРС, снизилась с 19 % в 2020 году до 15 % в 2021 году. Их доля в числе проектов снизилась с 9 % до 6 %.

Инвестиции в проекты производства энергии из возобновляемых источников и повышения энергоэффективности составляют основную часть инвестиций в борьбу с изменением климата. Международные частные инвестиции в сектора, связанные с изменением климата, направляются почти исключительно на предотвращение изменения климата; только 5 % идет на проекты адаптации. Более 60 % инвестиций вложено в развитых странах, где 85 % проектов финансируются исключительно из частных источников. Напротив, почти половина проектов в развивающихся странах требует той или иной формы участия государственного сектора.

Международное проектное финансирование приобретает все большее значение для инвестиций в достижение ЦУР и предотвращение изменения климата. Высокие показатели роста международного проектного финансирования можно объяснить благоприятными условиями финансирования, льготами для развития инфраструктуры и значительным интересом со стороны инвесторов финансового рынка к участию в крупномасштабных проектах, требующих участия нескольких источников финансирования. Этот инструмент также позволяет государствам дополнять государственные инвестиции частным финансированием.

## **Расхождение между самыми большими, самыми мелкими и цифровыми МНП**

Сравнение традиционного рейтинга 100 крупнейших МНП ЮНКТАД с обновленным рейтингом 100 крупнейших цифровых МНП и новым массивом данных об инвестиционных проектах малых и средних предприятий (МСП) показывает резко контрастирующие инвестиционные тенденции.

В последние пять лет продажи цифровых МНП росли в пять раз быстрее, чем продажи традиционных крупнейших 100, а пандемия придала огромный

импульс этой тенденции. Традиционные крупнейшие 100 МНП вкладывают больше инвестиций «с нуля», а цифровые МНП — в ПиС. Цифровые МНП отличаются небольшим объемом ПИИ, а для выхода на зарубежные рынки им требуются относительно небольшие инвестиции в материальные активы. Международное производство как цифровых, так и крупных МНП постоянно росло, хотя и с разной скоростью. Наоборот, ПИИ со стороны МСП сокращаются. За последние пять лет доля МСП в новых инвестиционных проектах снизилась с 5,7 % до 1,3 %.

Что касается инвестиций именно цифровых МНП, то их инвестиции «с нуля» относительно невелики, но могут вносить значительный вклад в развитие цифровой экономики. В дополнение к пунктам логистики и поддержки продаж (на долю которых приходится 42 % их проектов инвестиций «с нуля») цифровые МНП создают бюро профессиональных услуг (24 %), центры исследований и разработок (НИОКР) (14 %) и интернет-инфраструктуру (10 %). Чуть более трети проектов цифровых МНП приходится на развивающиеся страны.

Если, наоборот, взглянуть на самые мелкие МНП, то падение их инвестиций за рубежом в 2020–2021 годах можно объяснить экономическими последствиями пандемии COVID-19, которая несоразмерно сильно ударила по малым предприятиям. Однако спад начался задолго до пандемии, и это указывает на то, что интернационализации МСП препятствуют более долгосрочные факторы. Эти факторы включают неравный доступ к финансированию, растущий цифровой разрыв между МСП и более крупными компаниями, сохраняющуюся концентрацию мирового рынка и, с политической точки зрения, отсутствие мер по поощрению и упрощению процедур инвестиций, нацеленных на МСП. Ухудшение международной политической среды для торговли и инвестиций, особенно торговые трения после 2017 года, также, вероятно, отпугнули МСП в большей степени, чем крупные МНП.

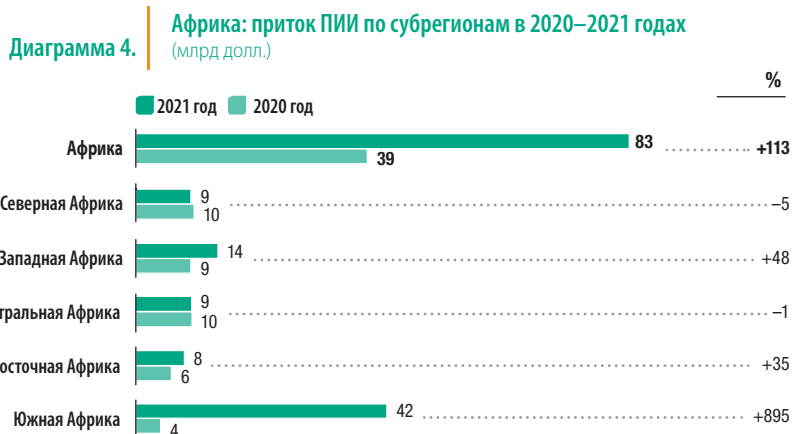
# ТЕНДЕНЦИИ ПО РЕГИОНАМ

## Умеренный рост ПИИ в большинстве стран Африки

Приток ПИИ в Африку с 39 млрд долл. в 2020 году достиг рекордных 83 млрд долл., что составляет 5,2 % мировых ПИИ. Однако у большинства получателей наблюдался умеренный рост ПИИ после падения в 2020 году, вызванного пандемией. Общая сумма по континенту была завышена из-за одной внутрифирменной финансовой сделки в Южной Африке во второй половине 2021 года. Даже если не брать в расчет эту сделку, рост в Африке значителен, хотя и больше соответствует динамике по другим развивающимся регионам. На Юге Африки, в Восточной и Западной Африке их приток вырос; в Центральной Африке они остались на прежнем уровне, а в Северной Африке — снизились (диаграмма 4).

Несмотря на общую повышательную динамику ПИИ на континенте, общий объем объявленных инвестиций «с нуля» оставался невысоким, 39 млрд долл., что свидетельствует лишь о скромном восстановлении с минимума в 32 млрд долл. в 2020 году. Наоборот, число сделок международного проектного финансирования, ориентированных на Африку, увеличилось на 26 % (до 116), а их сумма выросла до 121 млрд долл. (с 36 млрд долл. в 2020 году). Рост был сосредоточен в электроэнергетике (56 млрд долл.) и возобновляемых источниках энергии (26 млрд долл.).

Европейские инвесторы остаются крупнейшими держателями иностранных активов в Африке; первые месте среди которых занимают Соединенное Королевство (65 млрд долл.) и Франция (60 млрд долл.).



Источник: ЮНКТАД, база данных о ПИИ/МНП (<https://unctad.org/fdistatistics>).

## Рекордный приток в развивающиеся страны Азии

Несмотря на несколько волн COVID-19, ПИИ в развивающиеся страны Азии выросли третий год подряд до рекордно высокого уровня 619 млрд долл., что подчеркивает устойчивость региона к внешним шокам. Это крупнейший регион — получатель ПИИ, на долю которого приходится 40 % глобального притока.

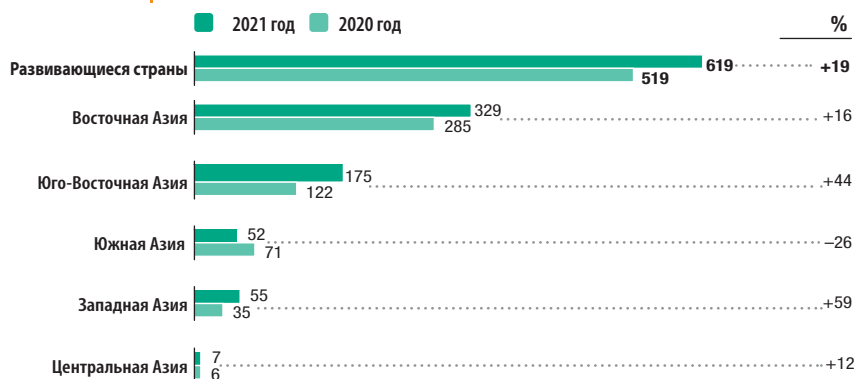
Повышательная тенденция 2021 года была широко распространена в регионе, за исключением Южной Азии (диаграмма 5). Однако их приток по-прежнему характеризуется высокой концентрацией. На долю шести стран и территорий (Китай, Гонконг (Китай), Сингапур, Индия, Объединенные Арабские Эмираты и Индонезия в указанном порядке) приходилось более 80 % ПИИ в регионе.

