



Національний  
банк України

# Оценка *раунд-трипинг* операций в потоках прямых иностранных инвестиций экономики Украины

Юрий ПОЛОВНЁВ

Директор Департамента статистики и отчетности

Национальный банк Украины

2021 г.



## Цель

- Оценка масштабов реинвестирования капитала в стране происхождения через *раунд-трипинг* (направление резидентами за границу средств, которые затем возвращаются в страну в виде прямых иностранных инвестиций - дальше ПИИ) на основе имеющихся статистических данных по поступлению средств в Украину в виде ПИИ путем:
  - определения конечного контролирующего инвестора \*
  - перераспределения потоков ПИИ по странам конечного контролирующего инвестора
- Оценка объемов *раунд-трипинг* инвестирования осуществлялась
  - в разрезе секторов экономики - банковского и реального секторов (прочие сектора)
  - в разрезе инструментов - участия в капитале за исключением реинвестирования доходов и кредитов прямого инвестора.
- Произведена оценка объёмов операций *раунд-трипинг* за период 2010-2019 гг..

! \* Конечный контролирующий инвестор (Ultimate Controlling Parent-UCP) - это предприятие, контролирующее непосредственного прямого инвестора предприятия прямого инвестирования - определяется путем постепенного рассмотрения (снизу вверх) всех уровней отношений контроля, начиная от непосредственного прямого инвестора к достижению предприятия, которое находится на самом высоком уровне в иерархии отношений собственности;

## Главное - результаты

### Результаты

- В течение 2010-2019 годов объемы ПИИ, в которых конечным контролирующим инвестором был резидент (*раунд-трипинг*) оценены в 9.3 млрд долл. США, что составляет 23,2% от притока ПИИ\* в Украину (39.9 млрд долл. США).
- Наибольшие объемы *раунд-трипинг* инвестирования наблюдались в течение 2010-2013 годов - в среднем на уровне 32.7% от общего объема. 87% таких инвестиций было направлено к предприятиям реального сектора.
- В 2014-2015 годах наблюдался отток средств из Украины по таким операциям, что связано с политическими изменениями в стране, а также началом военных действий на Востоке.
- В 2016 - 2018 годах наблюдается постепенное восстановление чистого притока средств по операциям *раунд-трипинг* инвестирования, но в значительно меньших объемах, чем накануне кризиса. В 2016 году они обеспечили 4.1%, в 2017 - 12.3%, в 2018 – 22.6% притока ПИИ в Украину.
- В 2019 операции *раунд-трипинга* оценены в 1 млрд долл. США, что составляет 36.6% притока прямых инвестиций в Украину.
- Наибольшие объемы *раунд-трипинг* операций осуществлялись через Кипр, Нидерланды, Швейцарию и Австрию

\* Для оценки доли раунд-трипинг инвестирования использованы данные о притоке ПИИ в Украину без учета реинвестирования доходов

## Источники

- отчетность банков «Отчет банка об операциях с нерезидентами» для определения денежной формы поступления прямых иностранных инвестиций и «Отчет о привлечении и обслуживании кредита по договору с нерезидентом»;
- официальные сайты предприятий по структуре собственности;
- данные коммерческих сайтов открытых данных относительно конечного бенефициара предприятия получателя ПИИ
- портал Министерства юстиции Украины единый государственный реестр юридических лиц, физических лиц-предпринимателей и общественных формирований;
- годовые отчеты предприятий;

