

обрабатывающей промышленности американские дочерние предприятия в Западной Европе достигли более высоких процентных ставок на вложенный капитал, чем их материнские компании в пределах США. К началу 60-х гг. гипотеза процентной ставки потеряла свою актуальность, так как американские инвестиции продолжали вкладываться в Западную Европу, хотя процентные ставки повышались преимущественно в США.

Невысокая объяснительная ценность гипотезы процентной ставки обусловлена как чисто статистическими проблемами, так и недостаточностью теоретического обоснования. Статистические проблемы возникают прежде всего потому, что гипотеза процентной ставки рассматривает прибыли во время всего периода инвестирования. Однако опубликованные данные о прибылях относятся к более короткому (преимущественно до года) периоду. Исходя из этого, ожидаемая процентная ставка играет существенную роль к моменту принятия стратегического решения о будущем инвестировании. Кроме этого, не всегда совпадают опубликованные данные о прибылях с фактическими прибылями. Это случается тогда, когда покупки и продажи между материнскими компаниями и дочерними предприятиями оцениваются внутренними трансфертными ценами, которые отличаются от рыночных. Слабость гипотезы процентной ставки состоит и в том, что она не объясняет все потоки инвестиций между различными индустриальными странами.

Оценивая дальше данную теорию, можно отметить, что интегрированная теория прямых иностранных инвестиций подразумевает выстраивание системы микро- и макроэкономических категорий. Так, на макроуровне необходимо анализировать процентные ставки внутри страны и за рубежом, включая уровень инфляции, и факторы немобильности капитала. На микроэкономическом уровне должны быть выстроены прибыли как в краткосрочном, так и в долгосрочном периодах. Более того, следует сравнивать *ex-poste* и *ex-ante* прибыли. Последние данные об иностранных инвестициях показывают, что не всегда прибыли играют первостепенную роль, а вот открытие и поддержание завоеванных рынков сбытов являются движущим мотивом инвестирования за рубежом. Это утверждение предполагает включение в область анализа емкости рынка, наличие природных ресурсов, классификацию рабочей силы, а в целом — все то, что характеризует привлекательность зарубежных рынков и месторасположение целевых стран.

Хотелось бы отметить и противоречивость микро- и макроанализа. Так, факторы, ведущие к стимулированию на микроуровне, могут иметь как положительный, так и негативный результат на макроэкономическом уровне. Поэтому и следует к прямому иностранному инвестированию применять ситуационный подход. Экономическая наука Запада сравнивает многочисленность теорий о прямом иностранном инвестировании, используя принципы верифицируемости и фальсифицируемости. Однако в данном случае теории связаны всего лишь эмпирическими данными. Проблему необходимо ставить на уровне интеграции отдельных теорий прямых иностранных инвестиций, которые включают в себя систему взаимосвязанных микро- и макроэкономических категорий, что позволяет иметь большее представление о потоках и причинах прямых иностранных инвестиций.

*Л.М. Петровская*  
БГЭУ (Минск),  
*О.Л. Коляда*  
БГУ (Минск)

## **ЭМПИРИЧЕСКИЕ МОТИВЫ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ**

Открытие восточноевропейских рынков привело в целом к открытости экономики, что проявляется в движении между странами товаров и услуг, капитала, валюты, перемещения трудовых ресурсов. Движение капитала осуществляется в форме прямых и портфельных инвестиций. В 90-е гг. меняются ориентиры размещения предпринимательских мест за рубежом. Иностранные инвестиции стали вкладываться в экономику восточноевропейских стран. Развитые индустриальные страны до момента открытия Восточной Европы имели большой опыт размещения своего капитала в новых индустриальных и развивающихся странах. На многих международных конференциях в связи с этим отмечалось, что восточноевропейские страны и республики СНГ нельзя отождествлять с развивающимися странами, и для рынков Восточной Европы нужны новые идеи. Для того, чтобы более глубоко понимать мотивацию вложения капитала и размещение предпринимательских мест, необходимо более детально представить причины экспорта прямых иностранных инвестиций. В настоящее время первопричиной является открытие и/или сохранение завоеванных рынков и на этой основе получение соответствующих доходов. К причинам экспорта капитала следует отнести технологическое лидерство: чем выше объем продаж корпорации, тем больше объем экспорта прямых инвестиций за рубеж. Кроме этого, корпорации стремятся удержать таким

способом контроль над ключевой технологией, дающей им конкурентные преимущества. Среди причин экспорта капитала выделяются и преимущества в квалификации рабочей силы, которые обычно соизмеряются со средним уровнем оплаты труда работников. Не следует выпускать из поля зрения и преимущества в рекламе, что отражает накопленный опыт международного маркетинга.