В развивающихся странах Азии значительно выросли инвестиции в сектора, имеющие отношение к ЦУР. Объем международного проектного финансирования в этих секторах увеличился на 74 % до 121 млрд долл., главным образом из-за большого интереса к возобновляемым источникам энергии. Стоимость проектов в этой отрасли выросла на 123 % до 77 млрд долл. с 34 млрд долл. в 2020 году.

## Частичное восстановление в Латинской Америке и Карибском бассейне

В 2021 году ПИИ в Латинской Америке и Карибском бассейне выросли на 56 % до 134 млрд долл. благодаря значительному притоку в традиционные принимающие отрасли, такие как автомобилестроение, финансовые и страховые услуги

Диаграмма 5. Развивающиеся страны: приток ПИИ по субрегионам в 2020–2021 годах (млрд долл.)

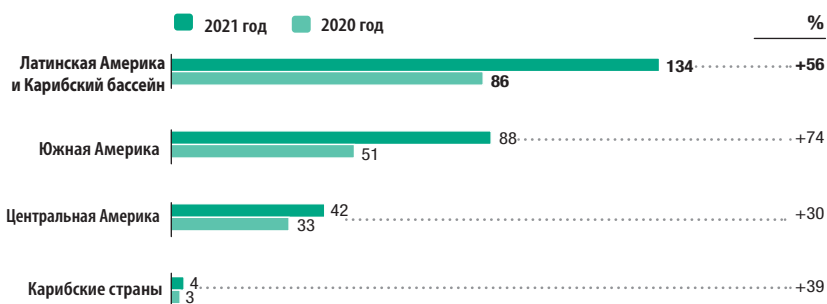


Источник: ЮНКТАД, база данных о ПИИ/МНП (<https://unctad.org/fdistatistics>).

и электроснабжение, а также благодаря рекордно высоким инвестициям в информационно-коммуникационные услуги во всем регионе. В большинстве стран приток инвестиций восстановился, и лишь в некоторых из них произошло дальнейшее снижение, вызванное экономическими кризисами, происшедшими из-за пандемии. Их приток вырос во всех трех субрегионах Латинской Америки и Карибского бассейна (за исключением финансовых центров) (диаграмма 6).

Активность в области международных СИП в регионе увеличилась, что привело к росту числа сделок, хотя общая стоимость чистых продаж, 8 млрд долл., практически не изменилась по сравнению с 2020 годом. Объявленные инвестиции в новые проекты выросли на 16 %, при этом большая часть обязательств приходится на автомобилестроение, информационно-коммуникационную отрасль и добывающую промышленность. Сумма международных сделок проектного финансирования удвоилась, превысив уровень до пандемии, чему способствовали крупные проекты в транспортной инфраструктуре (особенно в Бразилии), горнодобывающей промышленности (по всему региону) и в секторе возобновляемых источников энергии.

**Диаграмма 6.** Латинская Америка и Карибский бассейн: приток ПИИ по субрегионам (млрд долл.)



Источник: ЮНКТАД, база данных о ПИИ/МНП (<https://unctad.org/fdistatistics>).

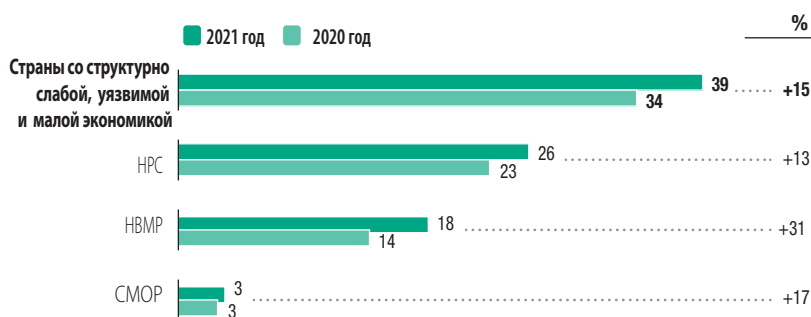


## Неустойчивый рост в странах со структурно слабой, уязвимой и малой экономикой

Приток ПИИ в 82 странах со структурно слабой, уязвимой и малой экономикой вырос на 15 % до 39 млрд долл. (диаграмма 7). Приток капитала в наименее развитые страны (НРС), не имеющие выхода к морю развивающиеся страны (НВМРС) и малые островные развивающиеся государства (МОРАГ) в совокупности составил в 2021 году лишь 2,5 % его объема во всех странах по сравнению с 3,5 % в 2020 году. Инвестиции в различные сектора, имеющие значение для достижения ЦУР, особенно в области продовольствия, сельского хозяйства, здравоохранения и образования, в 2021 году продолжали сокращаться.

Число и стоимость объявленных проектов инвестиций «с нуля» в НРС продолжали снижаться в 2021 году. Число проектов упало до 158, самого низкого показателя с 2008 года. Это вызывает серьезную озабоченность, поскольку инвестиции «с нуля» имеют решающее значение для наращивания производственного потенциала и, следовательно, перспектив устойчивого роста. В стоимостном выражении самые крупные проекты были объявлены в энерго- и газоснабжении, а также в информационно-коммуникационном секторе.

**Диаграмма 7.** Страны со структурно слабой, уязвимой и малой экономикой: приток ПИИ по подгруппам в 2020–2021 годах (млрд долл.)



Источник: ЮНКТАД, база данных о ПИИ/МНП (<https://unctad.org/fdistatistics>).

Если рассматривать более длительный период, то с 2011 года приток ПИИ в НРС как группу увеличился лишь незначительно. ПИИ остаются важным внешним источником финансирования для НРС, однако рост ПИИ отстает от других источников; официальная помощь развитию и денежные переводы представляют собой самый крупный внешний финансовый поток в НРС.

Международное проектное финансирование становится все более важным источником инвестиций в большинстве стран и в различных отраслях, в том числе в секторах, имеющих отношение к ЦУР. Тем не менее основной объем проектного финансирования по-прежнему приходится на добывающие отрасли НРС.

В нескольких НРС произошла определенная отраслевая диверсификация. Что касается видов инвестиций, наиболее важных для развития производственного потенциала в НРС, то за десятилетие значительно выросли только инвестиции в производство и распределение энергии, в то время как инвестиции в другие инфраструктурные сектора и проекты, важные для развития частного сектора и структурной трансформации, почти не увеличились. Во время пандемии инвестиции в несколько секторов, приоритетных для развития производственного потенциала, почти полностью иссякли, что существенно усложнило следующую недавно принятую программу действий для НРС.

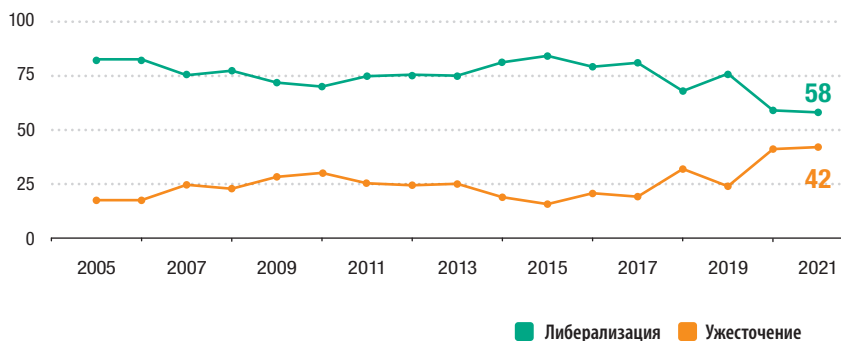
# ИЗМЕНЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ

## Замедление инвестиционной политики

Число мер инвестиционной политики, принятых в 2021 году (109), сократилось на 28 % по сравнению с 2020 годом, поскольку уменьшилась спешка с принятием чрезвычайных мер, связанных с пандемией. Однако тенденция ужесточения регулирования инвестиций сохранилась, и доля мер, менее благоприятных для инвестиций, была самой высокой за всю историю наблюдений (42 %, на один пункт выше, чем в 2020 году) (диаграмма 8). Число СИП с суммой сделки свыше 50 млн долл., которые были аннулированы из-за регулятивных или политических соображений, оставалось стабильным (14 сделок), но их стоимость увеличилась в четыре раза и превысила 47 млрд долларов.