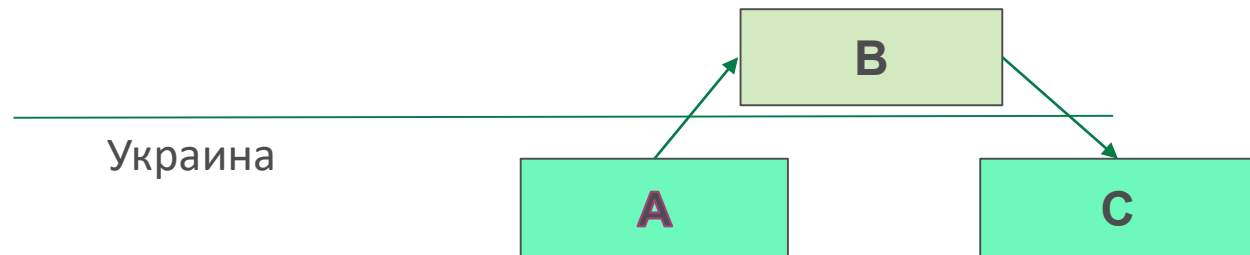
## Методики

- Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции, 6-е издание (КПБ6, МВФ, 2009.)
- Эталонное определение ОЭСР прямых иностранных инвестиций (4-е издание, 2008);
- Справочник по составлению платежного баланса и международной инвестиционной позиции согласно КПБ6 (МВФ, 2014)
- Руководство по координированного обследования прямых иностранных инвестиций (CDIS Guide, IMF, 2015).

## Основные факторы использования *раунд-трипинг* операций

### Определение

- round tripping - это процесс направления резидентами за границу средств, которые затем возвращаются в страну в виде прямых инвестиций

