

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПОТОКИ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ: ОЦЕНКА ХАРАКТЕРА И ВЛИЯНИЯ НА НАЦИОНАЛЬНУЮ ЭКОНОМИКУ

Е.Н. Петрушкевич*

В статье¹ рассмотрены характеристики международных потоков прямых инвестиций в Республике Беларусь, дана оценка страны как реципиента и инвестора в 2000–2016 гг. Определены позиции Беларуси среди стран с транзитивной экономикой (в широкой трактовке) по ряду абсолютных и относительных показателей участия в процессах международного прямого инвестирования, характеризующих объемы и состав потоков и накоплений, а также их роль в национальной экономике. Проанализированы объемы, динамика и состав доходов от привлекаемых и вывозимых прямых инвестиций, определена их доходность. Выявлены особенности изменений географической и отраслевой структуры ПИИ и ВПИ. Показана роль компаний с иностранным капиталом в экономике Республики Беларусь в целом и их влияние на динамику, отраслевую и географическую структуру экспорта товаров.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, вывоз прямых инвестиций, экономическое развитие.

JEL-классификация: F21, O10.

Материал поступил 25.08.2017 г.

Оценка участия стран в процессах международного прямого инвестирования в современной глобальной экономике подразумевает измерение двусторонних потоков инвестиций – иностранных и вывозимых за рубеж. Однако анализ двусторонних потоков и накоплений прямых инвестиций по отдельно взятой стране нечасто встречается на страницах экономических изданий. В основном для исследования избирается один из потоков: прямые иностранные инвестиции (ПИИ) или вывозимые прямые инвестиции (ВПИ). Оба потока анализируются, как правило, при изучении интеграционных объединений (Wee, Mirza, 2015) или стран – глобальных инвесторов (Davies, 2013). Процессы ВПИ чаще всего изучаются по ограниченному числу государств (Sauvant, 2014), тогда как ПИИ яв-

ляются предметом тщательного анализа практически всех стран мира.

В каждой стране современного мира очень сложно отделить процессы ПИИ от ВПИ, поскольку эти потоки часто связаны в рамках подразделений многонациональных предприятий (МНП), включают перекрестное транснациональное владение собственностью в рамках МНП, многозвенные глобальные цепочки создания стоимости часто с первичным инвестором и конечным предприятием прямого инвестирования в одной и той же стране, а также раунд-триппинговые ПИИ, когда у филиала – иностранный прямой собственник и национальная материнская компания. Однако статистические данные для такой детальной оценки ограничены практически только странами ОЭСР. В большинстве развивающихся стран мира и в странах с транзитивной экономикой возможности осуществления детального анализа ПИИ и ВПИ в национальной экономике даже не во взаимосвязи, а по отдельности, лимитированы методологией учета, собирае-

¹ Статья выполнена в рамках исследования НИР «Обоснование траектории роста обрабатывающей промышленности Республики Беларусь в условиях международной многоуровневой экономической интеграции» и рамках гранта БРФФМ, № Г17МС-009 от 18.04.2017 г.

* Петрушкевич Елена Николаевна (petrushkevich@list.ru), кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой экономики Белорусского государственного экономического университета (г. Минск, Беларусь).

мыми данными и их совместимостью. В то же время достоверное определение характера ПИИ и ВПИ на основе изучения форм, компонентов, географической и отраслевой структуры является частью отслеживания их вклада в экономическое развитие страны с целью корректировки и совершенствования как МПИ-политики в целом, так и ее составляющих.

В Республике Беларусь научная оценка динамики, структуры и эффектов международных прямых инвестиций проводится главным образом в отношении ПИИ (Рудый, 2016; Давыденко, Проскалович, 2017; Муха, 2013; Шмарловская, Петрушкевич, 2010 и др.), взаимных потоков инвестиций интеграционных объединений с участием республики (Ожигина, 2011) и отдельных форм движения капитала (Праневич, 2014). Это отражает интерес, основанный на соответствующих приоритетах во внешнеэкономической политике государства. Что касается прямых инвестиций, осуществляемых белорусскими компаниями за рубежом, то из-за низких объемов, а также отсутствия государственных мероприятий по их стимулированию, внимание к их изучению отсутствует.

В связи с этим в данной статье предлагается комплексный подход к исследованию динамики, структуры, характера и роли ПИИ и ВПИ в национальной экономике Республики Беларусь, что позволило определить особенности участия страны в процессах

МПИ, а также их влияние на развитие национальной экономики. При этом были использованы международные и национальные источники статистической информации.

Республика Беларусь в процессах международного прямого инвестирования: сравнительный анализ в группе стран с транзитивной экономикой²

Республика Беларусь в 2015 г. находилась в группе стран с накопленными ПИИ в объемах от 10 до 50 млрд долл. США. При этом динамика накопления в республике привлеченных инвестиций за 2000–2015 гг. характеризовалась стабильным ростом, не настолько активным, как в Туркменистане и Азербайджане, но и без существенного снижения, как в Словакии, Болгарии, Хорватии и других странах ЕС-11 (рис. 1).

Показатель накопленных ПИИ на душу населения в Республике Беларусь заметно увеличился и достиг 1892,6 долл. США в 2015 г. по сравнению с предыдущими пе-

² Для выявления специфики привлечения ПИИ и их использования в развитии различных стран с транзитивной экономикой была взята расширенная группа стран, а именно с учетом стран-членов ЕС, что правомерно для данного анализа, учитывая социалистическое происхождение и отслеживание рыночных реформ в этих странах Европейским банком реконструкции и развития, т. е. принимались во внимание: страны с транзитивной экономикой, вступившие в ЕС (ЕС-11); страны с транзитивной экономикой Юго-Восточной Европы (ЮВЕ); бывшие и настоящие страны – участники Содружества Независимых Государств.

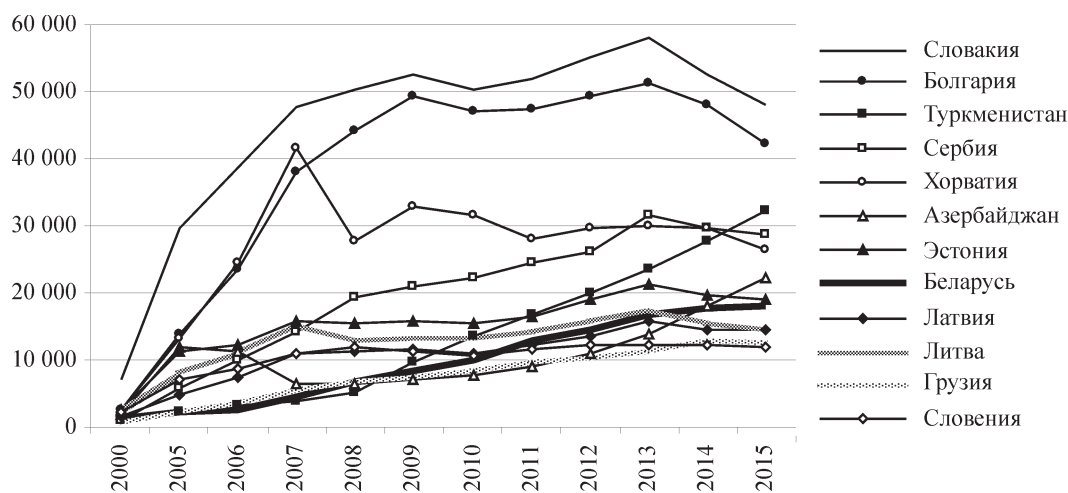


Рис. 1. Динамика накопленных ПИИ по отдельным странам с транзитивной экономикой, млрд долл. США, 2000–2015 гг.

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

риодами (рис. 2). Тем не менее республика занимает невысокую позицию (20 место) среди стран с переходной экономикой, хотя и переместилась на 5 пунктов по сравнению с уровнем 2010 г., опередив Россию, Боснию и Герцеговину, Албанию, Армению, Украину.

Оценка структуры ПИИ по основным формам – трансграничных слияний и поглощений (ТСиП) и новых проектов (гринфилд) – позволяет определить характер инвестиций в экономику страны-реципиента.

ТСиП представляют переход имеющихся активов из национальной в иностранную форму собственности, сопровождающийся уменьшением доли национального сектора в экономике и соответственно в доходах. Гринфилд-инвестиции – это самая желаемая форма ПИИ для стран-реципиентов, поскольку представляет собой новое производство, в особенности, если оно создается в новых нишах и интегрируется с национальными компаниями посредством экономических связей.

Показатель абсолютных объемов ПИИ в форме ТСиП по странам отражает местонахождение наиболее привлекательных конкурентоспособных предприятий для ориентированных на стратегические активы прямых иностранных инвесторов. За 2000–2015 гг. прямые инвестиции в форме ТСиП были наиболее активны в экономиках Российской Федерации, Республики Польша, Чешской Республики, Украины, Венгрии, Румынии, Словакии (рис. 3). Республика Беларусь в упомянутый период находилась в группе стран с суммарным объемом ПИИ в форме ТСиП от 3 до 5 млрд долл. США (Литва, Словения, Азербайджан, Сербия). Примечательно, что по данному показателю Беларусь опережала все другие страны – участницы ЕАЭС, кроме России.

Показатель доли стоимостных объемов ТСиП в привлекаемых прямых инвестициях в страны с транзитивной экономикой свидетельствует о преобладании в 2000–2015 гг. ПИИ во второй форме – гринфилд (рис. 4). Причем в странах-лидерах доля суммарных объемов ПИИ в форме ТСиП в привлекаемых прямых инвестициях довольно высока (за исключением Российской Федерации) и варьируется от 17 до 23%. Словения и Литва характеризуются высокой ролью ТСиП в привлекаемых ПИИ. Республика Беларусь по данному показателю за-

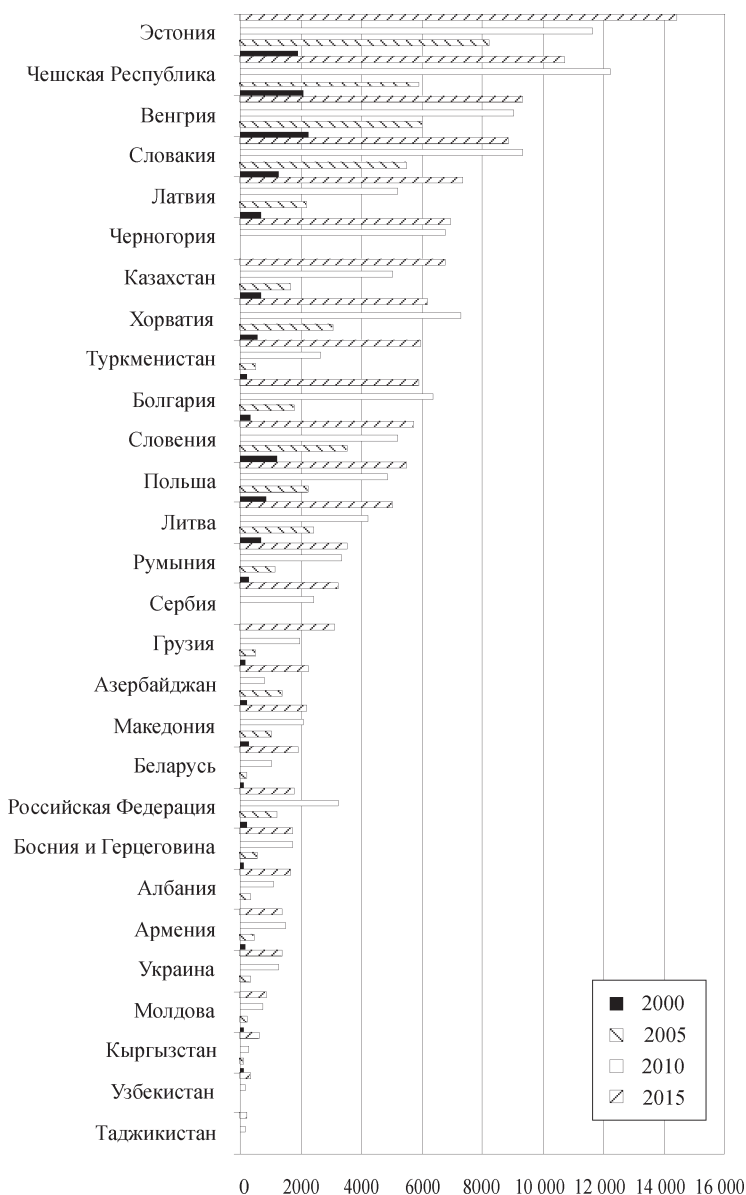


Рис. 2. Накопленные ПИИ на душу населения в странах с транзитивной экономикой, долл. США, 2000, 2005, 2010, 2015 гг.