Развитые страны в основном ввели или усилили свои режимы проверки инвестиций на основе критериев национальной безопасности или расширили временные режимы, принятые во время пандемии, для защиты стратегических компаний от иностранных поглощений. В результате общее число стран, проводящих проверку ПИИ на предмет соответствия требованиям национальной

Диаграмма 8. | Изменения в национальной инвестиционной политике в 2005–2021 годах (%)



Источник: UNCTAD, Investment Policy Monitor.

безопасности, достигло 36. В совокупности на них приходится 63 % глобального притока ПИИ и 70 % их общего объема (по сравнению с 52 % и 67 % соответственно в 2020 году).

Наоборот, развивающиеся страны продолжали в первую очередь принимать меры по либерализации, поощрению или упрощению процедур инвестиций, подтверждая важную роль, которую ПИИ играют в их стратегиях экономического подъема. Меры по содействию инвестициям составляли почти 40 % всех мер либерализации инвестиций, за которыми следовали открытие новых видов отраслей для ПИИ (30 %) и новые инвестиционные льготы (20 %).

### **Новый всплеск инвестиционных мер в результате санкций**

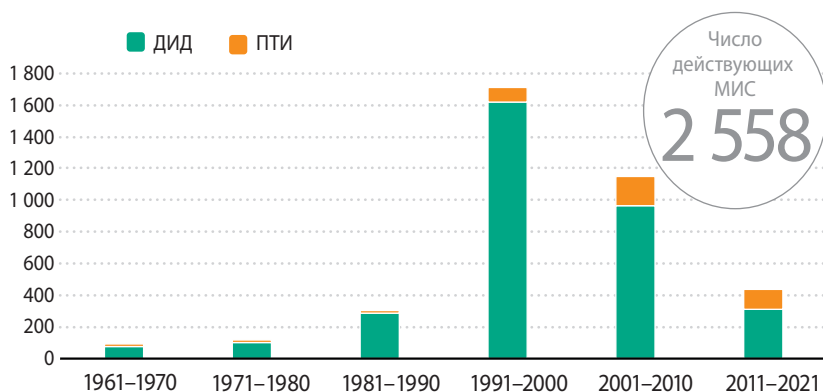
В первом квартале 2022 года резко выросло число новых мер инвестиционной политики (75 — рекорд за один квартал), в основном из-за войны на Украине. На санкции и контрсанкции, затрагивающие ввоз и вывоз ПИИ в Российской Федерации, Беларуси и неподконтрольных правительству областях на востоке Украины, приходится 70 % всех мер, принятых в первом квартале 2022 года. Они включали прямые запреты или ограничения на ПИИ, а также меры, влияющие на широкий спектр иностранных сделок и, косвенно, на инвестиционную деятельность. В их число входили санкции против финансовых учреждений; меры ограничения торговли и перевозок; а также запреты на поездки и замораживание активов сотен физических и юридических лиц.

### **Ускорение реформы режима инвестиционных договоров**

В 2021 году усилилась тенденция реформирования международных инвестиционных соглашений (МИС). Число фактически расторгнутых договоров (86) превысило число новых МИС (13), и, таким образом, количество МИС составило 3288 (включая 2558 действующих МИС; диаграмма 9).

Из 86 расторгнутых договоров 74 были расторгнуты на основе соглашения о расторжении двусторонних инвестиционных договоров (ДИД) внутри ЕС. Недавно заключенные МИС содержат множество измененных положений в соответствии с политическими рекомендациями ЮНКТАД по МИС, направленными на сохранение регулятивного про-

## Диаграмма 9. Число подписанных МИС за десятилетие в период 1961–2021 годов



Источник: UNCTAD, IIA Navigator.

странства при одновременном поощрении инвестиций в целях развития. Другие факторы также будут влиять на управление международными инвестициями, включая уделение возросшего внимания упрощению процедур инвестирования, изменению климата, борьбе с коррупцией, должной осмотрительности и правам человека.

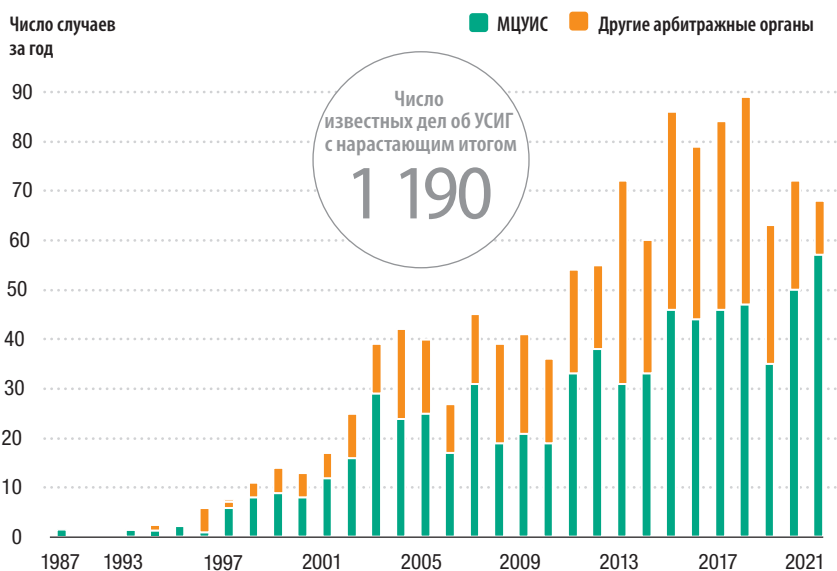
### Растущее влияние мегарегиональных соглашений на формирование международных инвестиционных норм

Растет число мегарегиональных экономических соглашений нового поколения. Всеобъемлющий характер и геостратегическая актуальность этих соглашений обуславливают их большое влияние на международную инвестиционную политику. Помимо инвестиционных вопросов, эти соглашения могут охватывать торговлю товарами и правила происхождения, торговлю услугами, конкуренцию, электронную торговлю, интеллектуальную собственность, государственные закупки, регулирование деятельности государственных предприятий и политику в отношении МСП. Мегарегиональные соглашения либерализуют доступ к рынку и способствуют региональной интеграции участников, стимулируя рост потоков инвестиций. Благодаря своему широкому охвату они могут оказывать более существенное положительное влияние на ПИИ, чем ДИД.

## Рост числа дел об УСИГ до 1200

В 2021 году инвесторы возбудили в соответствии с МИС 68 новых арбитражных разбирательств, в результате чего общее число дел об урегулировании споров между инвесторами и государством (УСИГ) достигло 1190 (диаграмма 10). Два МИС, подписанные в 1990-х годах — Договор к Энергетической хартии (ДЭХ) и НАФТА, — продолжали оставаться наиболее часто используемыми инструментами. На сегодняшний день известно, что ответчиками как минимум по одному делу об УСИГ выступают 130 стран и одна экономическая группа. Арбитражные органы, рассматривавшие дела об УСИГ, вынесли не менее 54 решений по существу дел о спорах между инвесторами и государством, 31 из которых находится в открытом доступе. Из опубликованных решений 11 в основном касались вопросов юрисдикции (включая предварительные возражения), при этом 4 поддержали юрисдикцию арбитража и 7 отклонили ее. Остальные 20 опубликованных решений были вынесены по существу дела, при этом

**Диаграмма 10.** Динамика ставших известными дел об УСИГ, связанных с инвестиционными договорами, в 1987–2021 годах



Источник: UNCTAD, ISDS Navigator.

12 — возлагали на государство ответственность за нарушения МИС, а 8 — отклоняли все требования инвесторов. К концу 2021 года было завершено как минимум 807 разбирательства об УСИГ. В 2022 году война на Украине привлекла внимание к прошлым и потенциальным будущим делам об УСИГ, связанным с вооруженными конфликтами.

## **Использование во всем мире налоговой политики для поощрения международных инвестиций**

Ставка налога на прибыль корпораций (НПК) во всем мире, которая в 1980 году составляла в среднем почти 40 %, за последние три десятилетия постепенно снизилась до примерно 25 % в 2021 году. Конкуренция за международные инвестиции была ключевым фактором спада, который произошел во всех регионах независимо от размера страны или уровня ее развития. В НРС, которые относительно больше полагаются на НПК как источник налоговых поступлений, чем другие страны, в 2021 году ставка НПК была наибольшей — 28 %.

## **Поощрение большинством налоговых льгот прибыли, а не новых инвестиций**

Меры национальной инвестиционной политики, принятые в последнее десятилетие, свидетельствуют о широком использовании налоговых льгот для инвестиций во всех регионах. Из 100 стран, принявших инвестиционные меры, связанные с налогообложением, 90 снизили налоги, ввели новые налоговые льготы или повысили уже предоставленные льготы. Более трети введенных бюджетно-налоговых льгот (39 %) касаются прибыли (в основном налоговые каникулы и снижение НПК). И наоборот, чуть более 1 из 10 новых налоговых льгот (13 %) касаются расходов, т. е. поощряют инвестиции или реинвестирование путем снижения стоимости капитальных затрат после уплаты налогов за счет льгот, ускоренной амортизации или налоговых вычетов.

Льготы, касающиеся как прибыли, так и расходов, часто сочетаются с дополнительными бюджетно-налоговыми мерами стимулирования. На налоговые льготы в отношении косвенных налогов и сборов, таких как НДС или импортные пошлины, приходится около 30 % всех налоговых льгот, введенных в Азии, Латинской Америке и Карибском бассейне. Они также часто используются в Африке (24 % всех налоговых льгот), но гораздо реже в Европе и Северной Америке (13 %). Меры по улучшению условий ведения предпринимательской

деятельности, такие как упрощение порядка импорта и экспорта, оформление разрешений и лицензий с помощью механизмов «единого окна» или упрощение порядка предоставления рабочих виз, представляют собой наиболее значимый инструмент неналогового стимулирования, используемый в каждом регионе в сочетании с системами бюджетно-налогового стимулирования.

В глобальном масштабе большинство новых льгот нацелено на поддержку инвестиций в обрабатывающей промышленности и секторе услуг, хотя здесь велики региональные различия (диаграмма 11). Налоговые льготы, специально предназначенные для сельского хозяйства и добывающих отраслей, преимущественно предоставляются в развивающихся странах и НРС. Развитие конкретных регионов внутри страны было наиболее частой целью политики, связанной с введением новых налоговых льгот, во всех странах мира (24 %), в Африке (33 %) и в Азии (27 %).

## **Возможности совершенствования налогового стимулирования**

Только примерно в 30 % случаев льготы предоставляются на основе единых для всех критериев (таких, как сумма инвестиций, число созданных рабочих мест или место размещения инвестиций), в то время как остальные предоставляются в индивидуальном порядке, когда критерии таких решений не публикуются и не согласуются с инвесторами. Кроме того, лишь около половины всех налоговых льгот для инвестиций, предоставленных во всем мире за последнее десятилетие, были ограничены по времени, причем их доля была меньше в Африке (35 %) и Азии (40 %). Это имеет важные последствия в плане неполученных доходов, возможности проведения оценки воздействия и возможных деформаций рынка.

## **Возможное взаимодействие с налоговыми мерами обязательств по МИС**

МИС налагают на государства обязательства, которые могут создавать трения с налоговыми мерами, принимаемыми на национальном уровне. Действия налоговых органов как органов государства и проведение налоговой политики в целом могут повлечь за собой международную ответственность государства в соответствии с МИС, когда они отрицательно сказываются на иностранных инвесторах и инвестициях. Из-за них государствам могут предъявляться связанные с налогами претензии в рамках механизма УСИГ. Данные ЮНКТАД



**Диаграмма 11.** Отраслевая структура новых налоговых льгот для инвестиций в отдельных регионах и во всем мире в 2011–2021 годах (%)



Источник: UNCTAD, Investment Policy Monitor.

показывают, что инвесторы оспаривали налоговые меры в 165 случаях УСИГ на основании МИС.

Важно укреплять координацию инвестиционной политикой и налоговой политики для улучшения согласованности между той и другой. Руководство ЮНКТАД по МИС для разработчиков налоговой политики, опубликованное в 2021 году, предлагает варианты реформирования МИС, позволяющие свести к минимуму риск рассогласования с налоговой политикой. Не менее важна необходимость свести к минимуму риск рассогласования мер инвестиционной политики и глобальной сети налоговых договоров, которая, как и режим МИС, также состоит из более чем 3000 соглашений.

# ВЛИЯНИЕ НА ПИИ ГЛОБАЛЬНОГО МИНИМАЛЬНОГО НАЛОГА

## Второе направление проекта БЕПС коренным образом изменит международную налоговую архитектуру

В рамках проекта «двадцатки» и ОЭСР «Размыwanie налогооблагаемой базы и вывод прибыли из-под налогообложения» (БЕПС) и в ходе обсуждений в его открытом механизме с участием 141 юрисдикции было достигнуто принципиальное соглашение о введении глобального минимального налога для МНП. Реформа, получившая название «Второе направление проекта БЕПС», предусматривает введение минимального налога в размере 15 % на иностранную прибыль крупных МНП с доходом более 750 млн евро. С помощью ряда сложных механизмов к внутренним налогам будут добавляться дополнительные налоги для обеспечения того, чтобы в каждой стране МНП платили налоги в размере не менее 15 % от «сверхприбыли» иностранных филиалов; т.е. прибыль сверх суммы «выделенной части», связанной с реальной хозяйственной деятельностью в принимающей стране (активы и сотрудники). Проведение этой реформы намечено на 2023 год, хотя такие сроки многие считают оптимистическими.

Второе направление БЕПС призвано воспрепятствовать переводу прибыли МНП в страны с низкими налогами и снизить налоговую конкуренцию между странами. Дальнейшие цели заключаются в стабилизации международных налоговых правил и снижении налоговой неопределенности, создании более равных условий для компаний и в предотвращении распространения односторонних мер, которые могут привести к ухудшению инвестиционного климата. Кроме того, увеличение налоговых поступлений будет способствовать мобилизации внутренних ресурсов для достижения ЦУР.

Введение минимального налога на прибыль МНП имеет серьезные последствия для международных инвестиций и инвестиционной политики. Налог является важным фактором, определяющим ПИИ; налоговые ставки учитываются при расчете инвестиционных решений МНП, а различия между странами влияют на размещение МНП своих производств. Поэтому налоговые ставки и системы льгот (бюджетно-налоговые стимулы) являются важной частью инструментария инвестиционной политики.

## Реальные действующие налоговые ставки обложения ПИИ значительно ниже номинальных ставок и испытывают влияние минимальных ставок

Установленные законом ставки НПК снизились за последние три десятилетия в гонке уступок за привлечение международных инвестиций. В настоящее время они

колеблются на уровне около 25 % как в развитых, так и в развивающихся странах. Действующие налоговые ставки (ДНС), по которым облагается отчетная прибыль иностранных филиалов, как правило, ниже, в среднем менее 20 %, в основном из-за налоговых льгот, предоставляемых принимающими странами.