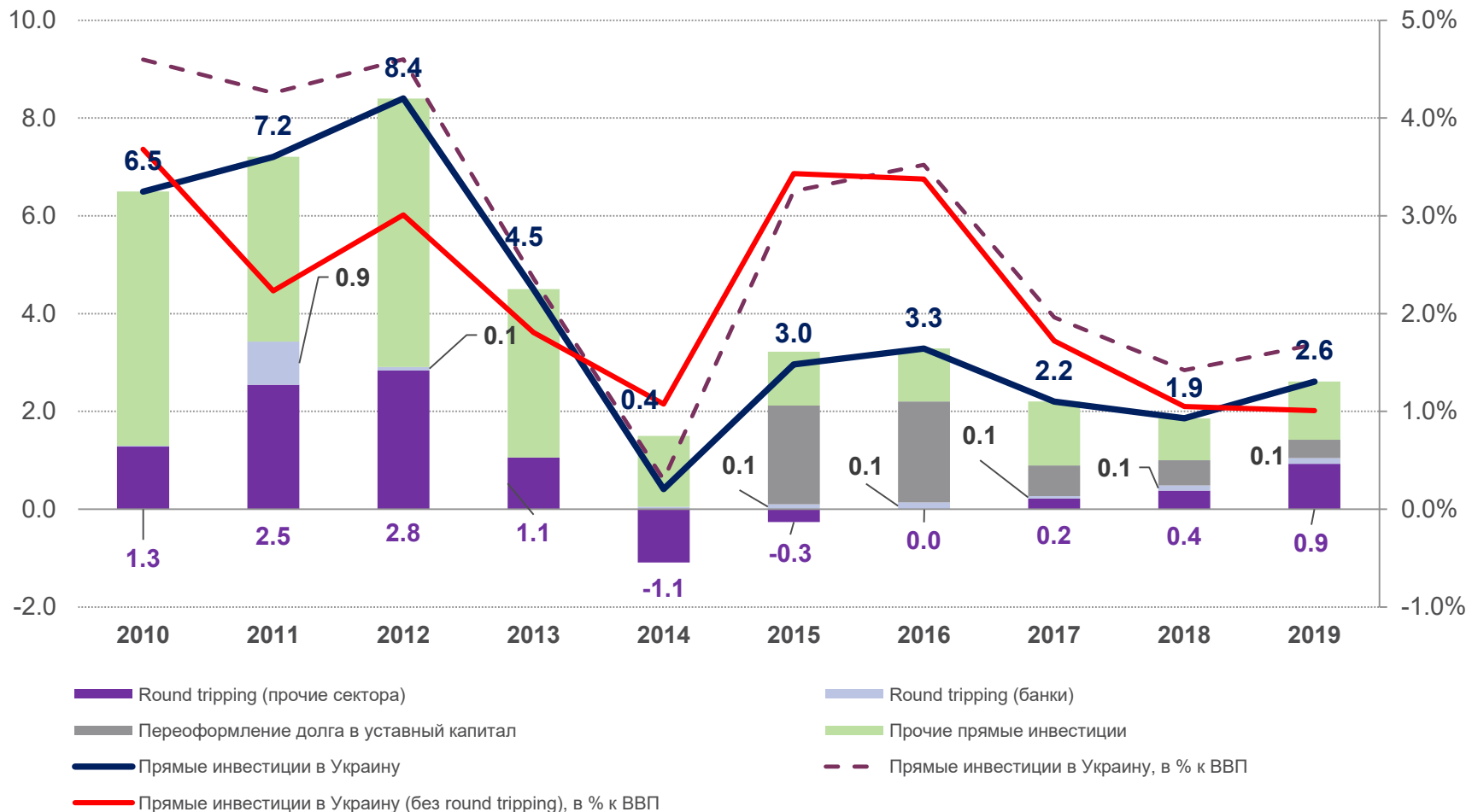


### Основные факторы

- защита прав собственности;
- налоговые и финансовые выгоды;
- существование валютного контроля и изменения валютного курса (для обеспечения гибкости в управлении активами, выраженными в иностранной валюте);
- получение доступа к более качественным финансовым услугам

# Влияние раунд-трипинг операций на объёмы ПИИ в Украину

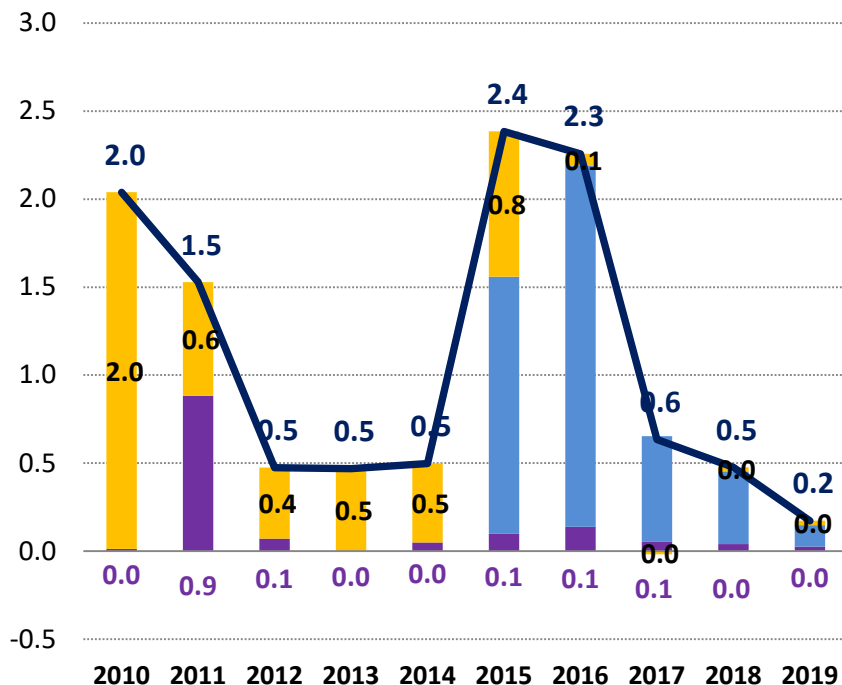
Прямые иностранные инвестиции в Украину (ПИИ)\*, млрд дол. США



\* без учета реинвестирования доходов

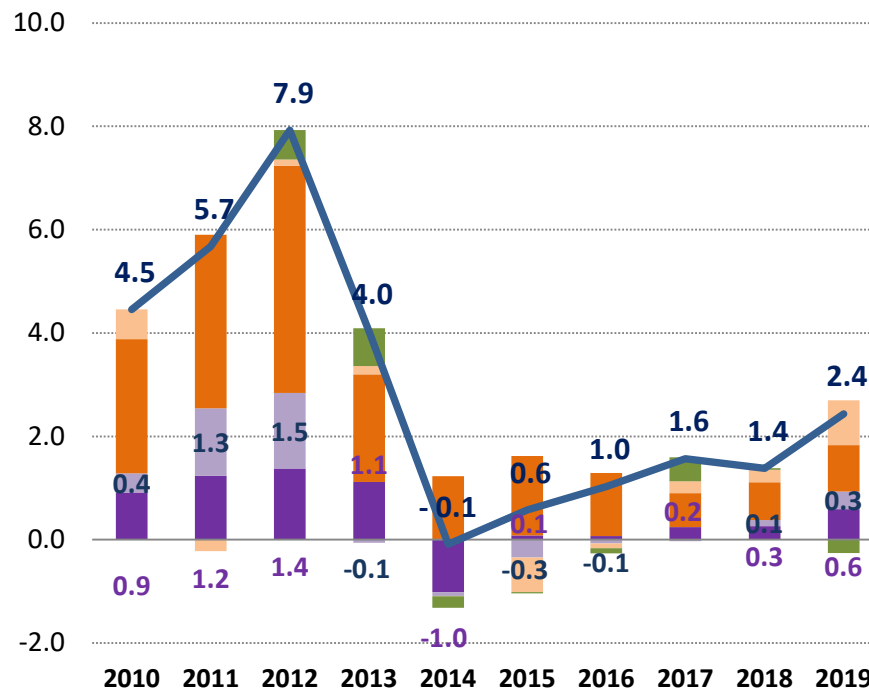
# Наибольшие объемы раунд-трипинг инвестирования поступали в течение 2010-2013 годов к предприятиям реального сектора (в среднем на уровне 35% от общего притока прямых иностранных инвестиций)

