

Д.Н. БОНДАРОВИЧ

---

*ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ  
И ВОСПРОИЗВОДСТВЕННЫЙ ПРОЦЕСС*

---

В современной мировой экономической среде, характеризующейся все большей открытостью, глобализацией и увеличивающейся конкуренцией, эффективность экономической деятельности страны, основными показателями которой являются уровень дохода на душу населения и темпы роста, зависит в значительной мере от места, которое эта страна занимает в системе мирового хозяйства. Это место определяется степенью вов-

---

*Лндрей Николаевич БОНДАРОВИЧ, аспирант кафедры экономической теории  
БГЭУ*

лечения страны в международное инвестиционное сотрудничество, а именно взаимодействием с субъектами, нацеленными на международное производство, в области торговых потоков, технологии и капитала. ТНК в международном производстве способствуют расширению производственных возможностей стран, их доступа на международные рынки, а также адаптации их экономик к меняющимся условиям.

Одной из составных частей рыночно-ориентированных реформ и основным элементом успешной экономической и политической трансформации в странах Восточной Европы является их интеграция в мировую экономику. Необходимо отметить, что при всех особенностях страновых вариантов реформ общим для всех рассматриваемых стран является признание невозможности успешного преобразования экономической системы без включения страны в мирохозяйственные связи.

Наиболее важной характеристикой процесса интеграции страны в мировое хозяйство являются прямые иностранные инвестиции. В послевоенной изоляции восточно-европейские страны оставались в стороне от мирового рынка капиталов, который стремительно развивался. Международное движение капиталов в настоящее время является главной движущей силой развития мировой экономики и международных экономических отношений. Если раньше источником роста мировой экономики была международная торговля, то теперь эту роль играют международные потоки капиталов в форме прямых иностранных инвестиций, осуществляемых транснациональными корпорациями. В 1995 г. мировой объем ПИИ оценивался в 2,7 трлн долл. США.

Объем и возможности международного производства и в дальнейшем расширяются благодаря диверсификации форм осуществления прямых иностранных инвестиций (ПИИ), т.е. развития новых, некорпоративных форм иностранного инвестирования, таких как субконтракты, лизинг, лицензирование, франчайзинг и другие, объективные предпосылки для существования которых создает совместное предпринимательство. Общий объем продаж на мировых рынках, определяемый в контексте широкого понимания международного производства, оценивался в 1992 г. в 7 трлн долл. США. Различные формы иностранного инвестирования могут заменять или дополнять друг друга в зависимости от стратегии ТНК и принимающей стороны.

При оценке роли и влияния иностранных инвестиций на экономическую деятельность стран Восточной Европы автор остановился на общих аспектах взаимосвязи прямых иностранных инвестиций как результата интернационализации производства и конкурентоспособности фирм, занимающихся международным производством, и значений этих связей для экономической деятельности принимающих стран.

Можно сделать вывод, что влияние, оказываемое прямыми иностранными инвестициями на эффективность экономической деятельности страны-реципиента, проявляется именно в том масштабе, в каком иностранные фирмы (как правило, ТНК) приносят с собой материальные и нематериальные ресурсы (включая капитал, НИОКР, технологию, организационную и управленческую этику), что способствует улучшению производственных возможностей страны. Эти ресурсы можно разделить на три группы: капитал; инновационные способности, технологию и квалификацию; организационные и управленческие навыки.

Одной из важнейших характеристик ПИИ является определение их как комплекса ресурсов, который, находясь во взаимодействии с внутренними факторами страны пребывания, дает импульсы, повышающие эффективность экономической деятельности. Причем эти импульсы нельзя сравнить с эффектами от отдельного использования ресурсов.

ПИИ оказывают многообразное воздействие на экономическое развитие принимающих стран. Иностранные инвестиции могут играть значительную роль в повышении эффективности капиталовложений, развитии связей с местными предприятиями, в притоке передовой технологии, развитии НИОКР, образовании и повышении качества рабочей силы за счет развития систем образования, профессиональной подготовки, предпринимательства, получения доступа на международные рынки, структурной перестройке экономики.