Тем не менее МНП часто платят налоги со своих зарубежных доходов по ставке, значительно меньшей обычных ДНС, имея возможность вывести часть своей прибыли в юрисдикции с низкими налогами. В результате фактические налоговые ставки, по которым облагаются зарубежные доходы МНП, составляют в среднем около 15 %, что намного ниже номинальной ставки. Это отражено в новом показателе, представленном в настоящем докладе, ДНС в отношении ПИИ, который показывает средние налоги, уплачиваемые МНП на весь их доход от ПИИ, включая выведенную из-под налогообложения прибыль.

Второе направление проекта БЕПС позволит повысить корпоративный подоходный налог, который МНП платят со своей зарубежной прибыли. Здесь действует два разных механизма. Во-первых, МНП сократят вывод прибыли, поскольку они будут получать от этого меньшую выгоду и будут платить налоги по ставкам принимающей страны. Во-вторых, иностранные филиалы, которые платят ДНС ниже минимальной ставки налогообложения прибыли, показанной в принимающих странах, будут облагаться дополнительным налогом. Ожидаемый рост ДНС (в отношении ПИИ) для МНП по осторожным оценкам составляет 2 п.п. с некоторыми различиями по регионам (диаграмма 12).

**Диаграмма 12.** Влияние второго направления проекта БЕПС на средние действующие налоговые ставки в отношении ПИИ, включая «выделенную часть», по экономическим группам и регионам (п.п. и %)



Источник: Оценки ЮНКТАД.

Это соответствует увеличению налоговых поступлений, выплачиваемых МНП принимающим странам, примерно на 15 % — больше для крупных МНП, непосредственно затронутых реформой.

Анализ ДНС в отношении ПИИ до и после реализации второго направления проекта БЕПС показывает, что реформы работают в основном за счет сокращения вывода прибыли в результате применения минимальной ставки в офшорных финансовых центрах (ОФЦ), а не за счет применения минимальных ставок во всех других местах. Это особенно верно для развивающихся стран, в которых в среднем имеют выше ДНС и больше суммы выводимой прибыли.

Ожидается, что как развитые, так и развивающиеся страны получат существенную выгоду от увеличения сбора поступлений. Оффшорные финансовые центры могут потерять значительную часть поступлений от НПК, получаемых от зарубежных филиалов МНП. Для небольших развивающихся стран, которые, как правило, имеют более низкие ДНС, применение дополнительного налога может иметь большое значение для сбора поступлений.

## **Возможное влияние роста налогов на объем и структуру ПИИ**

Оборотная сторона увеличения налоговых поступлений — потенциальное понижающее давление на объем инвестиций, которое окажет рост НПК в отношении ПИИ. В базовом сценарии потенциальный эффект снижения глобальных ПИИ оценивается примерно в 2 %. Эта оценка, которая представляется умеренной, относится только к производственным инвестициям; ее нельзя непосредственно сопоставлять с историческими тенденциями стандартных потоков ПИИ, которые характеризуются большими колебаниями, вызванными финансовой составляющей ПИИ.

В то же время сокращение различий в налоговых ставках приведет к перенаправлению инвестиций из юрисдикций с низкими налогами в страны с более высокими налогами, при этом развивающиеся страны получают относительно большую выгоду из-за их более высоких ставок корпоративного налога. Эффект перенаправления может компенсировать инвестиционные потери, вызванные эффектом объема. Однако это не произойдет само собой. В мире с меньшими различиями в налоговых ставках страны могут больше выиграть от благоприятного изменения других факторов, определяющих инвестиции, в том числе связанных с инфраструктурой и нормативно-правовой и институциональной средой.

## Ни одна страна не может позволить себе игнорировать реформы

Механизм, который был разработан для реализации второго направления, таков, что достаточно применения дополнительного налога ограниченным числом стран базирования инвесторов (например, членами «двадцатки» и ОЭСР), чтобы он стал действовать практически во всех регионах. После этого принимающие страны, в том числе многие развивающиеся страны, получают возможность применить дополнительный налог первыми — до того, как это смогут сделать страны базирования — для защиты налоговых поступлений. Но эффективность конкурентоспособных налоговых ставок или традиционных налоговых стимулов как средства привлечения ПИИ будет снижена.

## АПИ и ОЭЗ следует срочно пересмотреть инвестиционные стимулы

Таким образом, реформы по второму направлению проекта БЕПС будут иметь серьезные последствия для директивных органов и инвестиционных учреждений стран, а также для их стандартного инструментария. К сожалению, в настоящее время агентства по поощрению инвестиций (АПИ) и операторы особых экономических зон (ОЭЗ) по-прежнему имеют весьма смутные представления об этих реформах. Более трети респондентов ежегодного опроса АПИ, проводимого ЮНКТАД, сообщили, что они еще не знают о них, и лишь около четверти начали оценку их последствий. Им нужно будет действовать в ближайшее время. Как минимум они должны пересмотреть нынешнее использование ими стимулов, оценить последствия для своего портфеля существующих инвесторов и определить наилучшие способы как удержания, так и поощрения инвестиций.

Бюджетно-налоговые стимулы широко используются для поощрения инвестиций, в том числе в рамках льгот, предоставляемых в большинстве особых экономических зон. Применительно к конкретным льготам, чаще всего используемым для привлечения ПИИ, это означает:

- Правила ускоренной амортизации и перенесения убытков на счет будущего периода останутся в силе.
- Налоговые каникулы и льготы потеряют всю или большую часть своей привлекательности для инвесторов.
- В различной степени в зависимости от их конструкции будет затронут ряд других льгот.

Некоторые варианты налогово-бюджетной политики поощрения инвестиций сохраняются, в том числе увеличение выгоды для инвесторов так называемой части, выделенной по существенным признакам, переход на льготы, на которые в меньшей степени влияет второе направление, или снижение налогов, не охватываемых вторым направлением, в той мере, в какой они влияют на инвестиционные решения. В докладе содержатся подробные рекомендации, касающиеся влияния второго направления на наиболее распространенные категории мер бюджетно-налогового стимулирования инвестиций (таблица 2).

Таблица 2.

**Сводная оценка воздействия второго направления проекта БЕПС на стимулы для привлечения ПИИ**

| Вид стимулирования                              | Воздействие второго направления | Вид стимулирования                                      | Воздействие второго направления |
|---|---------------------------------|---|---------------------------------|
| <b>a. Снижение ставок</b>                       |                                 | <b>b. Вычеты</b>  |                                 |
| Нулевая ставка                                  | ●                               | Ускоренная амортизация и списание натекущие затраты     | ●                               |
| Ниже 15 %                                       | ●                               | Перенесение убытков на будущие затраты                  | ●                               |
| Свыше 15 %                                      | ●                               | Вычет определенных расходов                             | ●                               |
| <b>c. Изъятия</b>                               |                                 | <b>d. Другие льготы по налогу на прибыль</b>            |                                 |
| Налоговые каникулы                              | ●                               | Льготы по удержанию налогов                             | ●                               |
| Конкретные изъятия: место, отрасль, предприятие | ●                               | Льготное налогообложение интеллектуальной собственности | ●                               |
| Освобождение доходов от долевого участия        | ●                               | Налоговые вычеты  | ●                               |
|   |                                 | Стимулы по налогу на прирост капитала                   | ●                               |

■ Небольшое воздействие/отсутствие воздействия   
 ■ Высокое воздействие   
 ■ Разное/неясное воздействие

Источник: ЮНКТАД.

Необходимость пересмотреть портфель стимулов, предлагаемых иностранным инвесторам, дает возможность переосмыслить их целиком. В последние годы ЮНКТАД призвала страны провести такую оценку с целью смещения стимулов в сторону поощрения инвестиций с более высокой отдачей с точки зрения устойчивого развития, в частности, увязывая стимулы с ЦУР. Переход от льгот в виде снижения и освобождения от налогообложения к льготам, привязанным к реальным капитальным затратам, на которые в меньшей степени влияет второе направление, хорошо соответствует этой цели, поскольку инвестиции в сектора ЦУР часто капиталоемки.