ПИИ в банковский сектор, млрд дол. США



- Прочие прямые инвестиции
- Переоформление долга в уставный капитал
- Round tripping
- Прямые инвестиции в банковский сектор (всего)

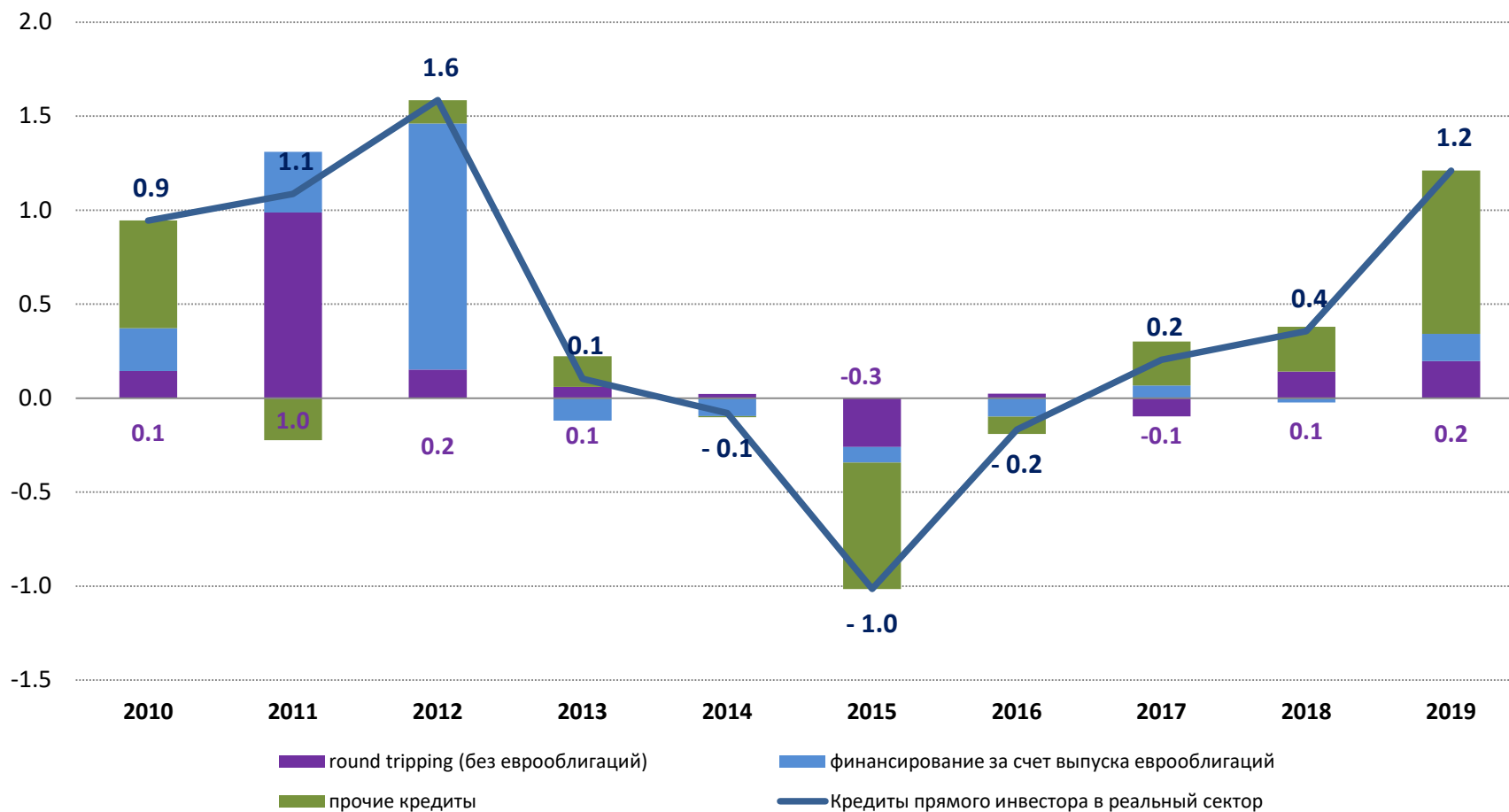
ПИИ в прочие сектора экономики, млрд дол. США