Особая роль иностранных инвестиций в процессе трансформации, который сейчас осуществляется в странах Восточной Европы и бывшего СССР, определяется рядом причин. Главной из них является то, что перевод экономики этих стран на рыночные основы при всей оправданности этого шага проходит в условиях углубления спада производства и осложнения ситуации в основных секторах экономики, что свело к минимуму инвестиционную деятельность. В таких условиях страны с переходной экономикой испытывали (и испытывают) острый недостаток финансовых средств. Можно выделить ряд направлений, в которых ПИИ могли бы дать новый импульс экономическому развитию восточноевропейских стран:

1) для реформируемых стран, которые имеют ограниченный доступ на международные рынки капиталов, ПИИ могут быть в некоторой степени удобным заменителем недостающих финансовых средств. Даже если не рассматривать ограниченность ресурсов, иностранные инвестиции менее рискованны в условиях высокой макроэкономической неустойчивости. В то время как иностранные кредиты предполагают фиксированные контрактные обязательства выплаты процентов и возврата основной суммы, при прямом инвестировании перевод дивидендов за рубеж начинает осуществляться тогда, когда производство уже налажено и начинает приносить реальную прибыль;

2) иностранные инвестиции, помимо капитала и современной технологии производства, обеспечивают принимающую страну необходимыми ноу-хау в сфере организации и управления, в результате чего ожидается улучшение производительности труда и качества производимых товаров и услуг. Кроме того, ПИИ являются источником дополнительных рабочих мест;

3) ПИИ могут способствовать проведению конверсии и приведению крупных предприятий оборонного комплекса к международным стандартам безопасности (это особенно касается Беларуси и некоторых других бывших советских республик). Кроме того, иностранные инвестиции вносят большой вклад в развитие инфраструктуры и природоохранных мероприятий принимающих стран;

4) привлечение иностранных компаний может играть важную роль в создании конкурентной среды и преодолении монополизма в рассматриваемых странах. Они должны стать критерием оценки деятельности местных предприятий;

5) иностранные инвестиции могут способствовать поддержанию торговой политики принимающей страны: прямые иностранные инвестиции, ориентированные на экспорт, стимулируют экспорт вследствие облегчения доступа на рынки СКВ. Если государство, наоборот, придерживается стратегии замещения импорта, приток ПИИ помогает сохранить дефицитную иностранную валюту. Дополнительное предложение товаров и услуг могло бы помочь более эффективно удовлетворить спрос на дефицитные товары и услуги.

**Однако** необходимо сделать оговорку, что в тех странах, где на рынке отсутствует или недостаточно развита конкуренция, или у государства нет эффективных рычагов регулирования, нельзя рассчиты-

**вать на то, что деятельность иностранных компаний будет автоматически способствовать более эффективно использованию ресурсов и экономическому росту.** Поэтому правительства стран с переходной экономикой не должны останавливаться перед более тщательной оценкой издержек их преждевременного притока. К серьезным ошибкам может привести также склонность рассматривать иностранные инвестиции как критерий зрелости рыночных отношений, особенно если они используются в качестве инструмента, заменяющего, а не **дополняющего мобилизацию** внутренних ресурсов. Основное внимание должно уделяться созданию и проведению грамотной макроэкономической политики с учетом роли и влияния иностранных инвестиций на экономическое развитие страны.

Большое значение в этой связи приобретает политика государства в области регулирования и стимулирования прямых иностранных инвестиций, которая включает целый комплекс мер. Составляющие этого комплекса в большей мере зависят от индивидуальных характеристик страны, в первую очередь уровня развития.

Государственная система регулирования прямых иностранных инвестиций включает два элемента: регулирования и стимулирования. При этом система регулирования направлена на обеспечение максимальной прибыли на единицу вложенного капитала, тогда как система стимулирования — на привлечение максимального объема иностранных инвестиций.

Страны, наиболее активно занимающиеся привлечением инвестиций, наилучшим образом могут определить, какого рода инвестиции в наибольшей степени соответствуют долгосрочным целям\* их развития. Наибольший эффект от прямых иностранных инвестиций **получают страны**, где при общем либеральном режиме ПИИ **определены приоритеты** и цели в этой области и в зависимости **от этих целей создана конкретная целевая программа стимулирования иностранных инвестиций.**

Деятельность по стимулированию инвестиций включает три основных направления:

1) создание имиджа страны в рамках инвестиционного сообщества как благоприятного места для размещения инвестиций (деятельность по созданию имиджа);

2) непосредственное привлечение инвестиций (деятельность по привлечению инвестиций);

3) обеспечение комплекса услуг для потенциальных и уже действующих инвесторов (деятельность по обслуживанию инвестиций).