### **Участники переговоров по МИС должны осознавать повышенные риски**

Налоговые реформы также имеют важные последствия для *международной инвестиционной политики* и участников переговоров по МИС. Им необходимо учитывать потенциальные ограничения, которые обязательства по МИС могут налагать на выполнение ключевых положений второго направления проекта БЕПС. Если МИС и их положения об УСИГ не позволят принимающим странам устанавливать дополнительные налоги или отменять льготы, увеличение налога до глобального минимума будет получено странами базирования. Принимающие страны лишатся налоговых поступлений без компенсирующих выгод привлечения инвестиций. Ныне действующие МИС старого поколения, заключенные чаще многими развивающимися странами, вероятно, будут особенно проблематичными.

### **Реформы охватят более двух третей новых инвестиций**

Не менее важны стратегические последствия реформ для инвестиционной политики. Глобальный минимальный налог первоначально будет устанавливаться только для многонациональных корпораций с консолидированной выручкой более 750 млн евро. Может показаться, что он не будет касаться большей части потенциальных инвесторов, за которых страны могут и дальше конкурировать с помощью налоговых мер, не затронутых новыми правилами. Однако этот порог охватывает более двух третей новых инвестиционных проектов, реализованных за последние пять лет, причем еще более высокая доля приходится на развивающиеся регионы

(диаграмма 13). Более того, даже если первоначально многие фирмы останутся вне сферы охвата, то, что все больше и больше ПИИ размещаются крупнейшими МНП (зарубежные инвестиции МСП снижаются), вместе с ожидаемым постепенным снижением порога будет означать, что со временем почти все ПИИ будут облагаться по минимуму.

Снижение конкуренции со стороны стран с низкими налогами может принести пользу развивающимся странам. Тем не менее по мере того как конкуренция переходит от налоговых рычагов к альтернативным факторам, определяющим инвестиции, и от налоговых льгот к финансовым стимулам, многие все еще могут оказаться в невыгодном положении, поскольку они не могут позволить себе значительные авансовые финансовые обязательства, связанные с предоставлением инфраструктуры или субсидиями.

## Нельзя терять времени

В будущем еще предстоит определить многие важные детали второго направления. Кроме того, остаются серьезные политические препятствия для окончательного принятия этих реформ. Поэтому многие страны могут быть склонны занять здесь выжидательную позицию. Однако потенциальное влияние реформ настолько велико, что было бы разумно не затягивать с рассмо-

**Диаграмма 13.** Доля новых инвестиционных проектов МНП с годовой выручкой более 750 млн евро в 2015–2021 годах (%)



Источник: ЮНКТАД, на основе информации Financial Times Ltd. fDI Markets ([www.fdimarkets.com](http://www.fdimarkets.com)).



трением предложений, оценкой вариантов политики и подготовкой ответов. Развивающимся странам важно укреплять сотрудничество и технические возможности обеспечения действенного участия в процессе согласования окончательного очертания реформ.

Заблаговременное подключение и готовность к реформам также помогут снизить налоговую неопределенность для МНП, которая способна стать барьером для инвестиций. Кроме того, в этот период адаптации важно, чтобы директивные органы избегали продления долгосрочных юридических обязательств по предоставлению льготного налогового режима или льгот.

### **Необходимая поддержка развивающихся стран: три главные меры**

Наконец, реализация второго направления проекта БЕПС налоговыми органами будет очень сложной, равно как и отражение реформ в инвестиционной политике, режимах стимулирования и льготах, предоставляемых агентствами по поощрению инвестиций и особым экономическим зонам. Кроме того, серьезное беспокойство вызывают последствия ограничений, налагаемых МИС, для налоговых поступлений развивающихся стран. Международному сообществу параллельно с обсуждением в открытом механизме или в его рамках следует уменьшить ограничения, ставящие развивающиеся страны, особенно НРС, в невыгодное положение:

- Значительно увеличить техническую помощь развивающимся странам для поддержки реализации БЕПС и адаптации инвестиционной политики.
- Принять многостороннее решение для устранения препятствий для его реализации, создаваемых МИС, и снизить риски необходимости УСИГ.
- В качестве временной меры создать механизм возврата любых дополнительных доходов, полученных развитыми странами базирования, которые должны были быть получены принимающими развивающимися странами, но которых они не смогли получить из-за недостаточных возможностей или ограничений договоров.

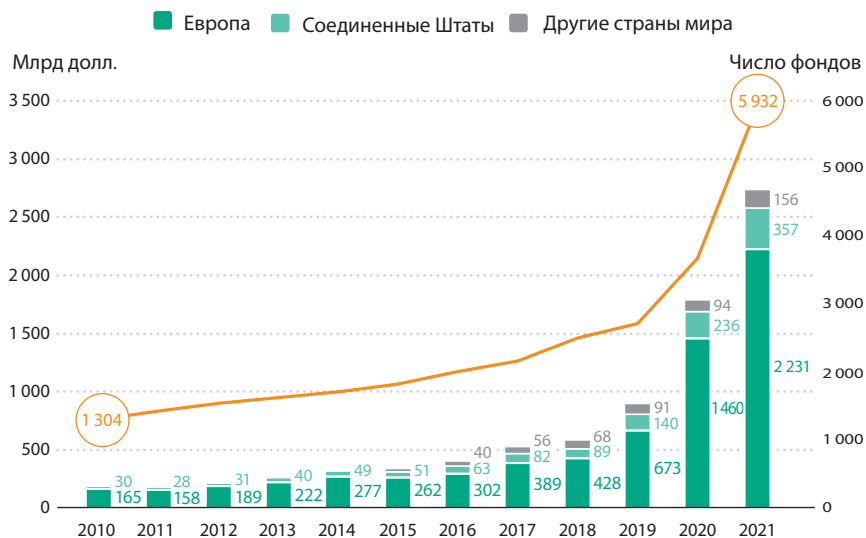
# РЫНКИ КАПИТАЛА И УСТОЙЧИВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

## Бум инвестиционных продуктов на тему устойчивого развития

На протяжении всей пандемии устойчивое финансирование на мировых рынках капитала продемонстрировало высокий рост. По оценкам ЮНКТАД, стоимость продуктов устойчивых инвестиций на мировых финансовых рынках в 2021 году составила 5,2 трлн долл., на 63 % больше, чем в 2020 году. Эти продукты включают i) устойчивые фонды и ii) устойчивые облигации, включая зеленые, социальные и смешанные устойчивые облигации.

Число устойчивых фондов достигло 5932 к концу 2021 года, на 61 % больше, чем в 2020 году. Общая сумма активов под управлением (АПУ) этих фондов достигла рекордных 2,7 трлн долл., увеличившись на 53 % по сравнению с предыдущим годом (диаграмма 14).

Диаграмма 14. Устойчивые фонды и активы под управлением в 2010–2021 (млрд долл. и число фондов)



Источник: ЮНКТАД на основе данных Morningstar.

Примечание: Цифры за 2020 год были обновлены на основе последних данных.

Большая часть роста устойчивых фондов по-прежнему сосредоточена на развитых рынках. Европа, безусловно, является крупнейшим рынком с долей АПУ в 81 %. Устойчивые фонды составляют 18 % активов европейского фондового рынка, что свидетельствует об относительной зрелости рынка и каталитическом воздействии регулирования устойчивого финансирования в Европе. Соединенные Штаты являются вторым по величине рынком. Однако устойчивые фонды составляют лишь 1 % их совокупного рынка фондов. Китай — третий крупнейший в мире рынок устойчивых фондов с объемом АПУ почти 50 млрд долларов.

Важно выделить несколько проблем. Во-первых, несмотря на быстрый рост в последние годы, на устойчивые фонды по-прежнему приходится лишь около 4 % мирового фондового рынка. Во-вторых, большинство существующих фондов сами обозначают себя такими, а отсутствие последовательных стандартов и качественных данных для оценки их устойчивости и воздействия вызвало озабоченность по поводу «зеленого камуфляжа». В-третьих, на рынке устойчивого финансирования в основном отсутствуют развивающиеся страны. Развивающиеся страны, особенно НРС, сталкиваются с огромными препятствиями на пути развития своих собственных устойчивых фондовых рынков или получения выгод от международного рынка из-за ограниченного размера их рынка и более высоких субъективно оцениваемых рисков на их рынках капитала.