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

Международные потоки прямых инвестиций в Республике Беларусь: оценка...

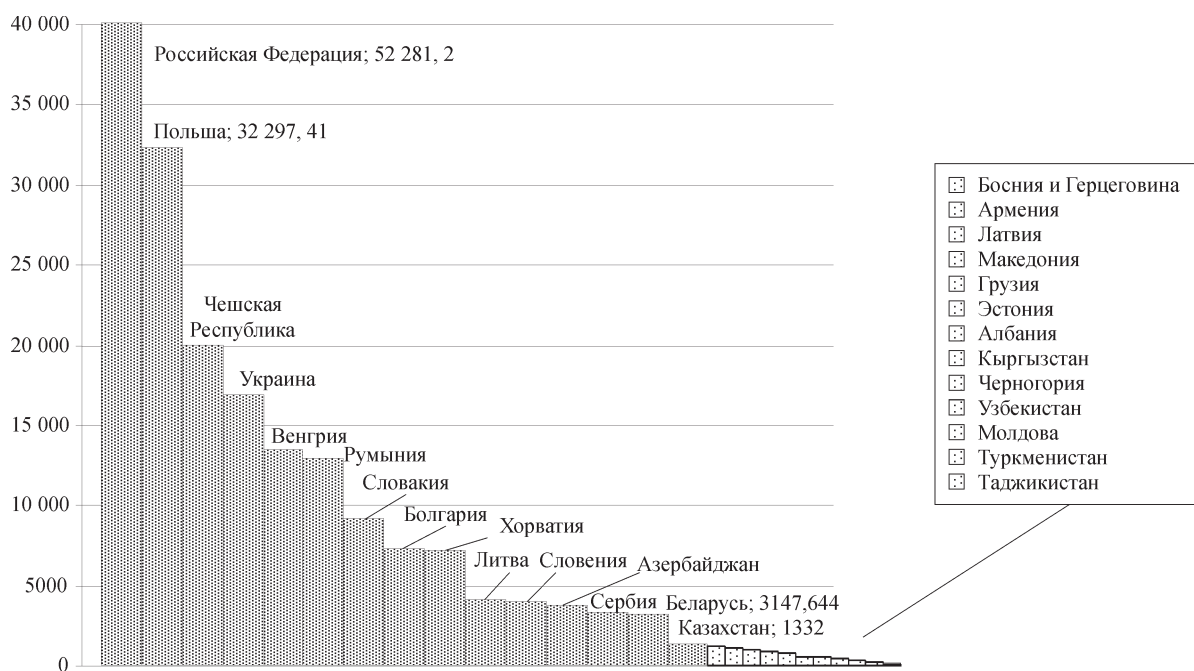


Рис. 3. Суммарные объемы ПИИ в форме ТСИП в странах с транзитивной экономикой в 2000–2015 гг., млн долл. США

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

нимает медианное положение среди стран с транзитивной экономикой.

По средней стоимости гринфилд-проектов и сделок ТСИП европейские страны отличаются многочисленными относительно недорогими проектами, тогда как страны Средней Азии характеризуются малым количеством капиталоемких новых ПИИ-проектов (рис. 5). Республика Беларусь и в этом случае занимает медианное положение.

По накопленным ВПИ Республика Беларусь находится в самой многочисленной группе стран с транзитивной экономикой, не являющихся активными инвесторами за рубежом, а именно с накопленными ВПИ объемом менее 5 млрд долл. США (рис. 6). В этой группе она уступает таким странам, как Болгария, Словакия, Сербия, Литва, Грузия, Латвия, у которых объем накопленных ВПИ превышал 1 млрд долл. США в 2015 г.

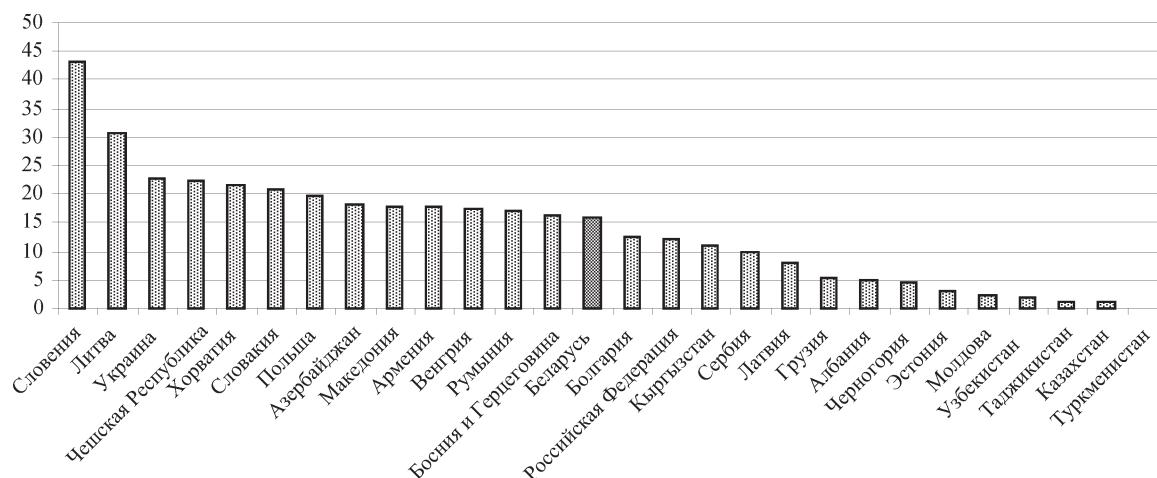


Рис. 4. Доля стоимостных объемов ТСИП в ПИИ в странах с транзитивной экономикой в 2000–2015 гг., %

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

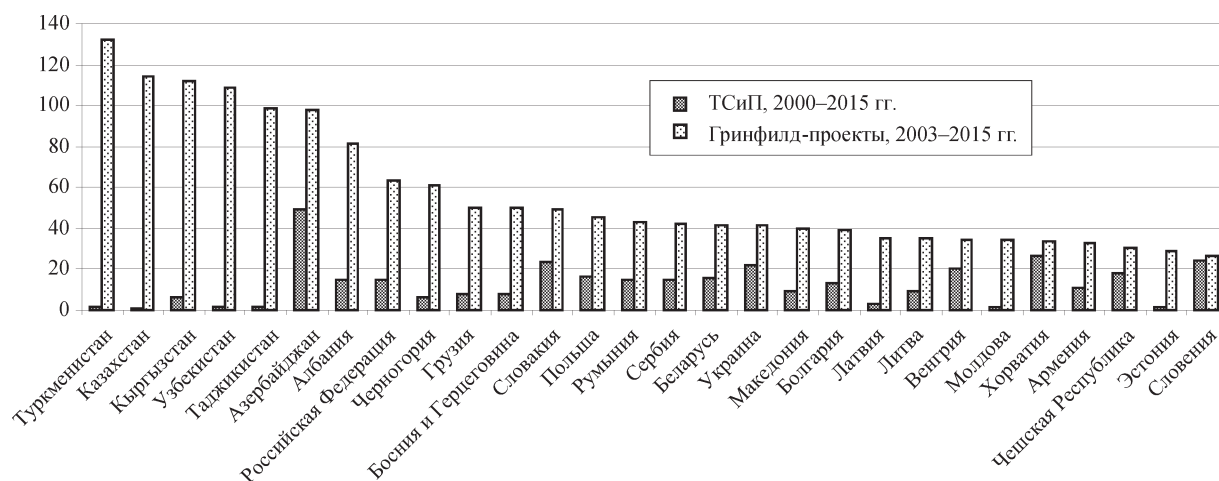


Рис. 5. Средняя стоимость ПИИ-проектов по формам в странах с транзитивной экономикой, 2000–2015 гг., млн долл. США

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

В целом в Республике Беларусь динамика накопленных ВПИ имела повышательный тренд до 2014 г., затем произошло некоторое снижение. Для большинства стран с транзитивной экономикой в посткризисный период, особенно с 2014 г., характерно падение (Российская Федерация, Словения, Словакия, Литва, Румыния) или некоторое сокращение накопленных ВПИ (Венгрия, Польша, Чешская Республика, Украина, Эстония и др.) из-за дивестиций.

Оценка суммарных ВПИ из стран с транзитивной экономикой по формам показывает, что во всех странах-инвесторах в

2000–2015 гг. преобладали гринфилд-инвестиции (рис. 7). В России – глобальном инвесторе – прямые инвестиции за рубежом в форме новых проектов (172,9 млрд долл. США) превосходили сделки ТСиП в 2,5 раза. В Польше и Чешской Республике отмечен относительно более высокий объем инвестиций за рубежом в форме операций ТСиП. Казахстан представлял исключение из всех групп стран-инвесторов по доминированию ВПИ в форме ТСиП.

Примечательно, что сделки ТСиП за рубежом по суммарной стоимости значительно превышали операции по слиянию и

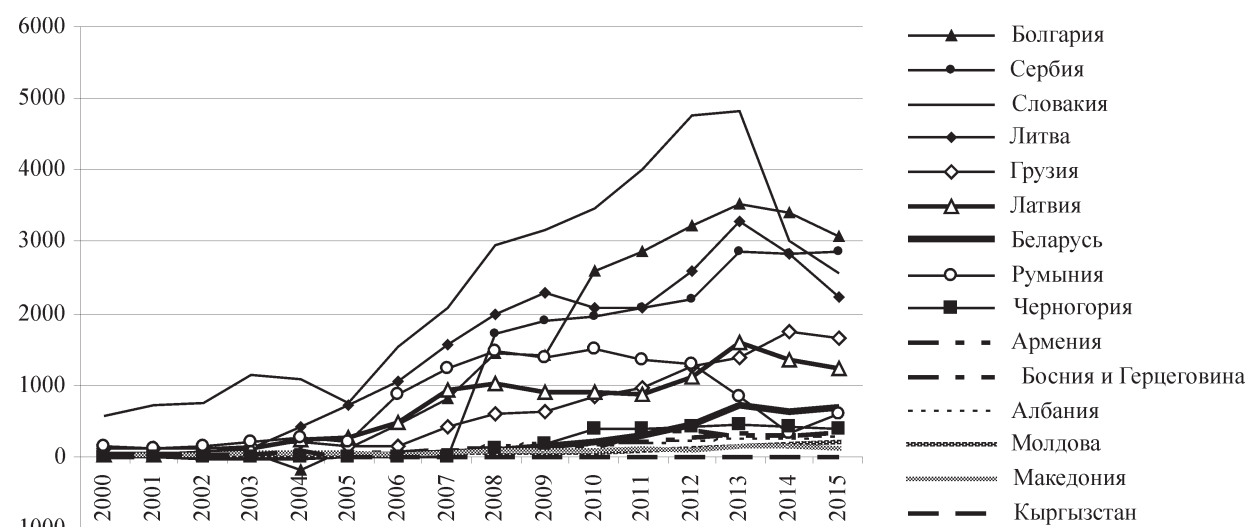


Рис. 6. Динамика накопленных ВПИ в отдельных странах с транзитивной экономикой, 2000–2015 гг., млн долл. США

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

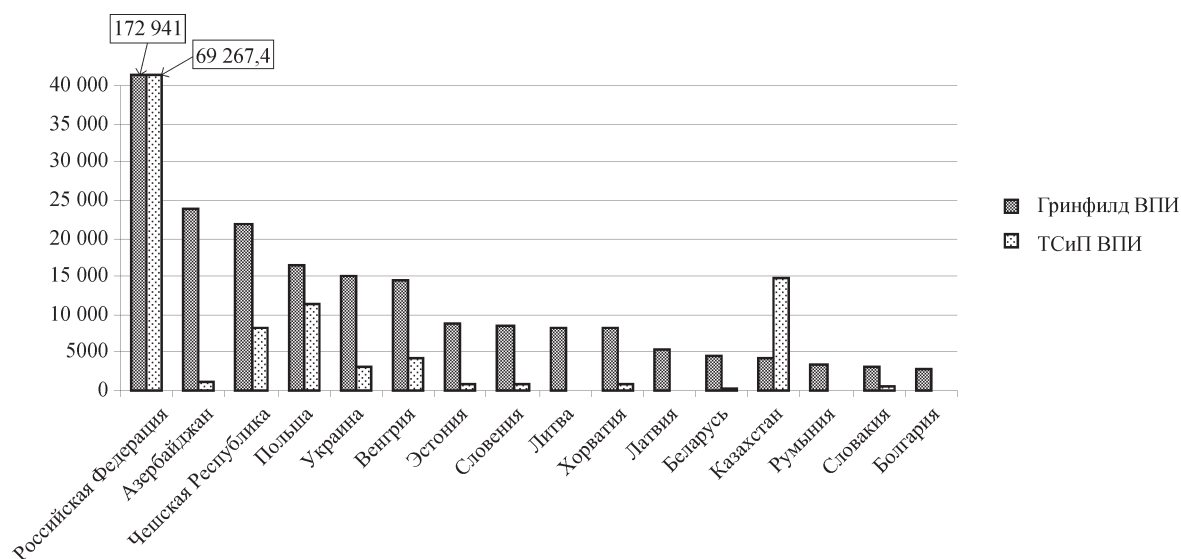


Рис. 7. Суммарные ВПИ по формам в отдельных странах с транзитивной экономикой в 2000–2015 гг., млн долл. США

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

поглощению национальных компаний иностранными инвесторами в Российской Федерации и Казахстане, т. е. эти страны в отличие от остальных с транзитивной экономикой по НЭИ-позиции³ в форме ТСИП являлись в 2000–2015 гг. чистыми экспортерами.

Роль привлекаемых и вывозимых прямых инвестиций в экономике страны: сравнительный анализ стран с транзитивной экономикой

Зависимость уровня экономического развития страны от объемов привлекаемых и вывозимых прямых инвестиций объясняет теория «Путь инвестиционного развития наций» Дж. Даннинга и Р. Нарулы (ПИР-парадигма) (Dunning, Narula, 2004). В соответствие с ней количественные показатели нетто-позиции, т. е. разности между накопленными объемами ВПИ и ПИИ (НЭИ-позиция⁴), прямо связаны с качественными, а именно с ВВП на душу населения. В результате определения нами положения стран с транзитивной экономикой

на пути инвестиционного развития в 2010 и 2015 гг. (рис. 8) очевидными стали следующие особенности:

1) ПИР-парадигма в целом подтверждает позитивную зависимость экономического развития стран от притока ПИИ, превышающего отток. Причем большинство стран ЕС-11 находятся на второй стадии пути инвестиционного развития, приток ПИИ в страны усиливается с ростом капиталоемких и высокотехнологичных производств. Большинство стран ЮВЕ и СНГ+, в том числе Республика Беларусь, находятся на первой стадии пути инвестиционного развития;

2) страны, которые стали исключениями из общей тенденции, демонстрируют две отличные от других стран с транзитивной экономикой модели (Петрушкевич, 2012) участия в МПИ-потоках. Так, Российская Федерация (и Азербайджан) следует модели, основанной на проявлениях «голландской болезни». Словения же показывает пример транснационализации сначала через мощную ВПИ-политику (Svetlicic, 2007) и максимально возможное соблюдение баланса ВПИ и ПИИ потоков;

3) мировой экономический и финансовый кризис, а также последующая рецессия существенно повлияли на изменение

³ Разности между накопленными объемами вывоза и притока прямых инвестиций.

⁴ Положительная НЭИ-позиция показывает, что страна является чистым экспортером ПИИ, при отрицательной НЭИ-позиции – чистым импортером ПИИ.

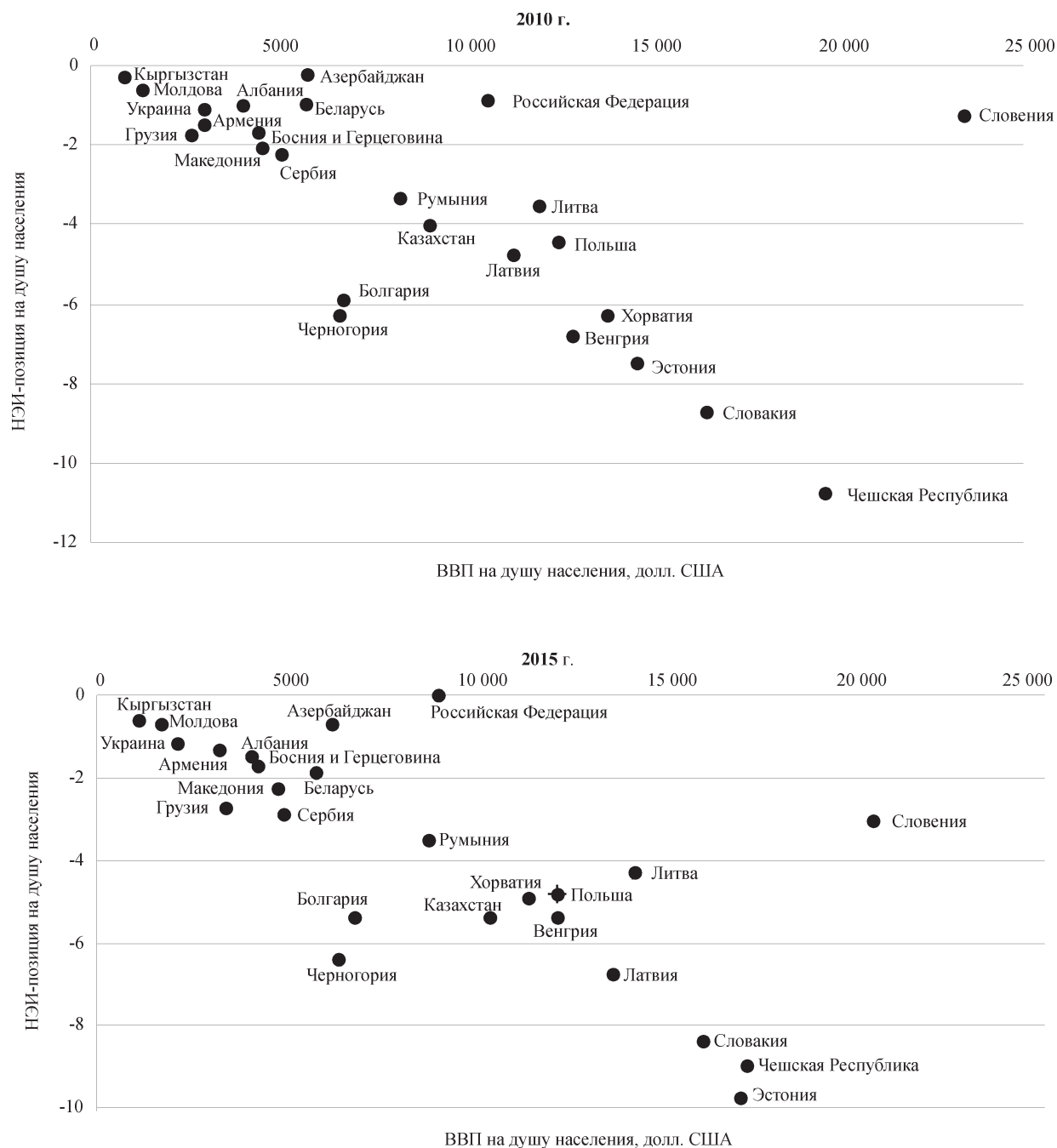


Рис. 8. Изменение ПИИ-позиции стран с транзитивной экономикой в 2010 и 2015 гг., тыс. долл. США

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

ПИИ-позиции многих стран с транзитивной экономикой, что позволило разделить их на три группы:

- страны с ухудшением ПИИ-позиции, к которым относятся Чешская Республика, Венгрия, Словения, Хорватия, Российская Федерация и другие, в том числе Республика Беларусь. Это означает снижение накопленных ПИИ и ВПИ в 2015 г. по сравнению

с уровнем 2010 г. и одновременное сокращение ВВП на душу населения;

- страны со стабильным положением на пути инвестиционного развития: Словакия, Польша, Болгария, Черногория, Румыния;

- страны с улучшением ПИИ-позиции: Эстония, Латвия, Литва, Казахстан, Азербайджан.

Таким образом, согласно ПИР-парадигме, значительный приток ПИИ оказывает существенное воздействие на экономический рост и развитие. Республике Беларусь следует обратить внимание на особенности построения МПИ-политики таких стран, как Чешская Республика, Словакия, Эстония, Польша, с целью возможного использования их опыта как в отношении активной политики в области притока, так и вывоза прямых инвестиций, свидетельствующего о приближении этих стран к третьей стадии пути инвестиционного развития.

Кроме того, использование показателя доли ПИИ в валовых инвестициях (рис. 9) позволило определить, что названные страны не полагались только на иностранный капитал в валовых инвестициях, как, например, Черногория и Болгария, в которых из-за переизбытка ПИИ, прежде всего в недвижимость, замедлилось экономическое развитие. В странах-лидерах на пути инвестиционного развития показатель доли ПИИ в валовых инвестициях находился в среднем в диапазоне 14–24%, т. е. ПИИ не подавляли, а ассистировали развитию национального сектора экономики.

Анализ показывает, что привлекаемые прямые инвестиции составляют в Республике Беларусь небольшую долю в валовых

инвестициях (7,4%) по сравнению с другими странами с транзитивной экономикой. В то же время эта доля очень близка к средней по развитым и развивающимся странам за период 2000–2015 гг. Что касается развитых стран, то ПИИ привлекаются в объемах, необходимых для стимулирования конкуренции и избежания иностранного контроля над экономикой в целом, поэтому они и составляют небольшую долю от валовых инвестиций. Несмотря на близкие величины данного показателя, модель привлечения ПИИ в Республике Беларусь отлична от существующих в развитых государствах, поскольку основана на высокой доле государственной собственности в реальном секторе экономики и неразвитой конкуренции в большинстве производств.