- Торговые кредиты
- Кредиты прямого инвестора
- Акционерный капитал
- Round tripping (кредиты прямого инвестора)
- Round tripping (акционерный капитал)
- Прямые инвестиции в реальный сектор (всего)

## В течение 2010-2012 годов чистый приток средств по кредитам прямого инвестора формировался в значительной мере за счет *раунд-трипинга*\*

Кредиты прямого инвестора, прочие сектора экономики, млрд дол. США

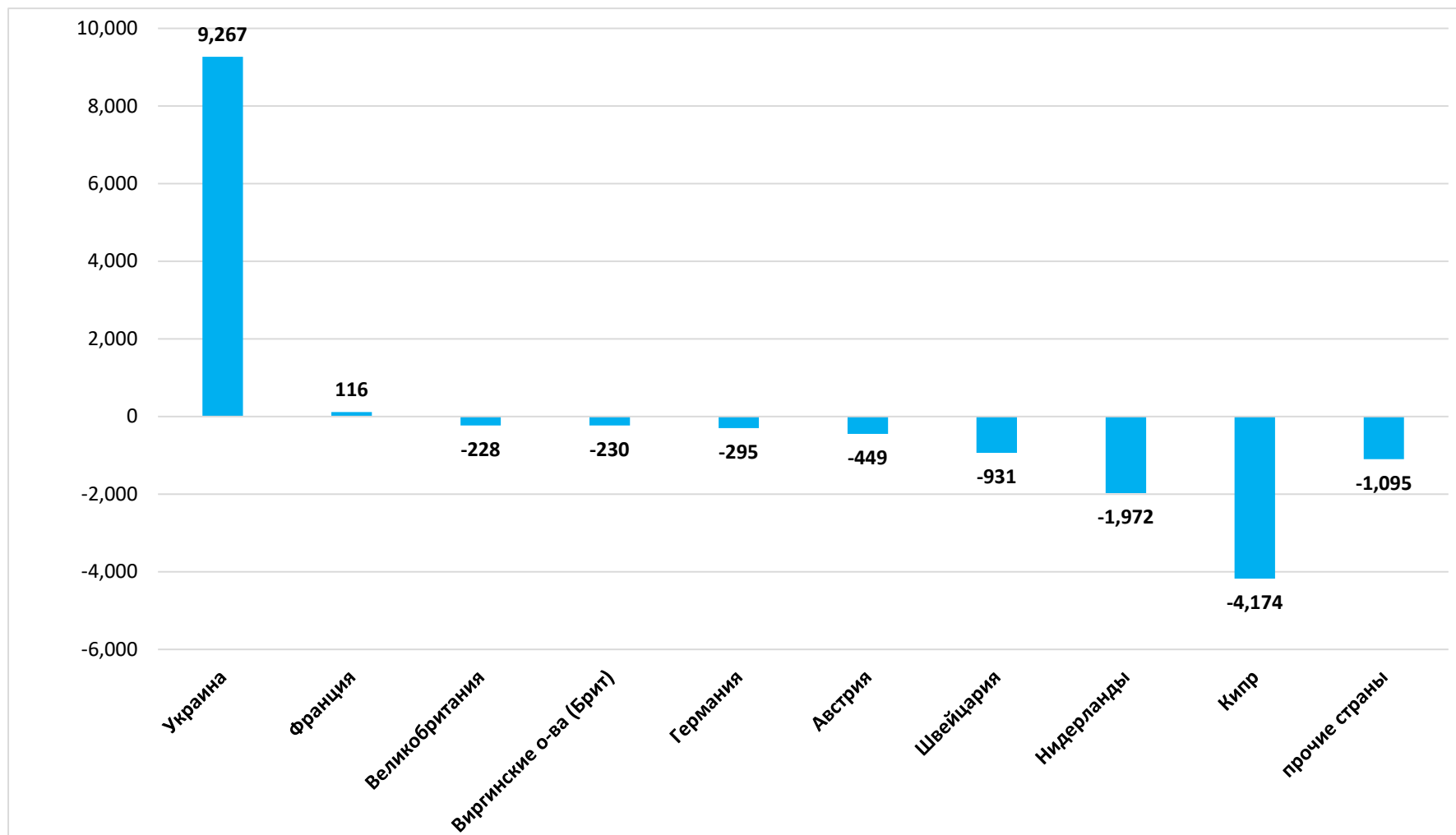


\* С учетом кредитов, финансируемых за счет выпуска еврооблигаций



## Наибольшие объемы раунд-трипинг операций осуществлялись через Кипр, Нидерланды, Швейцарию и Австрию

Перераспределение притока ПИИ за 2010-2019 по странам конечного инвестора (по сравнению со странами непосредственного инвестора), млн долл. США





---

---

# ***Дополнительные материалы***

---