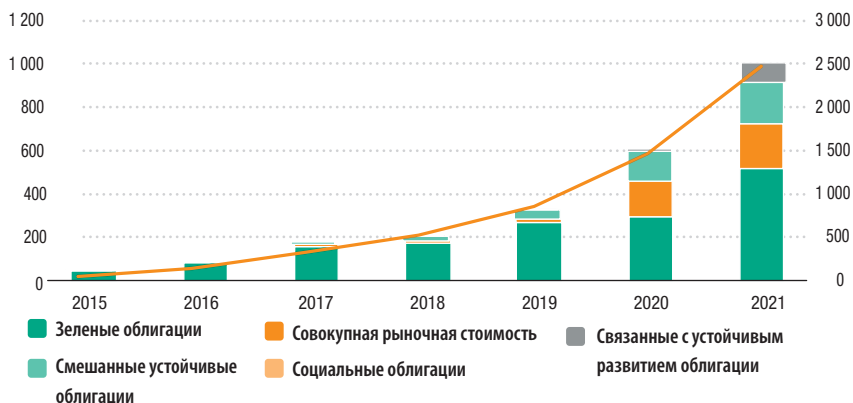
С 2020 года ЮНКТАД отслеживает более 800 устойчивых паевых инвестиционных фондов. В целом они демонстрируют лучший профиль устойчивости, чем их традиционные аналоги. Тем не менее их рейтинги устойчивости существенно различаются, а низкорезультативные фонды не отвечают заявленным ими требованиям устойчивого развития. Например, что касается климатических рейтингов, то как тематические фонды с акцентом на зеленые инвестиции, так и устойчивые фонды в целом, как правило, показывают более высокие результаты, чем весь рынок фондов. Но в портфеле около 25 % объявивших себя таковыми зеленых фондов на ископаемое топливо приходится более 5 % (в некоторых случаях до 20 %), что ставит под вопрос их соответствие этому обозначению.

В 2021 году уверенный рост также продолжил рынок *устойчивых облигаций* (диаграмма 15). Впервые выпуск новых устойчивых облигаций превысил 1 трлн долл. (включая зеленые, социальные и смешанные устойчивые облигации, а также облигации, связанные с устойчивостью). Рост выпуска устойчивых облигаций был особенно заметен на развивающихся рынках. В совокупности общая стоимость находящихся в обращении устойчивых облигаций в настоящее время оценивается примерно в 2,5 трлн долларов. Европейский союз и корпоративный сектор продолжают продвигать выпуск социальных и смешанных облигаций устойчивого развития на новые высоты.

## Институциональным инвесторам предстоит сделать еще многое для обеспечения устойчивого развития

В 2021 году государственные пенсионные фонды (ГПФ) владели активами на сумму более 22 трлн долл., или почти 40 % глобальных активов пенсионных фондов. Активы суверенных фондов благосостояния (СФБ) выросли до 11 трлн долларов. Институциональные инвесторы могут оказывать большое влияние на инвестируемые компании и рынок устойчивых инвестиций путем распределения активов и активного владения ими. Проведенный ЮНКТАД анализ практики учета требований устойчивого развития 100 крупнейших в мире ГПФ и СФБ показывает, что, хотя число институциональных инве-

**Диаграмма 15.** Рост рынка устойчивых облигаций в 2021 году (млрд долл.)



Источник: ЮНКТАД, на основе данных Environmental Finance и Climate Bonds Initiative.

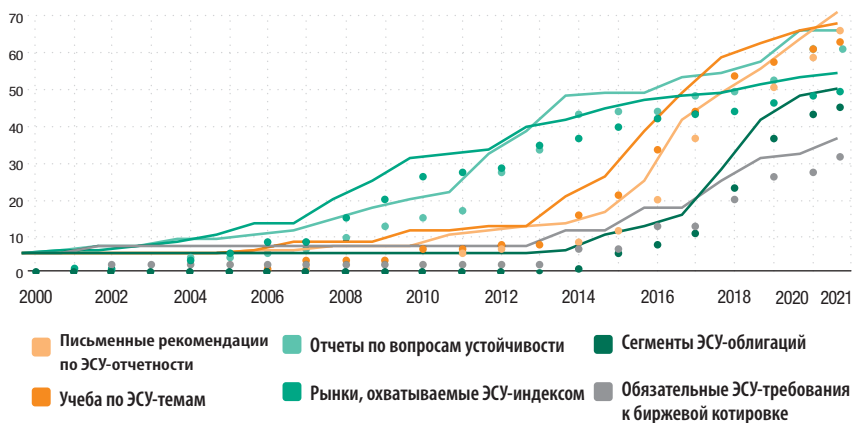
сторов, сообщающих о результатах своих инвестиций в устойчивые активы, с 2020 года увеличилось, большинство (53 фонда) по-прежнему не сообщают о них. СФБ остаются относительно менее прозрачными, чем ГПФ. Многие фонды, не публикующие отчетности, базируются в Китае, Объединенных Арабских Эмиратах, Соединенных Штатах, Саудовской Аравии и Японии.

Среди 47 фондов-лидеров, публикующих информацию об учете ими требований устойчивости, многие признают существенные риски, связанные с вопросами ЭСУ, поскольку фонды соответствующим образом меняют свои инвестиционные стратегии и политику. Большинство этих фондов предприняли усилия по внедрению внутренних правил и установок для поддержки учета аспектов ЭСУ или ЦУР в своих инвестиционных стратегиях, часто предвидя переходные риски и стремясь к чистому нулю в своих портфелях не позднее 2050 года.

## Важная роль фондовых бирж в развитии устойчивого финансирования

Фондовые биржи и другие участники рынка продолжают отражать аспекты ЭСУ в рыночной инфраструктуре (диаграмма 16). Число бирж с письменными рекомендациями по раскрытию ЭСУ-данных для эмитентов продолжает быстро

**Диаграмма 16.** Рост числа ответственных фондовых бирж в 2000–2021 годах  
(Число бирж)



Источник: ЮНКТАД, база данных SSE.

расти: с 13 бирж в 2015 году до 63 в конце 2021 года. Также продолжает расти число фондовых бирж, которые проводят обучение по ЭСУ-темам для эмитентов и инвесторов: ежегодное обучение проводит более половины фондовых бирж. В последние годы также растет обязательная ЭСУ-отчетность, чему способствуют как биржи, так и органы регулирования рынка ценных бумаг. Число бирж, на которые распространяются обязательные правила раскрытия ЭСУ-отчетности, в настоящее время составляет 30, более чем удвоившись за последние пять лет.

Биржи также играют важную роль в продвижении гендерного равенства. Число бирж, участвующих в ежегодных мероприятиях «Позвони в колокол за гендерное равенство», выросло с 7 в 2015 году до более 110 в 2022 году. Помимо повышения осведомленности, биржи поддерживают мобилизацию финансирования для инвестиционных продуктов, ориентированных на гендерное равенство, улучшают доступ женщин к финансовым рынкам и способствуют более широкому участию женщин в советах директоров компаний.

## **Быстрое изменение требований, правил и стандартов**

Рост инвестиционных продуктов, ориентированных на устойчивое развитие, сопровождается ростом числа принципов и стандартов. Многие из них были созданы частным сектором или разработаны в рамках международных инициатив, о чем свидетельствует большое число добровольных стандартов в отношении продуктов, раскрытия информации и учета требований устойчивого развития. В последнее время правительства как развитых, так и развивающихся стран активизировали свои усилия по поддержке роста устойчивого финансирования путем выработки необходимой нормативно-правовой базы.