Показатель доли накопленных ПИИ в ВВП страны косвенно свидетельствует о величине созданных иностранных активов в экономике за все предыдущие годы и о роли иностранного предпринимательского капитала в стране-реципиенте. В Республике Беларусь эта доля составляла 32,9% в 2015 г. – невысокий по сравнению со странами, лидирующими в инвестиционном развитии, показатель, но равный значениям таких стран, как Румыния, Литва, Словения (рис. 10).

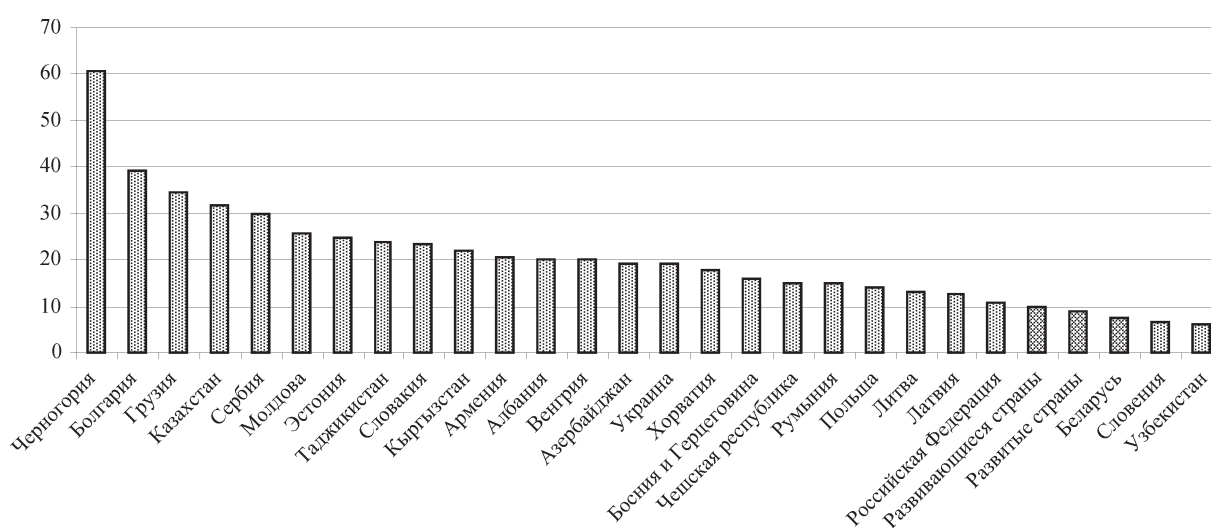


Рис. 9. Средняя доля ПИИ в валовых инвестициях в основной капитал в странах с транзитивной экономикой в 2000–2015 гг., %

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

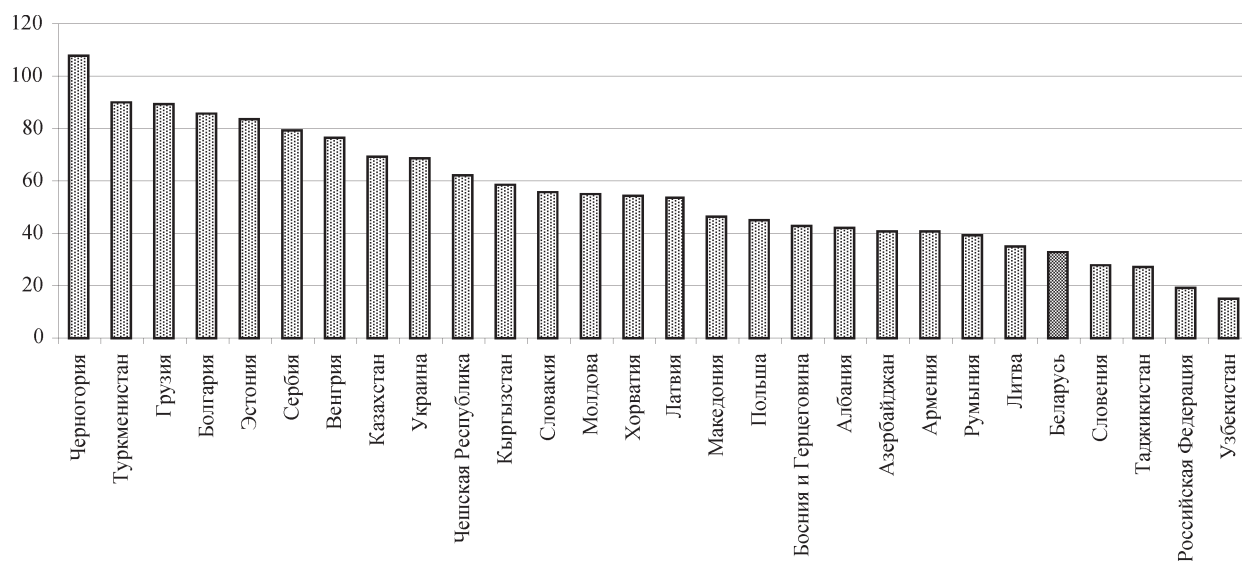


Рис. 10. Доля накопленных ПИИ в ВВП в странах с транзитивной экономикой, %, 2015 г.

Источник. Авторская разработка на основе статистических данных ЮНКТАД.

Международные прямые инвестиции в Республике Беларусь: структура накоплений и доходность

Соотношение объемов привлеченных и вывезенных прямых инвестиций в Республике Беларусь (табл. 1) свидетельствует об односторонней направленности МПИ-политики государства, т. е. ориентированной на приток иностранных инвестиций в экономику. Второе направление – стиму-

лирование вывоза прямых инвестиций национальными компаниями за рубеж – не получило должного развития. Вывоз прямых инвестиций происходит спонтанно и не стал объектом стимулирования для поддержки и взращивания «национальных чемпионов» из числа частных и государственных компаний. Практика возведения белорусскими государственными компаниями заводов за рубежом часто осуществлялась

Таблица 1

Накопленные вывезенные и привлеченные прямые инвестиции в Республике Беларусь на начало 2017 г., млн долл. США

Инвестиции	Объем
Вывезенные прямые инвестиции	784,4
Инструменты участия в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	666,4
Долевые ВПИ прямого инвестора в предприятии прямого инвестирования (ППИ)	666,4
Долевые инвестиции ППИ в прямого инвестора	0,0
Долговые инструменты ВПИ	118,0
Долговые инструменты ВПИ в ППИ	118,0
Долговые инструменты ППИ в прямого инвестора	0,0
Прямые иностранные инвестиции	18 750,2
Инструменты участия в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	16 861,1
Долевые ПИИ прямого инвестора в ППИ	16 861,1
Долевые инвестиции ППИ в прямого инвестора	0,0
Долговые инструменты ПИИ	1889,1
Долговые инструменты ПИИ в ППИ	1861,6
Долговые инструменты ППИ в прямого инвестора	27,5

Источник. Авторская разработка с использованием данных Национального банка Республики Беларусь.

на договорной основе и не оставалась в собственности белорусских компаний, что не позволяло в дальнейшем контролировать зарубежное производство и получать соответствующие доходы.

Оценка состава капитала в накопленных ВПИ и ПИИ в белорусской экономике приводит к выводу о преобладании прямых инвестиций в доленой форме (за счет инструментов участия в капитале). При этом в накопленных ПИИ данная форма капитала к началу 2017 г. составляла 90%, в ВПИ – 85%. Другими словами, прямые инвестиции как в страну, так и за рубеж становятся трансгранично полностью контролируруемыми активами, а основным доходом по ним являются дивиденды (распределенные доходы) и реинвестирование (нераспределенные доходы) (рис. 11).

Примечательно, что реинвестированные доходы отражаются в статистике дважды: в потоках прямых инвестиций как часть доленых инвестиций и в составе потоков доходов от ПИИ. Таким образом, у стран-реципиентов ПИИ есть выбор: позволить реинвестированным доходам покинуть страну или создать благоприятные условия для их вложения в производственные активы в национальной экономике. Для развивающихся экономик последнее всегда предпочтительно, но вместе с тем увеличивается иностранная собственность в стране, что ослабляет международную инвестиционную позицию. Поэтому противоположные потоки прямых инвестиций, т. е. ВПИ для экономики развивающихся и транзитивных стран следует стимули-

ровать с целью смягчения негативных изменений в международной инвестиционной позиции. Это должно стать долгосрочным приоритетом экономического развития и Республики Беларусь.

Вообще, доходность на прямые инвестиции является самым привлекательным фактором, активизирующим (или тормозящим) процессы международного прямого инвестирования. По рекомендации ОЭСР доходность на ПИИ и ВПИ рассчитывается как соотношение накопленных прямых инвестиций и доходов от них. В Республике Беларусь доходность от ПИИ постоянно росла с 2000 до 2013 г., когда составила 14,2 % (рис. 12). В последующие годы доходность снизилась до 8,4% в 2016 г., что стало следствием внешних геополитических шоков и экономической рецессии. Тем не менее значительное снижение доходности ПИИ остается на уровне выше среднемирового, который в 2016 г. достиг 5,5–6%⁵.

Доходность ВПИ в республике в 2000–2016 гг. колебалась от 2% в 2001 г. до 46,6% в 2009 г., существенно снизившись после 2013 г. Неустойчивость доходности от зарубежных прямых инвестиций объясняется малыми объемами вывоза капитала. В то же время высокая доходность ВПИ в отдельные годы доказывает целесообразность транснационализации белорусских компаний и свидетельствует о необходимости формирования системы мер по государственному стимулированию прямых

⁵ UNCTAD. 2017. Investment and the Digital Economy.



Рис. 11. Состав доходов от ПИИ в Республике Беларусь в 2000–2016 гг., %

Источник. Авторская разработка с использованием данных Национального банка Республики Беларусь.

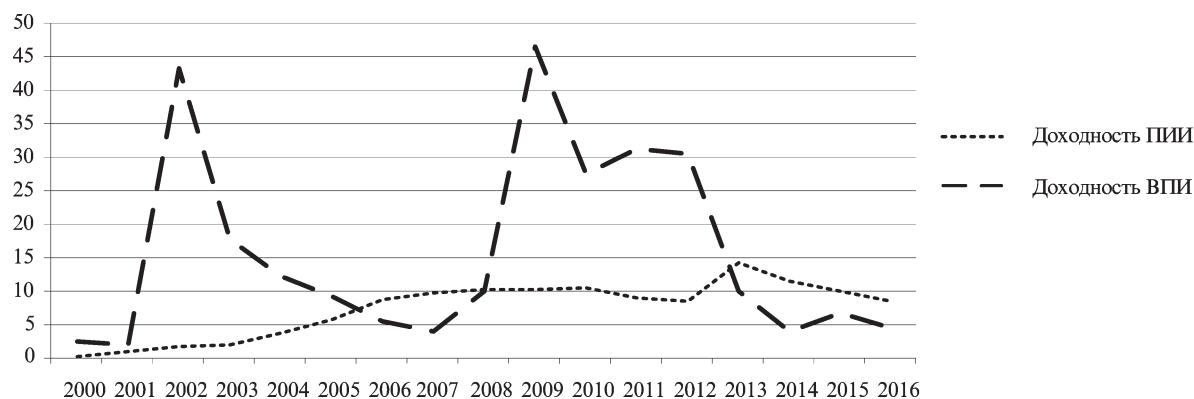


Рис. 12. Динамика доходности ПИИ и ВПИ в Республике Беларусь в 2000–2016 гг., %

Источник. Авторская разработка с использованием данных Национального банка Республики Беларусь.

инвестиций за рубеж с использованием международного опыта.

Несмотря на высокую доходность от вывозимых прямых инвестиций, в республике сформировалось отрицательное сальдо доходов от ПИИ в абсолютных объемах (рис. 13). Более того, доходы от ПИИ в сальдо статьи «Первичные доходы» Платежного баланса Республики Беларусь, начиная с 2003 г., составляли значительную отрицательную долю. В 2010–2016 гг. она снизилась со 100,68 до 68,86%, хотя в абсолютных размерах выросла значительно – за счет роста репатрируемых доходов от

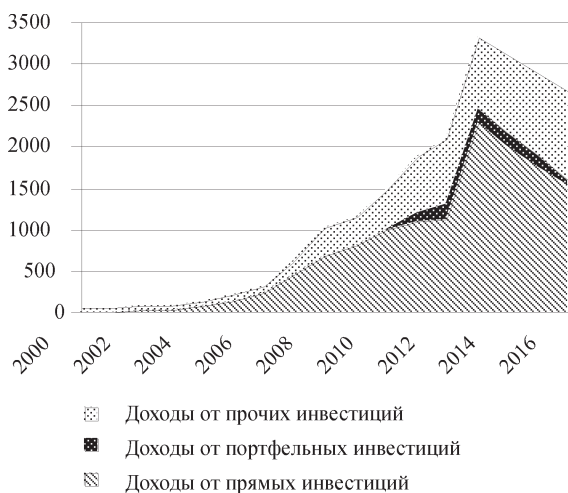


Рис. 13. Сальдо доходов от иностранных инвестиций, репатриированных из Республики Беларусь в 2000–2016 гг., млн долл. США

Источник. Авторская разработка автора с использованием данных Национального банка Республики Беларусь.

ПИИ (рис. 14), которые с 2013 г. стали превышать ежегодные притоки прямых инвестиций.

Действительно, привлечение прямых иностранных инвестиций всегда сопряжено с проблемой последующего вывоза доходов из страны-реципиента, которые оказывают отрицательное давление на текущий счет Платежного баланса, если страна не является глобальным инвестором. Поскольку большинство стран мира таковыми не являются, то они будут нести бремя репатрируемых доходов. Мировая практика показывает, что с этим бременем можно справиться, если цель привлечения ПИИ – создание дополнительного стимула в повышении конкурентоспособности национальных компаний за счет деятельности иностранных филиалов в условиях развитой конкуренции. В таком случае «вытеснение» с внутреннего рынка национальных компаний минимизируется, а с помощью побочных ПИИ-эффектов⁶ их производственные активы становятся более продуктивными и конкурентоспособными на мировом рынке. Таким образом происходит рост экспорта страны в целом и текущий счет Платежного баланса страны не испы-

⁶ Например, демонстрационный эффект проявляется в том, что на конкурентном внутреннем рынке с появлением иностранных филиалов национальные компании стараются имитировать технологические и организационные инновации, используемые компаниями с иностранным капиталом, или использовать другие, чтобы не оказаться вытесненными с рынка. Тем самым с ПИИ происходит не только международный трансфер технологий, но и их диффузия.

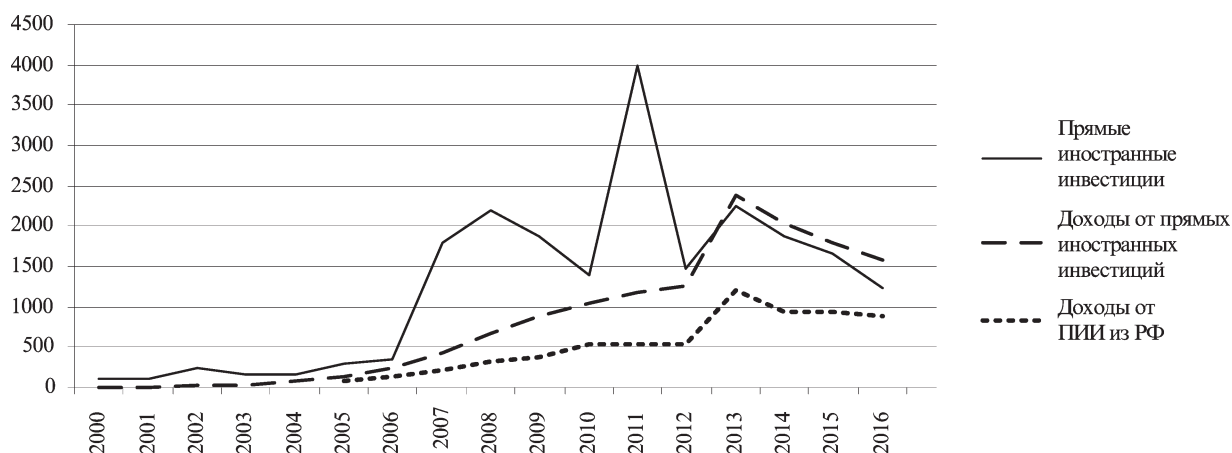


Рис. 14. Потоки ПИИ и доходов от инвестиций в Республике Беларусь в 2000–2016 гг., млн долл. США

Источник. Авторская разработка с использованием данных Национального банка Республики Беларусь.

тывает серьезных проблем из-за роста репатрируемых доходов от ПИИ. Так, в числе стран с транзитивной экономикой ЕС-11 лишь некоторые (Чехия, Венгрия, Эстония, Словения) смогли к 2014–2015 гг., через два с половиной десятилетия реформ, достичь положительного сальдо текущего счета Платежного баланса, т. е. критического влияния на экономику репатриация растущих объемов прибыли от ПИИ не оказывает. В дополнение в этих странах в XXI в. используются инструменты стимулирования ВПИ, что дополнительно смягчает сальдо репатрируемых доходов от инвестиций.

Измерение МПИ в Республике Беларусь: конфликт методологий

Анализируя потоки и накопления ПИИ и ВПИ в Республике Беларусь, следует упомянуть о различиях в их измерении, что, с одной стороны, является проблемой, характерной для большинства стран мира, а с другой – результатом конфликта методологий официальных источников внутри страны.

В Республике Беларусь в настоящее время имеется два основных источника информации о ПИИ, ВПИ и деятельности компаний с иностранным капиталом: Национальный банк Республики Беларусь, который составляет Платежный баланс, рассчитывает международную инвестицион-

ную позицию страны на основе методологии МВФ и ОЭСР, и Национальный статистический комитет Республики Беларусь, основными документами о ПИИ и ВПИ которого являются два статистических бюллетеня: «Инвестиции в Республику Беларусь из-за рубежа и инвестиции из Республики Беларусь за рубеж» и «Отдельные статистические показатели деятельности организаций Республики Беларусь, созданных с участием иностранных юридических или физических лиц». Часть данных из этих документов помещается в другие, например, в Статистический ежегодник Республики Беларусь.

Данные этих двух источников часто не совпадают, являются противоречивыми и даже искажающими действительность. Например, объемы ПИИ за 2015 г. по Платежному Балансу Республики Беларусь составляли 1652,3 млн долл. США⁷. В бюллетене «Инвестиции в Республику Беларусь из-за рубежа и инвестиции из Республики Беларусь за рубеж» указываются две другие величины: 1) прямые иностранные инвестиции на чистой основе – 1611,7 млн долл. США, 2) прямые иностранные инвестиции – 7241,3 млн долл. США. Последняя величина отражается в других, более общих документах – в таких как Статистический ежегодник Республики Беларусь.

⁴ URL: <http://www.nbrb.by/statistics/BalPay/>

В международной статистике (ЮНКТАД) используются данные Национального банка Республики Беларусь, так как он учитывает объемы инвестиций на основе методологии МВФ, представленной в 6-м издании Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции МВФ за 2009 г., а именно по сальдо потоков ПИИ и ВПИ на конечную дату. Именно данные Национального банка используются в международных сравнениях, что примерно соответствует данным Национального комитета по статистике в отношении ПИИ на чистой основе. Однако не всегда именно эта величина используется как в более общих официальных статистических документах Республики Беларусь, так и в детализации по различным критериям, что искусственно завышает объемы притоков прямых инвестиций, искажает представление о реальных процессах и затрудняет отслеживание результатов соответствующей политики.

Еще один пример, связанный с определением объема накопленных ПИИ. В данном случае три разных источника показывают различные данные, а именно:

Национальный банк Республики Беларусь в международной инвестиционной позиции показывает объем, равный 18,7 млрд долл. США на 1.01.2017 г.;

Национальный статистический комитет Республики Беларусь в бюллетене «Инвестиции в Республику Беларусь из-за рубежа и инвестиции из Республики Беларусь за рубеж» указывает в таблицах серии «Накопление инвестиций, поступивших от иностранных инвесторов» величину 6,72 млрд долл. США на ту же дату;

Национальный статистический комитет Республики Беларусь в бюллетене «Отдельные статистические показатели деятельности организаций Республики Беларусь, созданных с участием иностранных юридических или физических лиц» в таблице «Накоплено иностранных инвестиций в реальном секторе эконо-

мики по странам» (т. е. включаются все формы иностранных инвестиций, не только ПИИ) показывает 9,7 млрд долл. США, что почти в 2 раза меньше значения, указанного в международной инвестиционной позиции на начало 2017 г.

Таким образом, сложившаяся статистика объемов потоков и накоплений МПИ по Республике Беларусь несовершенна, что требует ее реформирования для обеспечения прозрачности и адекватного отражения участия страны в международных процессах прямого инвестирования.

Уместно отметить, что эта проблема характерна не только для Республики Беларусь. МВФ инициировал исследование измерения накоплений ПИИ и ВПИ как зеркальной позиции стран по встречным данным стран-партнеров⁸.

В соответствии с этим (четвертым) источником статистических данных в Республике Беларусь накопленные объемы ПИИ завышены на более чем 12 млрд долл. США, а ВПИ – наоборот, занижены на 352 млн долл. США (табл. 2). При этом более детальное изучение страновых разночтений обнаруживает в статистике следующие особенности:

о накопленных в Республике Беларусь ПИИ не соответствуют действительности данные Российской Федерации – занижены российские прямые инвестиции в Беларусь на 7226 млн долл. США и Кипра – на 2905 млн долл. США;

о значительно больших объемах белорусских прямых инвестиций заявили Ве-

⁸ URL: <http://data.imf.org/?sk=40313609-F037-48C1-84B1-E1F1CE54D6D5>

Таблица 2

Зеркальная статистика по накопленным МПИ в Республике Беларусь на 1.01.2016 г., млн долл. США

Накопленные объемы	Данные Национального банка Республики Беларусь	Статистические данные стран-партнеров Республики Беларусь	Разница между накопленными прямыми инвестициями по данным Национального банка и данным стран-партнеров
ПИИ	17 972	5816	12 156
ВПИ	703	1055	-352

Источник. Составлено по данным Международного валютного фонда.

несуэла, Литва, Эстония, Латвия, Испания, Казахстан, Кыргызстан, Турция, Пакистан и др. О меньших объемах белорусских инвестиций в своих странах предоставили данные Российская Федерация и Кипр.

Таким образом, проблема статистики МПИ – потоков и накоплений – в целом и в разбивке, по различным критериям должна быть разрешена с учетом образцов лучшей международной практики. Необходимо избавиться от конфликта методологии Национального банка и Национального статистического комитета Республики Беларусь. Прямые иностранные и вывозимые инвестиции должны учитываться по салдо, как это рекомендуется МВФ и ОЭСР, т. е. в документах Национального статистического комитета Республики Беларусь понятие «прямые иностранные инвестиции» должно быть только одно, а не два – «ПИИ на чистой основе» и «ПИИ». Статистические данные из различных официальных источников информации должны быть идентичны как в целом, так и в детализации. Кроме того, во избежание значительных расхождений следует согласовать методологию статистики МПИ в рамках стран ЕАЭС.

Географическая и отраслевая структура ПИИ и ВПИ в Республике Беларусь

Оценка географической структуры ПИИ и ВПИ в стране позволила выявить следующие особенности:

- в накопленных международных прямых инвестициях республики за все предыдущие годы основную долю занимают две страны – Российская Федерация (57% – в ПИИ и 70% – в ВПИ) и Кипр – 16 и 10% соответственно (рис. 15, 16). Это свидетельствует о низкой диверсификации привлекаемого капитала в форме ПИИ и вывоза прямых инвестиций и, следовательно, об их зависимости от экономики стран – основных инвесторов;
- совпадение основных и других стран в потоках ПИИ и ВПИ говорит о том, что некоторая часть прямых инвестиций в Республике Беларусь имеет явную возвращающую форму (раундтриппинг), т. е. объем ПИИ в стране, вероятнее всего, завышен;

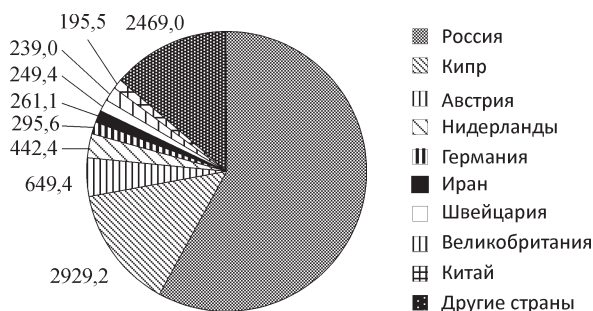


Рис. 15. Структура накопленных ПИИ в Республике Беларусь по странам-инвесторам на 1.01.2016 г., млн долл. США

Источник. Авторская разработка с использованием данных Национального банка Республики Беларусь.

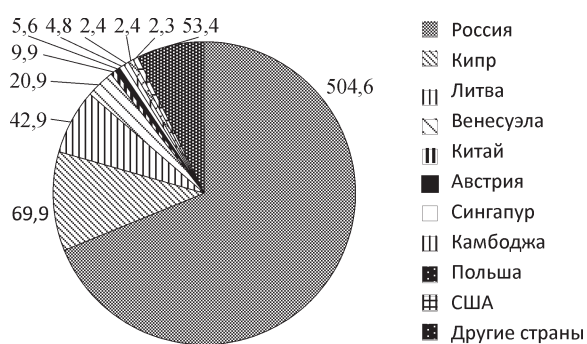


Рис. 16. Структура накопленных ВПИ в Республике Беларусь по странам-инвесторам на 1.01.2016 г., млн долл. США

Источник. Авторская разработка с использованием данных Национального банка Республики Беларусь.

- преобладание Российской Федерации в качестве основного прямого инвестора в Республике Беларусь также свидетельствует о том, что основные доходы от ПИИ перемещаются в эту страну (см. рис. 14). Причем доля репатрируемых в Россию доходов в разные годы составляла от 43% в 2012 г. до 55,8% в 2016 г. с доходностью в 8,5%, что в принципе соответствует ее доле в накопленных ПИИ;
- негативной стороной существующей географической структуры ПИИ в Республике Беларусь является то, что концентрация капитала по основным странам-инвесторам в последние годы растет. Об этом свидетельствует увеличение индекса Херфиндаля-Хиршмана (рис. 17), рассчитанно-

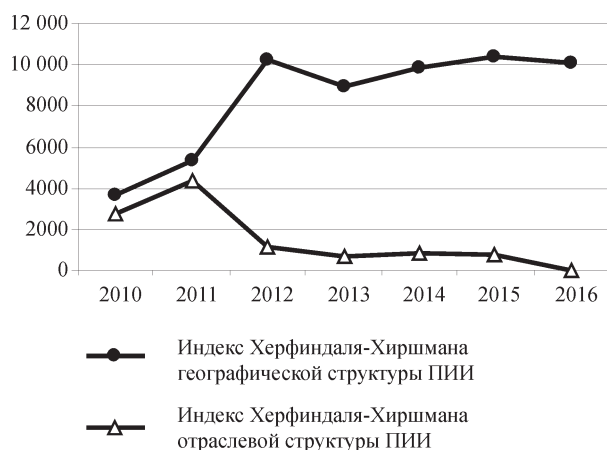


Рис. 17. Изменение индекса Херфиндаля-Хиршмана в отношении географической и отраслевой структуры ПИИ в Республике Беларусь в 2010–2016 гг.

Источник. Построено по данным: Инвестиции в Республику Беларусь из-за рубежа и инвестиции из Республики Беларусь за рубеж, 2011–2017 гг. Минск: Национальный статистический комитет. http://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/makroekonomika-i-okruzhayushchaya-sreda/finansy/godovye-dannye_14/chistoe-postuplenie-izyatie-inostrannyh-investitsii/

го по притокам ПИИ из 102 стран-инвесторов в республику за 2010–2016 гг. Индекс показывает снижение участия Республики Беларусь в глобализации и тенденцию к регионализации. Основные изменения касаются роста доли Кипра с 3% до 33–25% в 2015–2016 гг., снижения доли России с 70% в 2011 г. до 20% в 2012 г., а затем последовательный рост до 33–38%. Некоторый рост долей в притоке ПИИ наблюдался и со стороны Нидерландов, Великобритании, Литвы, а в отдельные годы данного периода – из США, Германии, Китая, Швейцарии, Польши, Ирана, Австрии.

Анализ отраслевой структуры привлекаемых и вывозимых прямых инвестиций очень важен для определения характера их вклада в экономическое развитие страны. При этом существенным является выявление различных типов ПИИ и ВПИ в зависимости от основных целей реализации международных инвестиционных стратегий транснациональными компаниями, а именно ресурсоориентированных, рыночноориентированных, ориентированных на эффективность, на стратегические активы (Dunning, Lundan, 2008). Данные четыре типа стратегий оказывают различное влия-

ние на экономику стран-реципиентов и стран-доноров прямых инвестиций. Так, рыночноориентированные стратегии зарубежного прямого инвестирования выгодны странам-донорам, так как рассчитаны на новые рынки, поэтому часто стимулируют их экспорт (деталей и компонентов для зарубежных производств), увеличивают продажи в странах-реципиентах ПИИ и, следовательно, репатрируемые доходы. Для стран-реципиентов такие ПИИ выгодны только в том случае, если они не вытесняют национальные производства, стимулируют конкуренцию, производительность в соответствующих отраслях, а часть продукции экспортируют. В противном случае страны-реципиенты обрекают себя на рост импорта, вытеснение национальных производств, монополизацию рынков, рост негативного сальдо текущего счета Платежного баланса и впоследствии его кризис, что влечет удешевление национальной валюты и рост инфляции.

Ресурсоориентированные стратегии выгодны, безусловно, странам-донорам прямых инвестиций из-за доступа к более дешевым природным и производственным ресурсам. Для стран-реципиентов такого рода ПИИ могут быть выгодны только на этапе технологичных капиталовложений в разработку полезных ископаемых, но, как правило, ведут к консервации сырьевой направленности экономического развития, росту сырьевого экспорта, однако вытесняют национальные производства в этой сфере. Поэтому в сфере добычи полезных ископаемых страны-реципиенты предпочитают использовать такую форму международного производственного сотрудничества, как концессия.

Ориентация зарубежных прямых инвестиций на эффективность выгодна, как правило, и странам-донорам, и странам-реципиентам, поскольку предполагает использование сравнительно более дешевых производственных, трудовых, научных и других ресурсов с целью дальнейшего экспорта, в том числе в рамках глобальной или региональной цепочки создания стоимости. Но для страны-реципиента имеет значение также интегрированность в экономику таких ПИИ, т. е. использование нацио-

нальных производителей в качестве поставщиков на предприятия с иностранным капиталом.

Ориентация на стратегические активы в зарубежных прямых инвестициях предполагает осуществление операций по слиянию или поглощению компаний в стране-реципиенте. Это выгодно для страны-донора, поскольку новые конкурентоспособные предприятия могут генерировать прибыль и, следовательно, способствовать росту репатрируемых доходов в страну инвестора. Для страны-реципиента реализация таких стратегий ПИИ означает вытеснение национальных компаний, переход национальных активов в иностранную собственность. Но это не угрожает нарушению равновесия в экономике страны-реципиента, если покупка иностранными компаниями национальных активов параллельно сопровождается покупкой национальными компаниями иностранных, как это происходит в развитых странах. В то же время, если сделка предполагает покупку национальной компании с переносом штаб-квартиры в оффшорную зону, то может возникнуть проблема сокращения налоговых платежей в стране-реципиенте.

Отраслевая структура ПИИ за 2010–2016 гг. в Республике Беларусь показыва-

ет, что на пять секторов экономической деятельности (по классификации Национального статистического комитета) приходится более 60% притока прямых инвестиций в страну (табл. 3). Причем это не самые выгодные ПИИ для Республики Беларусь. Три из них – финансовая и страховая деятельность, оптовая торговля и операции с недвижимым имуществом – это ПИИ, ориентированные на белорусский рынок, т. е. рыночноориентированные ПИИ с соответствующими последствиями. ПИИ в деятельность сухопутного транспорта – это ориентированные на стратегические активы, что означает переход в собственность иностранного инвестора. Продажа объектов недвижимости – это ПИИ в непроизводственные активы, которые не создают новую стоимость, не способны активизировать конкуренцию в производственном секторе и увеличить экспорт, а предназначены только для рентного дохода для репатриации за рубеж.

В то же время ПИИ в производство пищевых продуктов, т. е. сектор с развитой национальной конкуренцией, способствовали росту экспорта продуктов питания из республики коммерческими организациями с иностранным капиталом по ряду товарных групп (табл. 3). Такая же связь обна-

Таблица 3

Доля суммарных ПИИ по видам экономической деятельности в Республике Беларусь в 2010–2016 гг., %

Вид экономической деятельности	Доля	Вид экономической деятельности	Доля
Деятельность сухопутного транспорта	28,29	Строительство	2,7
Финансовая и страховая деятельность	16,48	Предоставление прочих видов услуг потребителям	2,46
Продажа физическими лицами - резидентами Республики Беларусь объектов недвижимости нерезидентам Республики Беларусь	6,47	Обработка древесины и производство изделий из дерева	2,43
Оптовая торговля и торговля через агентов, кроме торговли автомобилями и мотоциклами	6,42	Деятельность, связанная с вычислительной техникой	2,15
Операции с недвижимым имуществом	4,71	Химическое производство	1,97
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	3,57	Производство машин и оборудования	1,88
Производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов	3,11	Другие	17,36

Источник. Построено по данным: Инвестиции в Республику Беларусь из-за рубежа и инвестиции из Республики Беларусь за рубеж, 2011–2017 гг. Минск: Национальный статистический комитет. URL: http://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/makroekonomika-i-okruzhayushchaya-sreda/finansy/godovye-dannye_14/chistoe-postuplenie-izyatie-inostrannyh-investitsii/

руживается между ПИИ в сфере обработки древесины и ростом экспорта предприятиями прямого инвестирования древесностружечных и древесно-волоконистых плит.