Можно выделить три основных типа стимулирования инвестиций: налоговые льготы, финансовые стимулы и другие, включающие различные виды услуг по обслуживанию инвестиций. При этом режимом наибольшего благоприятства'ия наиболее часто пользуются следующие сферы приложения ПИИ: приоритетные отрасли, развитие регионов (особенно в развивающихся странах); развитие экспорта (наиболее часто стимулируется налоговыми льготами в развивающихся странах); инновации, НИ-ОКР, обучение, занятость и охрана окружающей среды.

При формировании политики в области иностранных инвестиций странам Восточной Европы необходимо иметь в виду, что льготы играют второстепенную роль при принятии инвестиционных решений по сравнению с влиянием таких факторов, как емкость рынка и темпы его роста, издержки производства, уровень квалификации кадров, политическая и экономическая стабильность и общий режим регулирования ПИИ. Инвестиции могут быть прибыльными только на базе рыночных условий. Однако, когда прочие условия равны, стимулирование может сыграть свою роль, но это ненадолго, так как другие страны могут предпринять аналогичные меры стимулирования. Поэтому реформируемым странам следует сконцентрироваться на создании благоприятной общей экономи-

ческой структуры, а предоставление специальных льгот должно рассматриваться с предельной осторожностью.

В теориях международного инвестирования выдвинуто множество обоснований причин, по которым фирма принимает решение инвестировать и вести производство за рубежом вместо осуществления экспортной деятельности. В фокусе оказался широкий круг вопросов от корпоративных целей до местных специфических преимуществ. Среди определяющих факторов рассмотрим особенно важные при оценке прямых иностранных инвестиций в Восточной Европе: низкая стоимость рабочей силы, наличие природных ресурсов, размер и возможности потенциального роста внутреннего рынка. Особое внимание уделено следующим направлениям инвестирования в Восточную Европу, которые с точки зрения автора могут представлять особый интерес для иностранных инвесторов:

1) инвестируя в рассматриваемый регион, западные инвесторы имеют возможность пользоваться дешевой и достаточно высокой степени квалификации рабочей силой, которой эти страны обладают в изобилии. Уровень заработной платы в этом регионе один из самых низких в Европе. Таким образом, Восточная Европа идеально подходит для размещения трудоемких отраслей, которые больше не приносят прибыли в западных странах с высоким уровнем оплаты труда. Текстильная промышленность и производство товаров народного потребления в центре внимания. Пользуясь сравнительными преимуществами дешевой рабочей силы, ПИИ должны были бы быть в первую очередь ориентированы на экспорт и нацеленными на обеспечение западных рынков. Однако рентабельность ПИИ в трудоемких отраслях не гарантирована даже в краткосрочной перспективе. С одной стороны, уже существует жесткая конкуренция на рынках трудоемких продуктов, вызванная динамичным конкурентом из развивающихся стран. С другой стороны, проникновение на рынок ограничено нетарифными барьерами (соглашения по текстилю и др.) по всей территории ОЭСР. Вследствие этого экспортно ориентированным ПИИ в Восточную Европу следует концентрироваться в "нишах", где необходимо приложить дешевой, но квалифицированной рабочей силы. Например, в производстве комплексуемых изделий и стандартизированных товаров производственного назначения;

2) восточно-европейские страны богаты природными ресурсами. Однако хорошо известно, что их настоящее использование крайне неэффективно. Иностранные инвесторы могут быть заинтересованы в инвестировании в этот сектор либо для экспорта природных материалов за рубеж, либо чтобы облегчить проблему дефицита в местном производстве и потреблении.

Западные инвесторы хотят вовремя внедриться на рынки с потенциально большими возможностями роста. При этом в двигаются различные соображения. Одно из них связано с тем, что местные потребители предпочитают западные товары отечественным, даже если последние сравнимого качества, но отсутствует западный дизайн. Было бы возможно, конечно, продолжать экспортировать эти товары, но открытие филиалов имеет свое преимущество, даже если не учитывать снижения трансакционных издержек продавцов и покупателей, кроме того, зарубежная фирма будет уже на месте, когда спустя некоторое время местный спрос нормализуется и станет более ориентированным на товары, производимые внутри страны (независимо от формы собственности). В случае поддержки или введения правительствами этих стран торговых барьеров для проведения импортозамещающей индустриализации "перепрыгивающие тарифы ПИИ" являются способом проникновения на закрытый рынок.

Еще одно соображение связано с государственными закупками. Западным компаниям будет проще попасть на рынок государственных закупок,

если их производство будет находиться в самой стране. Более того, часть фирм сферы услуг также желают начать свою деятельность в Восточной Европе, чтобы не нарушать традиционно сложившиеся связи между ними и корпорациями, которые уже инвестировали в Восточную Европу.

Существует только один способ принять участие в потенциальном росте Восточной Европы, так как возможности для портфельных инвестиций еще только создаются. Очевидно, что потенциальные интересы прямого инвестирования западных компаний могут быть реализованы только в том случае, если политика правительств восточно-европейских стран будет нацелена на создание благоприятного инвестиционного климата.

За годы продвижения к рынку страны Восточной Европы продемонстрировали значительный прогресс в создании благоприятного инвестиционного климата.

После нескольких лет депрессии экономические перспективы стали улучшаться. Оживление производства, которое началось в Польше в 1992 г. и постепенно распространилось почти на все страны Восточной Европы в 1994 г., продолжалось в 1995 г.

Страны Восточной Европы создали организационно-правовую базу для привлечения прямых иностранных инвестиций. В большинстве случаев действующее в этих странах законодательство в области иностранных инвестиций можно сравнить с законодательством западных стран "рыночной экономикой. Необходимо отметить, что ни в одном регионе мира не было так тщательно и всесторонне либерализовано соответствующее законодательство, как в странах Восточной Европы. Больше других в этом направлении продвинулись Чехия, Словакия, Венгрия и Польша. Однако в ряде стран организационно-правовая база все еще остается недостаточно развитой.

Инициатива государства в области привлечения прямых иностранных инвестиций в странах Восточной Европы не ограничилась только реформированием национального законодательства. К настоящему времени страны Восточной Европы подписали целый ряд международных соглашений в области иностранного инвестирования, направленных на обеспечение защиты от страновых рисков, возникающих в результате недостатка политической стабильности, конфискационной налоговой политики или контроля за ценами со стороны принимающих стран, что должно внести существенный вклад в создание благоприятного инвестиционного климата.

Важной предпосылкой для широкого притока капитала является приватизация. Приватизационные программы способствуют притоку прямых иностранных инвестиций, по крайней мере, по двум направлениям: прямо, когда государственные активы продаются иностранным инвесторам или СП, и косвенно, демонстрируя открытость страны для частной собственности и привлекая тем самым дополнительных инвесторов (т.е. тех, которые первоначально не были заинтересованы в инвестировании в данный регион).

В настоящее время в восточно-европейских странах законодательство в области иностранных инвестиций и участия зарубежного капитала в приватизации государственной собственности значительно продвинулось вперед. Основные принципы регулирования этой области стали менее ограничивающими, способствуя в первую очередь перспективным инвестиционным проектам.

Хотя страны Восточной Европы продемонстрировали существенный прогресс в создании благоприятного инвестиционного климата, фактический объем прямых иностранных инвестиций в странах с переходной экономикой оказался значительно меньшим, чем ожидалось, и к тому же эти инвестиции весьма неравномерно распределяются между странами.

Начиная с начала 90-х годов темпы прироста и увеличения общего

объема ПИИ в переходные экономики были значительными, с ежегодным темпом роста 100 % и более. Такой высокий темп роста объясняется очень низким исходным уровнем (в 1993 г. общий объем средств, вложенных в виде ПИИ в Восточную Европу, оценивался в 10,5 млрд долл. США). Отмеченная тенденция также характеризуется малым объемом текущих потоков (по сравнению с развитыми и развивающимися странами) и, в результате этого, влиянием индивидуальных сделок. На раннем этапе переходного периода некоторые страны продавали крупные, известные на международном уровне, предприятия с целью привлечения ПИИ, таким образом автоматически достигая высоких темпов его роста.