Отслеживание ЮНКТАД мер и правил устойчивого финансирования показывает, что в 35 странах и группах стран, на долю которых приходится около 93 % мирового ВВП, на конец 2021 года действовало 316 нормативных актов (диаграмма 17). Более 40 % этих актов были введены за последние пять лет, и только в 2021 году был принят 41 новый нормативный акт. По меньшей мере 45 актов все еще находятся в стадии разработки. Эти регулятивные тенденции иллюстрируют ускорение темпов разработки нормативных актов в области устойчивого финансирования.

Диаграмма 17.

**Нормативные акты по вопросам устойчивого финансирования в ведущих развитых и развивающихся странах в 2010–2021 годах**  
(Число актов)



Источник: ЮНКТАД.

Почти половина выявленных программных и нормативных актов касаются раскрытия информации по вопросам устойчивости. Отраслевые нормативные акты в отношении управления активами, устойчивости в банковском секторе и страховании — вторая по важности область регулирования, на которую приходится около 20 % всех нормативных актов. Пробелы в регулировании более заметны в трех относительно новых областях: классификации, стандарты на продукты и ценообразование на выбросы углерода. Однако многие разрабатываемые меры относятся к этим областям. Большинство стран, охваченных массивом данных ЮНКТАД, имеют национальную стратегию или концепцию устойчивого финансирования.

На международном уровне в 2021 году активизировались усилия по координации и консолидации правил и стандартов устойчивого финансирования. Международная организация комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ) продолжает развивать свою работу по устойчивому финансированию, направленную на предоставление рекомендаций органам регулирования рынка ценных бумаг во всем мире; ускоряется разработка международных стандартов раскрытия корпоративных ЭСУ. В период 2021–2022 годов Фонд

международных стандартов финансовой отчетности (МСФО) создал новый Совет по международным стандартам устойчивости и подписал соглашение с Глобальной инициативой по отчетности. Вместе эти нововведения направлены на создание новой глобальной основы корпоративной отчетности по вопросам устойчивости.

## **Необходимость срочных действий на рынках капитала в целях борьбы с изменением климата**

Глобальные усилия по обезуглероживанию мировой экономики имеют важные последствия для предпринимательского и инвестиционного сообщества. Снижение риска изменения климата также открывает возможности, которыми могут воспользоваться как инвесторы, так и эмитенты.

Исследование выбросов парниковых газов категории 1 100 крупнейших эмитентов по рыночной капитализации, зарегистрированных на биржах «двадцатки», показывает, что выбросы публичных компаний существенно варьируются между рынками. Некоторые рынки особенно подвержены системным рискам при переходе к экономике нулевых чистых выбросов. Например, среди проанализированных компаний в странах «двадцатки» более половины выбросов категории 1 выбрасываются компаниями, котирующимися всего на пяти биржах. Биржи, регулирующие органы и директивные органы должны отслеживать выбросы компаний, котирующихся на публичных рынках, чтобы обеспечить упорядоченный переход к экономике нулевых чистых выбросов.

Фондовые биржи играют важную роль в оказании помощи своим рынкам в низкоуглеродном переходе. Многие биржи в настоящее время проводят учебы по раскрытию корпоративного климата в соответствии с требованиями ЦРФК. Чтобы помочь биржам провести переход к более устойчивым к изменению климата рынкам, инициатива ООН «Ответственные фондовые биржи» в сотрудничестве со Специальным посланником ООН по борьбе с изменением климата и финансированию приняла добровольный план действий и связанный с ним набор инструментов.

\* \* \*



Многое еще предстоит сделать, чтобы в полной мере использовать потенциальный вклад рынков капитала в устойчивое развитие. В настоящее время основное внимание уделяется укреплению надежности инвестиционных продуктов на тему устойчивого развития для решения проблем, связанных с имитацией экологичности или устойчивости, а также унификации раскрытия компаниями ЭСУ-отчетности.

Переход к более географически сбалансированному рынку потребует расширения международного сотрудничества. Странам с менее развитыми рынками и более слабым потенциалом регулирования и установления стандартов потребуется техническая помощь для поддержки развития рынка и укрепления экосистемы отчетности по вопросам устойчивости.

Благодаря работе своего Центра глобального устойчивого финансирования и других программ, связанных с устойчивыми инвестициями, таким как инициатива «Ответственные фондовые биржи», Программа устойчивых институциональных инвестиций и программа «Международные стандарты учета и отчетности», ЮНКТАД активным образом работает с главными заинтересованными сторонами как государственного, так и частного сектора, чтобы увеличить вклад финансовых рынков в достижение ЦУР в соответствии с мандатом Генеральной Ассамблеи ООН.

## ПРИМЕЧАНИЕ

Обзор подготовлен на основе углубленного анализа, содержащегося в *World Investment Report 2022: International tax reforms and sustainable investment* (United Nations publication, Sales No. E.22.II.D.20).

# ПРОШЛЫЕ ВЫПУСКИ «ДОКЛАДА О МИРОВЫХ ИНВЕСТИЦИЯХ»

- WIR 2021: Investing in Sustainable Recovery
- WIR 2020: International Production Beyond the Pandemic
- WIR 2019: Special Economic Zones
- WIR 2018: Investment and New Industrial Policies
- WIR 2017: Investment and the Digital Economy
- WIR 2016: Investor Nationality: Policy Challenges
- 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

# ОТДЕЛ ИНВЕСТИЦИЙ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Отдел инвестиций и предпринимательства ЮНКТАД является глобальным центром передового опыта по всем вопросам, связанным с инвестициями и развитием предпринимательства.

## Два флагманских продукта

Всемирный инвестиционный форум  
*Доклад о мировых инвестициях*

## Семь основных услуг

### Информация и исследования о глобальных инвестициях

Основные информационные продукты и услуги  
*Глобальные обзоры инвестиционных тенденций*  
*Журнал «Транснациональные корпорации»*

### Инвестиционная политика и соглашения

Обзоры инвестиционной политики (ОИП)  
Международные инвестиционные соглашения (МИС)  
Комплекс инвестиционной политики

### Поощрение и облегчение инвестиций

Содействие инвестициям и продвижение  
Программы содействия бизнесу  
Инвестиционные справочники

### Устойчивые инвестиции

Инициатива по ответственному  
фондовым биржам  
Инициатива по семейным предприятиям  
в интересах устойчивого развития  
Принципы ответственного  
сельскохозяйственного инвестирования  
Интеллектуальная собственность  
в интересах развития

Устойчивые институциональные  
инвестиционные партнерства

### Развитие предпринимательства

Развитие предпринимательства  
Программы наращивания потенциала  
«Эмпредтек»

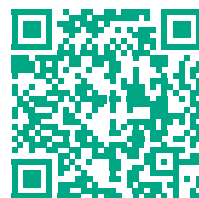
### Учет и отчетность

МСУО

### Всемирная инвестиционная сеть

### Пять основ глобальной политики

Основы инвестиционной политики  
в интересах устойчивого развития  
Пакет мер по реформе международного  
инвестиционного режима  
Глобальный набор действий по  
содействию инвестициям  
Руководство по основам политики  
предпринимательства по основным  
показателям отчетности структур  
о вкладе в достижение ЦУР



[worldinvestmentreport.org](http://worldinvestmentreport.org)

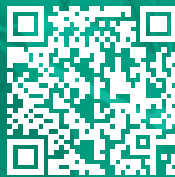
## КАК ПОЛУЧИТЬ ПУБЛИКАЦИИ

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

United Nations Publications  
Customer Service  
c/o National Book Network  
15200 NBN Way  
PO Box 190  
Blue Ridge Summit, PA 17214  
email: [unpublications@nbnbooks.com](mailto:unpublications@nbnbooks.com)  
[unp.un.org](http://unp.un.org)

Для получения дополнительной информации о работе, связанной с прямыми иностранными инвестициями и многонациональными предприятиями, просьба направлять 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  
Telephone: +41 22 917 4533  
Fax: +41 22 917 0498  
[unctad.org/diae](http://unctad.org/diae)



[worldinvestmentreport.org](https://worldinvestmentreport.org)