

8. Ho, Thomas S. Y. The Oxford guide to financial modeling: applications for capital markets, corporate finance, risk management and financial institutions / Thomas S. Y. Ho, Sang Bin Lee. — Oxford : Oxford Univ. Press. — 2004. — 735 p.

9. Корнева, С. С. