

со спецификой работы рассмотренных отраслей (нефтеперерабатывающей и др.) и соответствующего временного отрезка. Согласно одним исследованиям, хеджирование имело позитивное влияние на стоимость компании, согласно другим — негативное или не имело существенного влияния. В целом многие авторы отмечают, что инвесторы более склонны поощрять хеджирования в условиях финансовых кризисов и падения рынков, в других случаях хеджирование не будет являться критическим аспектом при принятии решения об инвестировании в ту или иную компанию.

По нашему суждению, учет мнения инвесторов относительно хеджирования важен, однако экономически целесообразным будет применять хеджирование как минимум в том случае, когда компания уже связана определенными обязательствами, зависящими от волатильности рыночных переменных. Например, нефтепереработчик, если это не вертикально интегрированная компания, связан обязательством по оплате нефти по соответствующим котировкам, при этом цена продажи нефтепродуктов может быть фиксированная. В таком случае хеджирование с помощью деривативов позволяет заранее определить маржу нефтепереработки и планировать текущую деятельность, а также реализацию инвестиционных программ на более высоком уровне.

#### Источник

1. *Modigliani, F.* The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani and M. Miller // The American Economic Review. — Vol. 48, No. 3 (Jun., 1958).

**В.И. Папковская, аспирант**  
*Veronikapapkovskaya93@gmail.com*  
БГЭУ (Минск)

## БЕЛАРУСЬ И КИТАЙ: АНАЛИЗ МЕЖРЕГИОНАЛЬНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА

Наличие межрегиональных связей со всеми крупными провинциями и городами центрального подчинения КНР в качестве партнеров или побратимов — это основа формирования межрегионального сотрудничества. В рамках исполнения Директивы Президента Республики Беларусь от 31 августа 2015 г. № 5 «О развитии двусторонних отношений Республики Беларусь с Китайской Народной Республикой» (далее — Директива № 5) по вопросу развития межрегионального сотрудничества ежегодно разрабатываются планы совместных действий МИД и облисполкомов по развитию внешнеторгового, внешнеэкономического и инвестиционного сотрудничества. В настоящее время связи на уровне областей установлены с 30 из 34 китайских регионов: с 27 подписаны соответствующие соглашения о побратимских отношениях, с 3 ведутся переговоры о подписании.

На данный момент наиболее активным является политическое межрегиональное взаимодействие. С 2015 г. до настоящего времени состоялось более 80 визитов делегаций по линии межрегиональных связей, включая визиты на уровне первых лиц провинций Китая и белорусских регионов. С учетом автономности и размеров китайских регионов уже начинают заключаться соглашения на уровнях город–город, город–район, что способствует более тесному контакту между властями регионов по вопросам развития сотрудничества.

Межрегиональное торгово-экономическое сотрудничество демонстрирует положительную динамику: задание по экспорту товаров в 2019 г. перевыполнено на 15,8 %. Вместе с тем не все белорусские регионы достигли своих прогнозных показателей в рамках экспорта товаров (Мингорисполком, Могилевская и Гродненская области) и услуг (Минская, Витебская, Брестская, Гродненская). На текущий момент региональный экспорт в основ-

ном представлен сельскохозяйственной и пищевой продукцией, при этом получение аккредитации по ряду позиций дает возможность наращивать экспорт продукции с высокой добавленной стоимостью.

Развитию двустороннего межрегионального сотрудничества способствует наличие представительств в регионах КНР, что содействует двустороннему сотрудничеству между заинтересованными сторонами, обеспечивает контакт с местными властями, в том числе по вопросам получения преимуществ для белорусских производителей/представительств (бесплатные аренды офисов, налоговые льготы, железнодорожные субсидии и т.д.).

Одним из основных положений Директивы №5 в рамках инвестиционного сотрудничества является привлечение каждым регионом 100 млн дол. США прямых иностранных инвестиций из КНР. В 2019 г. в Беларусь поступило всего 141,2 млн дол. США. Это говорит о том, что на данный момент китайские инвесторы не видят инвестиционной привлекательности Беларуси, поэтому кроме перевода на китайский язык базовой информации об инвестиционных проектах необходимо провести качественный анализ каждого региона на наличие тех инвестиционных проектов, в которых могли бы быть заинтересованы китайские побратимы, и затем проработать стратегию привлечения инвестиций на основе потребностей китайского региона.

На основе существующего опыта межрегионального сотрудничества можно выделить следующие меры по дальнейшему углублению сотрудничества:

- правовое обеспечение межрегионального сотрудничества;
- создание координирующих органов;
- проведение комплексного аналитического исследования;
- развитие инфраструктуры межрегионального сотрудничества;
- продвижение продукции и услуг на рынки других регионов;
- осуществление совместных проектов;
- налаживание деловых и культурных контактов и связей и т.д.

*Е.Н. Петрушкевич, канд. экон. наук, доцент  
petrushkevich@list.ru  
БГЭУ (Минск)*

## **ПОЛИТИКА ВЫВОЗА ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: ОПЫТ БРАЗИЛИИ**

Бразильский опыт стимулирования вывоза производственных активов за рубеж в рамках стратегий зарубежного инвестирования национальных компаний представляет огромный интерес по следующим причинам: во-первых, Бразилия является глобальным инвестором с объемом накопленных вывозимых прямых инвестиций (ВПИ) 229 млрд дол. США в 2018 г., что составляло половину всех накопленных ВПИ Латинско-американских стран и стран Карибского бассейна; во-вторых, несколько десятков компаний Бразилии уже давно входят в список крупнейших компаний мира Форбс-2000.

Несмотря на то что вывоз прямых инвестиций в последнее десятилетие характеризуется волатильностью и дивестициями, в страну регулярно поступают значительные суммы репатриированной прибыли. Так, в 2017 г. доходы на ВПИ составили 17,3 млрд дол. США, что оказалось выше объемов зарубежных прямых инвестиций, равных 16,6 млрд дол. США, в том же году.

Отличительной чертой политики вывоза прямых инвестиций в Бразилии является ее четкая направленность на их защиту и стимулирование.

Защита обеспечивается за счет двусторонних соглашений о взаимной защите и поощрении инвестиций (ДИД), которых у Бразилии на 2020 г. насчитывается 27. При этом 13 из них были заключены в 2015–2020 гг. после 16-летнего перерыва. Опыт Бразилии