## Оценка объемов ПИИ, в которых контролирующим инвестором является резидент (round tripping)

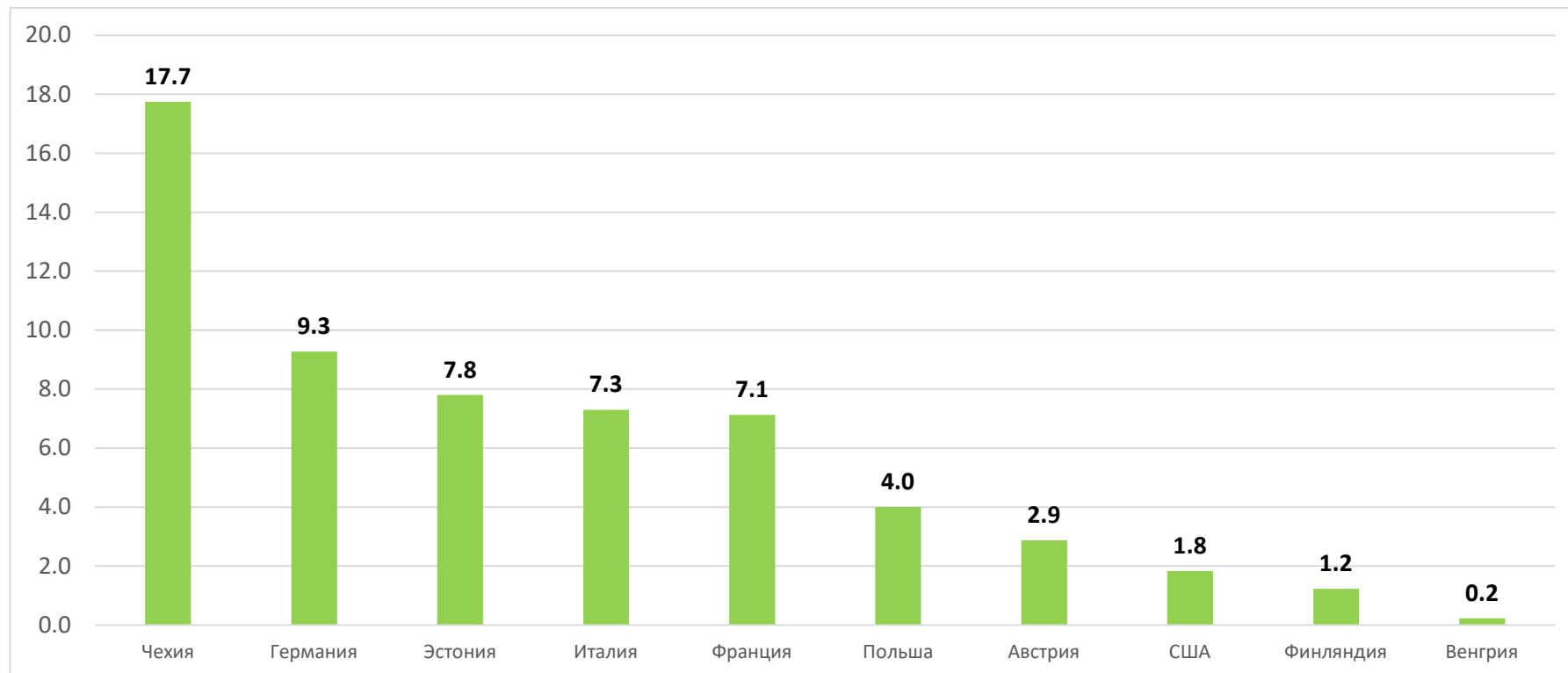
Показатели	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В УКРАИНУ (1.+2.) (без учета реинвестирования доходов)</b> млн дол. США	6 495	7 207	8 401	4 499	410	2 961	3 284	2 202	1 858	2 610
банки	2 039	1 529	475	469	499	2 384	2 257	635	477	173
прочие сектора	4 456	5 678	7 926	4 030	-89	577	1 027	1 567	1 381	1 381
<b>Round tripping, млн дол. США</b>	1 296	3 429	2 908	1 055	-1 038	-162	134	270	419	956
банки	13	883	71	0	49	99	139	54	40	26
прочие сектора	1 283	2 546	2 837	1 055	-1 087	-261	-5	216	379	930
<b>Round tripping, у % к общему объему</b>	20,0	47,6	34,6	23,5	–	–	4,1	12,3	22,6	36,6
банки	0,6	57,8	14,9	0,0	9,8	4,1	6,2	8,5	8,4	15,0
прочие сектора	28,8	44,8	35,8	26,2	–	–	–	13,8	27,4	38,2