Более того, положительной тенденцией в Республике Беларусь является значительное снижение отраслевой концентрации ПИИ за 2010–2016 гг., что подтверждает индекс Херфиндала-Хиршмана, рассчитанный по 41 виду экономической деятельности (рис. 17). Это означает, что экономика республики становится более привлекательной для малых и средних транснациональных компаний с новыми конкурентоспособными проектами в различных сферах производства, а также с экспортной ориентацией.

Отраслевая структура ВПИ республики за 2010–2016 гг. демонстрирует свои, отличающиеся от отраслевой структуры ПИИ особенности. Более 90% капиталовложений в уставный капитал зарубежных предприятий было направлено в следующие сферы: добыча сырой нефти и природного газа; оптовая торговля и торговля через агентов, кроме торговли автомобилями и мотоциклами; химическое производство; производство машин и оборудования; текстильное и швейное производство. Около 50% реинвестирования в этот период происходило в производстве – добыче сырой нефти и природного газа; производстве машин и оборудования; металлургическом и готовых металлических изделий; предоставлении коммунальных, социальных и персональных услуг; производстве транспортных средств и оборудования.

Роль компаний с иностранным капиталом в национальной экономике

Уточнить характер ПИИ в национальной экономике и оценить их вклад в экономическое развитие можно на основе анализа результатов деятельности компаний с иностранным капиталом. Поскольку привлечение ПИИ является приоритетным направлением в республике по сравнению с вывозом прямых инвестиций национальными компаниями, то сбор статистических данных о деятельности коммерческих организаций с иностранным капиталом, количество которых на 1.01.2017 г. составляло 6575, или 5,6% всех компаний в стране, осуществля-

ется Национальным статистическим комитетом Республики Беларусь, что позволяет проанализировать отдельные стороны влияния ПИИ на экономику страны.

К сожалению, данные об удельном весе КОИК в таких ключевых показателях, как ВВП и объем промышленного производства, национальной статистикой предоставлялись только в 2013 г. (табл. 4). Судя по этим количественным показателям, ПИИ в страну поступают в объеме, достаточном для того, чтобы быть заметными в экономике, но не контролировать ее. Вклад в промышленное производство показывает, что иностранные компании с количеством занятых менее 10% обеспечивали в 2013 г. более 1/4 создаваемой в стране промышленной продукции, т. е. их производительность больше, чем у национальных компаний в целом. Оплата труда в коммерческих организациях с иностранным капиталом всегда была выше, чем в национальных компаниях, но в 2010–2016 гг. разрыв в заработной плате существенно увеличился, что свидетельствует о сравнительно большей заинтересованности в мотивации труда.

Растущая и достигшая 25,1 % в 2016 г. доля КОИК в объеме выручки от реализации продукции также подтверждает сравнительно высокую эффективность их производства, но повышение (практически в 2 раза) розничного товарооборота и товарооборота общественного питания за анализируемый период свидетельствует о росте рыночной ориентированности ПИИ в экономике Республики Беларусь, а также о вытеснении национальных производителей из секторов конечного потребления. Согласно этим данным, необходим серьезный мониторинг конкуренции во всех секторах конечного потребления для недопущения их монополизации иностранными компаниями.

Рентабельность продаж коммерческих организаций с иностранным капиталом хотя и снизилась, но остается очень высокой (8,9% в 2016 г.) и приблизительно равной норме доходности, рассчитанной на основании объемов доходов, репатрируемых из страны. Однако при всех показателях более высокой в сравнении с национальными эффективности производства на данных предприятиях

Доля коммерческих организаций с иностранным капиталом в отдельных экономических показателях Республики Беларусь в 2010–2016 гг., %

Показатель	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Валовой внутренний продукт	-	-	-	12,1	-	-	-
Средняя численность работников	7,3	7,8	8,5	9,2	9,8	9,7	9,5
Отношение номинальной начисленной среднемесячной заработной платы работников в коммерческих организациях с иностранным капиталом и в целом в Республике Беларусь	123,77	132,71	132,13	130,63	-	-	151,26
Объем промышленного производства	-	-	-	25,1	-	-	-
Выручка от реализации продукции, товаров, работ, услуг	21,9	23	24,5	24,2	24,7	25,1	25,1
Розничный товарооборот	16,7	18,9	22,1	25,3	29,3	31,4	31,7
Товарооборот общественного питания	-	12,3	14,3	14,9	16,5	16,4	16,6
Оптовый товарооборот	-	22,2	31,8	29,1	27,8	20,22	16,7
Рентабельность продаж	-	10,10	8,90	7	-	-	8,9
Убыточные организации	-	32,5	29,7	34,6	-	-	40,6
Инвестиции в основной капитал	10,8	18,6	17,6	17,5	-	-	19,6
Экспорт товаров	15,4	23,4	29,9	30,6	28,9	23,2	21,3
Импорт товаров	37	38,1	40,2	41,5	44,9	45,2	42,4

Примечание. Прочерк в таблице означает, что данные в бюллетенях за соответствующий год не рассчитывались.

Источник. Составлено на основе данных бюллетеня «Отдельные статистические показатели деятельности организаций Республики Беларусь, созданных с участием иностранных юридических или физических лиц». 2011–2017. Минск: Национальный статистический комитет Республики Беларусь.

остаётся высокой доля убыточных организаций среди них, а именно 40,6% в 2016 г. Объяснение этого феномена требует более глубокого исследования, в особенности использования схем по уклонению от налогов.

Доля КОИК в инвестициях в основной капитал за анализируемый период увеличилась до почти 20% (см. табл. 4), что в 2,5 раза выше доли ПИИ в валовых инвестициях страны (см. рис. 9). Это означает, что инвестиции в обновление производства на предприятиях с иностранным капиталом поступают не только из зарубежных источников, но и из собственных средств. Значит, данные предприятия, доля которых в общем количестве в республике составляет 5,6%, склонны инвестировать в модернизацию производства с непропорционально большей активностью, чем национальные.

Самым чувствительным компонентом анализа влияния ПИИ на экономическое развитие страны-реципиента является соотношение экспорта и импорта предприятий прямого инвестирования. В Республике Беларусь в 2010–2016 гг., как и в пре-

дыдущие годы, импорт данных предприятий в 1,5–2 раза превышал экспорт, что прямо свидетельствует о преобладании в экономике ПИИ, ориентированных на внутренний рынок, в сравнении с экспортоориентированными ПИИ.

Более детальный анализ экспорта товаров КОИК позволяет отметить его двукратное сокращение в годы мирового кризиса, до 4,7 млрд долл. США в 2009 г., а затем – рост до 13,7 млрд долл. США в 2012 г., после чего началось последовательное снижение до 4,9 млрд долл. США в 2016 г. При этом доля экспорта КОИК также существенно сократилась в 2014–2016 гг. Отрицательная динамика абсолютных объемов и удельного веса показывает, что экспортоориентированные КОИК в Республике Беларусь менее устойчивы к внешним экономическим шокам, чем национальные компании, и связано это с низкой диверсификацией их экспорта. Страны СНГ в географической структуре экспорта КОИК превысили 80% к 2016 г. с долей России свыше 70% (рис. 18). Ориентация прямых иностранных инвесторов главным

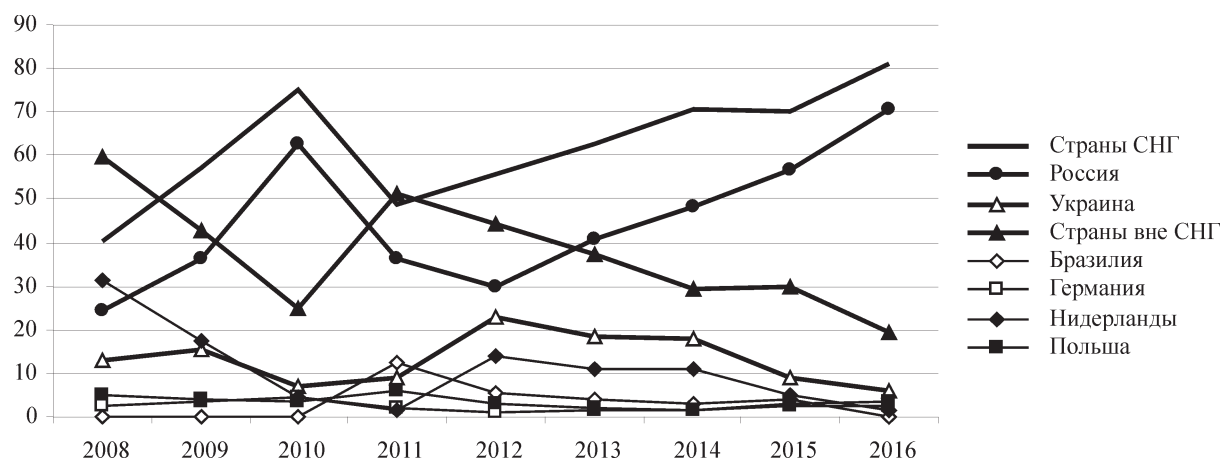


Рис. 18. Географическая структура экспорта товаров коммерческими организациями с иностранным капиталом Республики Беларусь в 2008–2016 гг., %

Источник. Составлено на основе данных бюллетеня «Отдельные статистические показатели деятельности организаций Республики Беларусь, созданных с участием иностранных юридических или физических лиц». 2009–2017. Минск: Национальный статистический комитет Республики Беларусь.

образом на экспорт в страны СНГ долгие годы считалась главным преимуществом инвестирования в Республику Беларусь, однако результатом такой недалековидной политики стало снижение позитивных эффектов от ПИИ в стране, и это требует серьезного реформирования.

В табл. 5 представлены главным образом группы товаров, доля экспорта которых в общем объеме экспорта коммерческими организациями с иностранным капиталом составляла в 2010–2016 гг. около 70%. Причем за эти годы произошла существенная переориентация структуры экспорта предприятий прямого инвестирования с доминирования нефтепродуктов на широкий перечень производственных товаров, что является положительной тенденцией, особенно, если она сохранится при увеличении абсолютных объемов экспорта.

Что касается импорта КОИК, то в его географической структуре всегда доминировала продукция из Российской Федерации (60–70% в 2008–2016 гг.), а именно сырая нефть, нефтепродукты и природный газ (от 40 до 60% в 2008–2016 гг.). Стабильными партнерами были Германия, Италия, Польша, Украина и Китай, доля которого существенно выросла до 9% в 2015 г. В составе импортной продукции наряду с товарами промежуточного потребления (полимеры, полиацетали, изделия из черных металлов и др.) 8–10% всегда были товара-

ми конечного потребления, в том числе: лекарственные средства, расфасованные для розничной продажи; предметы гигиены для взрослых и детей; вещества поверхностно-активные, моющие и чистящие средства; свинина; рыба свежая и мороженая; шоколад и другие продукты питания; автомобили; средства связи и др.

Таким образом, состав импортной и экспортной продукции коммерческих организаций с иностранным капиталом показывает зависимость от энергетических и других ресурсов из Российской Федерации, а также ориентированность как на внутренний рынок республики и продажи продукции конечного потребления, так и на экспорт в Российскую Федерацию.