Что касается эмпирических исследований прямых инвестиций, то они строятся на опросных листах менеджеров компаний. Такая информация собирается через торгово-промышленные палаты, расположенные за рубежом. Менеджеры оценивают мотивы к интернационализации, выставя баллы по степени их важности. Затем подсчитывается общий балл мотива путем суммирования пунктов, перемноженных на количество ответов. На основании полученных таким образом абсолютных величин определяется ранг мотива, степень его важности. Методология эмпирических исследований не остается неизменной. Постоянно происходило расширение мотивов: если первое американское исследование охватывало пять рыночно ориентированных мотивов, то одно из последних немецких исследований включало 25 разнообразных мотивов. В опросные листы стали включаться специфические мотивы, присущие только отдельным странам на определенном этапе их экономического развития. Так, в ранних немецких исследованиях выделяется такой мотив, как недостаток рабочей силы в Германии в 70-е гг., который был нехарактерен для других стран, или как подготовка к общему рынку в рамках ЕС, имеющий значение только для стран-членов ЕС. Стали учитываться различия в мотивах интернационализации для индустриальных, развивающихся и новых индустриальных стран. В опросе 1989 г. появилась группа восточноевропейских стран, т. е. стран с переходной экономикой. В этом исследовании опрашиваемые менеджеры подразделялись на две группы: тех, кто имеет заграничные прямые инвестиции, т. е. фирма уже интернационализировала свою деловую активность, и тех, кто не имеет прямых инвестиций за границей, но планирует их в будущем. Если для второй группы анализ учитывал значимость мотивов интернационализации с точки зрения ожиданий, то для первой группы он дополняется оценкой степени их реализации в гостевой стране.

Мотивы прямого иностранного инвестирования в Восточную Европу могут отличаться от индустриальных, новых индустриальных и даже развивающихся стран. С одной стороны, это определяется переходным периодом и присущими ему общими политико-экономическими закономерностями, с другой — особенностями функционирования хозяйственного механизма отдельных стран, степенью их реформирования, политической и экономической обстановкой, социальными и культурными различиями, что учитывается иностранными инвесторами. Этим обстоятельством определяется включение в опросы группы восточноевропейских стран. Внутри их имеются принципиальные различия, обусловленные системными политико-экономическими преобразованиями, уровнем их интеграции в мировое хозяйство. Хотя мотивы интернационализации для индустриальных, новых индустриальных и развивающихся стран будут отличаться по сравнению с группой восточноевропейских стран, тем не менее их оценка позволяет выявить общие закономерности процесса интернационализации и привлечения иностранного капитала.

Вместе с тем из года в год происходит смещение акцентов в эмпирических мотивах. Так, в опросе 1990 г. приводится следующее ранжирование мотивов прямого инвестирования западногерманских промышленных компаний по степени их важности: открытие новых рынков с коэффициентом 3,39; сохранение имеющихся рынков — 3,03; размеры и динамика заграничного рынка — 2,68; рыночное обслуживание (сервис, техническое и послепродажное обслуживание) — 2,51; более низкие трудовые затраты — 1,78; преимущество мест расположения как экспортного базиса — 1,69; более низкие налоговые обложения — 1,60; преодоление импортных барьеров — 1,57; более высокие доходы, проценты — 1,41.

В настоящее время преобладает тенденция вложения капитала в более развитые страны, что обусловлено развитой инфраструктурой, получением гарантированных доходов, минимальными рисками в результате политической стабильности страны, а также накопленным опытом долгосрочного взаимовыгодного сотрудничества, в том числе в рамках интеграционных группировок. Например, в странах Европейского сообщества в 1990 г. было вложено немецких инвестиций в размере 12,56 млрд марок, в то время как в другие западноевропейские страны — всего 1,55 млрд марок. По мнению западногерманских экономистов Ю. Бойфуса и Б. Киттерера, создание Европейского союза с его стандартизированными законами и правовыми нормами, позволяющими снять экспортно-импортные барьеры и препятствия на пути перелива капитала и рабочей силы, создают хорошую предпосылку для дальнейшего роста объемов прямого иностранного инвестирования. Иностраные инвестиции вкладываются и в развивающиеся страны в силу одностороннего развития и нехватки многих видов товаров, хорошей и дешевой сырьевой базы, в целом более низких издержек производства. Новые индустриальные страны рассматриваются как экспортный базис для продуктов материнских компаний, что связано с их бурным ростом, и возросшим платежеспособным спросом населения.