## Оценка объемов ПИИ, в которых контролирующим инвестором является резидент (round tripping) по инструментам

Показатели	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>1. Участие в капитале за исключением реинвестирования доходов</b>	<b>5 550</b>	<b>6 121</b>	<b>6 248</b>	<b>3 668</b>	<b>712</b>	<b>4 003</b>	<b>3 550</b>	<b>1 535</b>	<b>1 472</b>	<b>1 659</b>
банки	2 039	1 529	475	469	499	2 384	2 257	635	477	173
прочие сектора	3 511	4 592	5 773	3 199	213	1 619	1 293	900	995	1 486
<b>Round tripping, млн дол. США</b>	<b>924</b>	<b>2 119</b>	<b>1 448</b>	<b>1 116</b>	<b>-965</b>	<b>181</b>	<b>208</b>	<b>299</b>	<b>300</b>	<b>614</b>
банки	13	883	71	0	49	99	139	54	40	26
прочие сектора	911	1 236	1 377	1 116	-1 014	82	69	245	260	588
<b>Round tripping, в % к общему объему</b>	<b>16,6</b>	<b>34,6</b>	<b>23,2</b>	<b>30,4</b>	<b>–</b>	<b>4,5</b>	<b>5,9</b>	<b>19,5</b>	<b>20,4</b>	<b>37</b>
банки	0,6	57,8	14,9	0,0	9,8	4,1	6,2	8,5	8,4	15,0
прочие сектора	25,9	26,9	23,9	34,9	–	5,1	5,3	27,2	26,1	39,6
<b>2. Долговые инструменты</b>	<b>945</b>	<b>1 086</b>	<b>2 153</b>	<b>831</b>	<b>-302</b>	<b>-1 042</b>	<b>-266</b>	<b>667</b>	<b>386</b>	<b>951</b>
В том числе: кредиты прямого инвестора	945	1 086	1 585	103	-80	-1 015	-167	204	356	1 210
<b>Round tripping*, млн дол. США</b>	<b>372</b>	<b>1 310</b>	<b>1 460</b>	<b>-61</b>	<b>-73</b>	<b>-343</b>	<b>-74</b>	<b>-29</b>	<b>119</b>	<b>342</b>
<b>Round tripping, в % к общему объему КПИ</b>	<b>39,4</b>	<b>–</b>	<b>92,1</b>	<b>–</b>	<b>91,1</b>	<b>33,8</b>	<b>44,4</b>	<b>–</b>	<b>33,4</b>	<b>28,3</b>