В 1995 г. приток ПИИ в страны с переходной экономикой достиг рекордного уровня. Замедлившись в 1994 г., он увеличился почти вдвое в 1995 г., достигнув более 12 млрд долл. США. В 1995 г. доля региона в мировом потоке иностранных инвестиций составила 5 % по сравнению с 1 % в 1991 г..

Потоки иностранных инвестиций в страны Восточной Европы продолжают неравномерно распределяться по странам. В то время как некоторые страны региона становятся относительно крупными реципиентами ПИИ, другие не занимают видного места в размещении иностранного капитала. Так, на Венгрию, Чехию и Словакию приходится самая большая часть притока ПИИ в регион. Приток иностранных инвестиций в обе страны утроился в 1995 г. по сравнению с 1994 г., составив 3,5 и 2,5 млрд долл. США соответственно. Несмотря на экономическую неопределенность, в 1995 г. приток ПИИ в Россию удвоился по сравнению с 1994 г. Инвестиционный поток в Румынию продолжал демонстрировать устойчивый рост.

Что касается распределения по секторам экономики, то на раннем этапе реформ основной приток ПИИ осуществлялся в торговлю и сферу услуг. Однако с начала 90-х годов в странах Восточной Европы стала проявляться тенденция вкладывать капитал в производственный сектор (включая сельское хозяйство). ПИИ стали особенно важны в таких отраслях, как автомобилестроение, бумажная промышленность, издательское дело и в некоторых отраслях пищевой промышленности. В большинстве случаев ТНК играют активную роль в высокотехнологичных отраслях (компьютерная и связанные с ней услуги) и в отраслях, нуждающихся в экспертизе, которой еще не располагают страны региона (информационная технология).

ПИИ в Восточной Европе тесно связаны с внешнеторговыми связями стран региона. Европейский Союз является наиболее важным торговым партнером для всех восточно-европейских стран. Это отражает внутрифирменные торговые потоки между родительскими фирмами Европейского Союза и их восточно-европейскими филиалами, а также важность региона в качестве производственной базы для экспорта в Европейский Союз. США и Япония занимают второе и третье место в торговом балансе региона. И торговые, и инвестиционные потоки подтверждают концентрацию стран Восточной Европы (особенно стран Варшавского соглашения) вокруг Европейского Союза, наиболее важного для рассматриваемого региона члена Триады.

Эта тенденция вероятнее всего будет продолжаться, принимая во внимание такие движущие факторы, как перестройка в Европейском Союзе и увеличившаяся конкуренция внутри стран и на экспортных рынках со стороны традиционных производителей и их новых конкурентов (особенно со стороны НИС). В то же время сравнительно дешевая и квалифицированная рабочая сила, географическая и культурная близость, стремление к получению доступа на новые рынки, а также успехи в экономическом восстановлении и достижении политической стабильности в большинстве восточно-европейских стран продолжают быть важными стимулирующими факторами для будущих инвестиционных потоков в регион.

Другим источником финансирования стран с переходной экономикой может служить официальная помощь. Характер кредитования проектов официальными учреждениями по вопросам развития во многом соответствует характеру инвестиций частных компаний, за тем исключением, что официальные кредиты направляются преимущественно в развитие инфраструктуры и энергетический сектор. По имеющимся данным, в 1994 г. объем официальных кредитов под конкретные проекты в странах с переходной экономикой значительно вырос, однако не настолько, чтобы компенсировать недостаток прямых иностранных инвестиций, хотя есть неплохие перспективы дальнейшего увеличения масштабов проектного финансирования, учитывая объем накопившихся за последние пять лет новых обязательств.

Доступ стран с переходной экономикой к финансовым средствам является ограниченным. За исключением небольшого числа стран они практически отстранены от международных рынков частного капитала в связи с широко распространенными опасениями в отношении их кредитоспособности. Вследствие этого заимствование ими средств с помощью выпуска международных облигаций и синдицированных займов сравнительно невелико и приходится на долю небольшого числа стран. Частные краткосрочные торговые кредиты распространены шире, однако они связаны с высокими издержками, и для некоторых стран установлено также обязательство вести торговлю на основе предоплаты. Масштабы использования гарантированных кредитов также остаются весьма скромными. Все большее число восточно-европейских стран получают более широкое страховое покрытие от западных учреждений по кредитованию экспорта, однако это также связано с высокими затратами и ограничительными условиями.

Объем ресурсов, полученных странами Восточной Европы от международных финансовых учреждений в 1994 г., увеличился. Учитывая ограниченный доступ к частным источникам, большинство восточно-европейских стран зависят от этих учреждений и дополнительных мер, принимаемых правительствами западных государств. Все большее число стран с переходной экономикой в 1994 и начале 1995 г. отвечали необходимым условиям для получения помощи от МВФ, что относится главным образом к осуществлению ключевых экономических реформ и проведению разумной макроэкономической политики. Большая часть средств МВФ предоставлялась через механизм финансирования системных преобразований, а остальные средства приходились на долю резервных кредитов, условия предоставления которых являются более строгими. Вместе с тем, больше стран стали соответствовать требованиям для заключения соглашений о резервных кредитах, что должно повысить их рейтинг в глазах международного финансового сообщества

Соглашения с МВФ способствуют получению займов от Всемирного банка и из других источников, хотя каждый кредитор устанавливает и свои собственные условия. Объем выплат средств учреждений по вопросам развития продолжал быстро возрастать в 1994 г., и в настоящее время эти выплаты являются крупнейшим источником государственных финансовых средств для стран Восточной Европы.

Необходимо отметить, что рассматриваемые страны все еще находятся на той стадии реформ, где приватизация с привлечением иностранного капитала может сильно влиять на приток ПИИ.

Существенная часть ПИИ, полученная странами с переходной экономикой (18 % в 1994 г.) — от приватизации государственных предприятий. Однако эта доля значительно снизилась по сравнению с 1989 — 1993 гг., когда для основных стран-реципиентов (за исключением России) связанный с приватизацией приток ПИИ составлял основную часть иностран-

ных инвестиций в регион. Эти инвестиции отражали ход приватизации в принимающих странах:

Зависимость притока ПИИ от приватизации в странах Восточной Европы дает основание сделать вывод, что дополнительные инвестиции еще пока не играют важную роль. Однако, учитывая большой объем соглашений с западными инвесторами, которые не были осуществлены, можно ожидать существенное увеличение их притока в будущем. Другим объяснением сравнительно небольшого притока иностранных инвестиций может служить предположение, что некоторая часть дополнительных инвестиций была внесена в форме материальных активов.

В настоящее время ряд стран Восточной Европы наметили различные секторы (инфраструктура, финансовые институты, топливно-энергетический комплекс) для заключительного этапа их приватизации. В результате некоторых исследований видна прямая связь между приватизацией в этих секторах и возможностью привлечения ПИИ в экономику. Как правило, такие активы потенциально имеют большой инвестиционный смысл для иностранных инвесторов.

Кроме того, с 1994 г. стала прослеживаться тенденция к увеличению притока инвестиций после того, как в стране отмечался экономический подъем. Особенно характерно это для стран Варшавского соглашения: приток ПИИ увеличивался только после того, как рост ВВП становился положительным. Прежде всего ТНК инвестируют в те страны, в которых существенно улучшились основные экономические показатели и созданы благоприятные условия для деятельности иностранных инвесторов.

Удвоение притока ПИИ в страны Восточной Европы в 1995 г. отражает признание иностранными инвесторами того факта, что переходные экономики, особенно страны Варшавского соглашения, в которых наблюдались высокие темпы роста, существенно продвинулись по пути реформ. Принимая во внимание прогресс в создании благоприятных условий для ПИИ, можно ожидать общее увеличение притока иностранных инвестиций в Восточную Европу. При этом возникает вопрос, будут ли страны с переходной экономикой играть заметную роль в международном движении капиталов? Учитывая их близость к западным рынкам, наличие дешевой и одновременно квалифицированной рабочей силы и прогнозируемый рост внутреннего спроса возможно, что в ближайшем будущем рассматриваемые страны смогут привлечь значительную часть иностранного капитала.