* * *

Анализ международных потоков прямых инвестиций в Республике Беларусь выявил ряд особенностей их характера, которые, с одной стороны, определяют направления влияния МПИ-потоков на развитие национальной экономики, а с другой – являются результатом сложившейся системы регулирования в республике, пока только в форме ПИИ-политики. Особенности характера МПИ потоков должны учитываться при формировании ВПИ-политики и реформировании регулирования ПИИ в национальной экономике.

Структура экспорта по основным группам товаров коммерческих организаций с иностранным капиталом Республики Беларусь и ее изменение в 2008–2016 гг., %

Код ТН ВЭД	Товарная группа	Средняя доля товарной группы в экспорте в 2008–2016 гг.	Изменение доли товарной группы в структуре экспорта в 2008–2016 гг.
201	Говядина свежая или охлажденная	1,07	2,19
305	Рыба сушеная, соленая, копченая, переработанная другим способом	0,37	1,54
401	Молоко и сливки несгущенные	0,92	1,50
402	Молоко и сливки сгущенные и сухие	1,64	1,53
403	Пахта, йогурт, кефир	0,26	1,13
405	Масло сливочное	0,94	1,89
406	Сыры и творог	2,96	4,87
1601	Колбасы и аналогичные продукты из мяса	0,75	0,93
1604	Готовая или консервированная рыба, икра	1,39	1,04
2710	Нефтепродукты	31,10	-60,17
2711	Сжиженный газ	1,11	-1,98
3102	Удобрения азотные	0,19	0,00
3104	Удобрения калийные	12,18	0,00
3808	Инсектициды, гербициды	0,27	1,40
3811	Антидетонаторы, антиоксиданты, ингибиторы, загустители	0,48	1,57
3920	Плиты, листы, пленка из пластмасс непористые, неармированные, неслоистые, без подложки	1,21	1,53
3923	Тара пластмассовая	1,73	1,41
4410	Плиты древесно–стружечные	0,54	3,63
4411	Плиты древесно–волоконистые	0,23	1,39
6115	Чулочно–носочные изделия	0,95	1,71
7308	Металлоконструкции из черных металлов	0,68	1,43
7321	Бытовая аппаратура неэлектрическая для приготовления пищи	1,22	0,10
7604	Прутки и профили алюминиевые	0,84	0,87
7610	Металлоконструкции алюминиевые	0,45	0,98
8544	Провода изолированные, кабели	0,75	0,13
8703	Автомобили легковые	0,55	4,33
8708	Части и принадлежности для автомобилей и тракторов	0,76	0,27
9403	Мебель прочая и ее части	1,97	0,98

Источник. Составлено на основе данных бюллетеня «Отдельные статистические показатели деятельности организаций Республики Беларусь, созданных с участием иностранных юридических или физических лиц» (за 2009–2017 гг.). Минск: Национальный статистический комитет Республики Беларусь.

Итак, потоки и накопления международных прямых инвестиций в Беларуси характеризуются следующими особенностями:

- повышательный тренд наблюдается как в целом по накопленным ПИИ, так и по накопленным на душу населения. ПИИ преобладают в форме гринфилд-проектов.

Соотношение таких форм ПИИ, как ТСиП и гринфилд, сбалансировано по сравнению с другими странами в числе транзитивных экономик;

- по накопленным ВПИ республика находится в числе отстающих, хотя и опережает девять стран из групп ЮВЕ и СНГ,

а также Румынию. ВПИ осуществляются главным образом в форме гринфилд-инвестиций, имеют промышленное направление;

- Республика Беларусь в 2010–2015 гг. находилась в самом начале пути инвестиционного развития наций. Примером для построения МПИ-политики в стране, а также для достижения внешнеторговой стабильности могут быть выбраны Чешская Республика, Словакия, Эстония, Польша. Исходя из положительного опыта этих стран, доля ПИИ в республике должна быть в пределах 14–24% от валовых инвестиций, а накопленные ПИИ в ВВП – от 40 до 60%;

- состав ПИИ-ВПИ по типам капитала показывает устойчивую структуру с преобладанием долевыми инструментами над долговыми. Доходность ПИИ в республике в 1,5 раза выше мировой, что свидетельствует об очень высокой привлекательности экономики Республики Беларусь для иностранного капитала. Репатрируемые доходы от ПИИ превышают объемы притоков прямых инвестиций и их значительный рост оказывает негативное давление на текущий счет Платежного баланса страны, что угрожает ее внешнеэкономической устойчивости;

- рост географической концентрации источников ПИИ снижает возможности получения позитивных эффектов глобализации в Республике Беларусь, что требует реформирования существующей ПИИ-политики в стране;

- в отраслевой структуре ПИИ доминируют инвестиции, ориентированные на внутренние продажи, а не на экспорт, и непродуктивные их типы (продажа объектов недвижимости). Положительной тенденцией является рост отраслевой диверсификации ПИИ. Привлечение ПИИ в сектора с развитой национальной конкуренцией способствует росту экспорта товаров компаниями с иностранным капиталом, что необходимо учесть при дальнейшем реформировании ПИИ-политики в стране;

- отраслевая структура ВПИ значительно отличается от таковой по ПИИ и является благоприятной с точки зрения роста репатрируемых доходов, экспорта промежуточных и конечных товаров из Республики Беларусь. Объем ВПИ следует стимулировать, ВПИ-политика должна быть сфор-

мирована в республике с учетом позитивной практики таких стран, как Чешская Республика, Венгрия, Польша, Словения;

- коммерческие организации с иностранным капиталом в стране более производительны, с большей склонностью к модернизации и с более высокой оплатой труда по сравнению с национальными компаниями, но с высокой долей убыточных предприятий. Растущая доля розничных продаж и увеличивающийся негативный чистый экспорт, значительная доля в импорте КОИК товаров конечного потребления доказывают рост ориентированных на внутренний рынок ПИИ в экономике;

- растущая географическая концентрация экспорта компаний с иностранным капиталом в направлении Российской Федерации требует пересмотра сложившейся ПИИ-политики в отношении стимулирования географической диверсификации экспорта. Снижение товарной концентрации их экспорта свидетельствует о положительной тенденции и является следствием отраслевой диверсификации ПИИ;

- сложившаяся в Республике Беларусь система статистики МПИ требует реформирования и совершенствования с целью снижения противоречивости и перегруженности информации, повышения прозрачности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ (REFERENCES)

Давыденко Е., Проскалович Р. 2017. Компаративный анализ моделей привлечения ПИИ в Республике Беларусь и других странах ЕАЭС. *Банковский вестник*. № 3(644). С. 25–32. [Davydenko E., Proskalovich R. 2017. A comparative analysis of models of FDI in the Republic of Belarus and other countries of the EEU. *Bankovskiy vestnik*. No 3(644). PP. 25–32. (In Russ.)]

Муха Д.В. 2013. Эффективность привлечения прямых иностранных инвестиций в Республику Беларусь. *Белорусский экономический журнал*. № 1(62). С. 46–63. [Mukha D.V. 2013. The effectiveness of attracting foreign direct investment in the Republic of Belarus. *Belorusskiy ekonomicheskii zhurnal*. No 1(62). PP. 46–63. (In Russ.)]

Ожигина В.В. 2011. Союзное государство России и Белоруссии: тенденции и проблемы развития экономической интеграции. *Мир пере-*

мен. № 3. С. 165–178. [Ozhigina V.V. 2011. The Union state of Russia and Byelorussia: tendencies and problems of development of economic integration. *Mir peremen*. No 3. С. 165–178. (In Russ.)]

Петрушкевич Е.Н. 2012. Особенности экспорта прямых иностранных инвестиций из стран с транзитивной экономикой. *Белорусский экономический журнал*. № 2. С. 72–85. [Petrushkevich E.N. 2012. Features of export of direct foreign investments from the countries with transitive economy. *Belorusskiy ekonomicheskii zhurnal*. No 2. PP. 72–85. (In Russ.)]

Праневич А.А. 2014. Слияния и поглощения в мировой экономике: влияние кризиса и возможности для национальной экономики. *Белорусский экономический журнал*. № 1(66). С. 60–75. [Pranevich A.A. 2014. Mergers and acquisitions in the global economy: the impact of the crisis and opportunities for the national economy. *Belorusskiy ekonomicheskii zhurnal*. No 1(66). PP. 60–75. (In Russ.)]

Рудый К.В. 2016. Прямые иностранные инвестиции в Беларуси: инвестиционный разворот. *Банковский вестник*. № 11(640). С. 8–13. [Rudyu K.V. 2016. Foreign direct investment in Belarus: investment reversal. *Bankovskiy vestnik*. No 11(640). PP. 8–13. (In Russ.)]

Шмарловская Г.А., Петрушкевич Е.Н. 2010. Мониторинг инвестиционного климата в Республике Беларусь. *Белорусский экономический журнал*. № 3. С. 67–77. [Shmarlovskaya G.A., Petrushkevich E.N. 2010. Monitoring the investment climate in the Republic of Belarus. *Belorusskiy ekonomicheskii zhurnal*. No 3. PP. 67–77. (In Russ.)]

Dunning J.H., Lundan S.M. 2008. *Multinational Enterprises and Global Economy*. 2nd ed. Cheltenham: Edward Elgar. 960 p.

Dunning H., Narula R. 2004. *Malinational and Industrial competitiveness: new agenda*. New York: Edward Elgar Publishing Ltd. 287 p.

Sauvant K. P. (Ed). 2014. *Trends in FDI, home country measures and competitive neutrality*. New York: Columbia University. 118 p.

Svetlicic M. 2007. Outward foreign direct investment by enterprises from Slovenia. *Transnational Corporations*. Vol. 16. No 1. PP. 55–88.

Davies K. 2013. China Investment Policy: An Update. OECD Working Papers on International Investment, 2013/01. *OECD Publishing*. URL: http://www.oecd.org/china/WP-2013_1.pdf 77 p.

Wee K.H., Mirza H. 2015. The Changing FDI Landscape in ASEAN. *Transnational Corporations*. Vol. 22. No 1. PP. 59–76.

In citation: *Belorusskiy Ekonomicheskii zhurnal*. 2017. No 3. PP. 58–79.

Belarusian Economic Journal. 2017. No 3. PP. 58–79.

INTERNATIONAL FLOWS OF DIRECT INVESTMENTS TO BELARUS: ASSESSMENT OF THEIR NATURE AND IMPACT ON NATIONAL ECONOMY

Alena Petrushkevich¹

Author affiliation: ¹ Belarus State Economic University (Minsk, Belarus).

Corresponding author: Alena Petrushkevich (petrushkevich@list.ru).

ABSTRACT. The article considers specifics of international flows of direct investments in the Republic of Belarus. Provided is the assessment of the country as a recipient and an investor in the period of 2000–2016. Identified are Belarus's rankings among transitional economies (in the broad rendering) with regard to a number of absolute and indirect indicators of its participation in the processes of foreign direct investment (FDI) that characterize the volumes and composition of flows and savings, as well as their role in the national economy. Analyzed are the volumes, dynamics and composition of incomes from the attracted and exported direct investments (EDI), with their yields defined. Identified are the specifics of changes of FDI and EDI geographical and sectoral structures. Shown is the role of companies with foreign capital in Belarus's economy on the whole and their impact of the dynamics, as well as sectoral and geographical structures of the commodities export.

KEYWORDS: foreign direct investments, export of direct investments, economic development.

JEL-code: F21, O10.

Received 25.08.2017