\* С учетом кредитов, которые финансировались за счет выпуска еврооблигаций

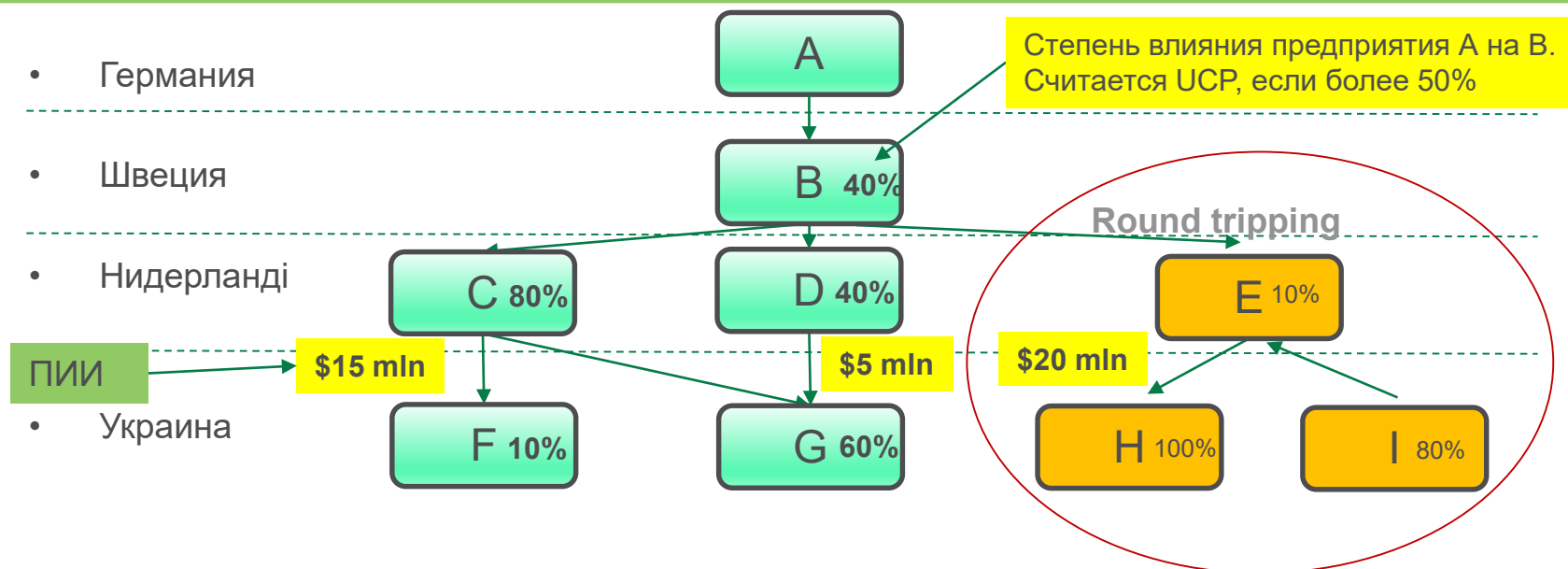
## Часть round-tripping в общем объеме запасов прямых инвестиций по отдельным странам, %



Источник: OECD FDI statistics database, FDI inward positions by partner countries (ultimate investor or ultimate host):

Финляндия, Чехия, Эстония, Италия, Польша, США, Австрия - по состоянию на конец 2018, Германия, Франция, Венгрия - по состоянию на конец 2017 года.

## Пример перераспределения прямых инвестиций в соответствии со страной конечного контролирующего инвестора \*



В Украину поступило \$ 40 mln (15 + 5 + 20) прямых инвестиций (ПИ) из Нидерландов. По концепции UCP:

\$ 15 mln инвестиций должны быть перераспределены в Швецию, поскольку предприятие В является конечным инвестором для предприятия F (UCP для предприятия С)

\$ 5 mln инвестиций останутся без перераспределения в Нидерландах, поскольку предприятие D является конечным инвестором для компании G (одно из предприятий не осуществляет контроль над предприятием D и, таким образом, оно является UCP для самого себя);

\$ 20 mln инвестиций должны быть перераспределены в Украину, поскольку предприятие I является конечным инвестором для предприятия H (UCP для предприятия E).

Эти инвестиции определяются как Round tripping.

Перераспределение инвестиций по странам UCP не приводит к изменению общего объема ПИИ.

! \* (Эталонное определение ОЭСР прямых иностранных инвестиций (4-е издание, 2008), Приложение 10)