Анализ мотивов прямого иностранного инвестирования немецких компаний на основе опроса 1981 г. показывает интересную закономерность, что рыночные мотивы для индустриальных, новых индустриальных и развивающихся стран — расширение заграничных операций на новых рынках и сохранение завоеванного рынка — одни и те же и занимают два первых места, в то время как политическая стабильность имела более важное значение для новых индустриальных стран (3 место), чем для индустриальных (5 место) и развивающихся стран (4 место). В опросе же 1990 г. "политическая стабильность" как мотив заграничной деловой активности вообще не фигурирует, а вот рыночные мотивы сохранили свои ведущие позиции. Проводимые западными учеными эмпирические исследования мотивов заграничной деловой активности показывают определенные закономерности, что может служить своеобразным прогнозом для восточноевропейских стран.

При анализе привлекательности рынков Восточной Европы и стран СНГ иностранным инвестором будет приниматься во внимание степень политического и экономического риска, вызываемого системными преобразованиями, структурной перестройкой, несовершенной законодательной базой, что соответственно может замедлять или ускорять зарубежное инвестирование. Однако для крупных компаний данный фактор не всегда является решающим. Так, транснациональные корпорации, занятые деловой экономической активностью на территории многих государств, могут пойти на риск на одном из зарубежных рынков. Их стратегическая задача — закрепиться на новом рынке даже в ущерб прибыльности. Временные убытки от деловой активности на данном рынке будут компенсироваться доходами от деятельности филиалов в других странах. Что же касается менее диверсифицированных компаний, то они не располагают такими возможностями по минимизации риска. Поэтому они будут активно искать местных деловых партнеров, которые смогут совместно с ними разделить предпринимательский риск.

*К.В. Рахатко*  
БелНИИ аграрной экономики (Минск)

### **ЗЕМЕЛЬНАЯ РЕФОРМА КАК ОСНОВА РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА НА СЕЛЕ**

С начала 90-х гг. прошлого столетия аграрной наукой разработано множество программ, концепций, рекомендаций и предложений, которые являются методической базой проведения реформ на селе. В республике на различных уровнях (в том числе и с участием Президента страны) неоднократно проводились совещания аграрников, где выработывались стратегия аграрной политики и механизмы ее реализации. Правительством и различными органами управления предпринимались и предпринимаются меры по выводу агропромышленного комплекса из кризиса. Но, к большому сожалению, ситуация не меняется в лучшую сторону. Аграрный сектор, находясь в настоящее время в состоянии депрессии, продолжает деградировать. Особенно это наглядно видно по уровню развития производительных сил. Так, при почти половинном сокращении производственно-технического потенциала сельского хозяйства износ основных фондов достиг 54,5 %, а по активной их части — 83,2 %. Ощущается острый недостаток оборотных средств. Заметно сократилась материальная база социальной сферы села.

Не лучшее положение складывается и с трудовыми ресурсами. Уменьшается численность сельского населения как за счет миграции, так и естественной убыли. Количество занятых в сельскохозяйственном производстве работников сократилось на 38 %. В результате у многих предприятий ощущается нехватка специалистов. Ухудшается демографическая ситуация на селе.

Примечательно, что все предыдущие нововведения при проведении аграрной реформы не способствовали личной заинтересованности работников сельского хозяйства в высокопроизводительном труде. Крестьянин по существу остается равнодушным к происходящим событиям и невосприимчивым к осуществляемым преобразованиям и (что самое главное) пассивным их наблюдателем. И так может продолжаться до тех пор, пока на селе не будут проведены радикальные преобразования в аграрных отношениях, основой обновления которых является земельная реформа.

Центральным при проведении земельной реформы является вопрос о собственности на землю. Известны две ее формы: государственная и частная, которая содержит в себе стимулы более эффективного использования земельного фонда.

Частные земли могут находиться в собственности индивидуальных (семейных) или коллективных производителей (кооператив, акционерное общество, артель, товарищество и т. д.). Поэтому при проведении земельной реформы целесообразно в первую очередь разделить сельскохозяйственных угодий на условные земельные доли, а имущества традиционных коллективных хозяйств (колхозов, совхозов) — на паи.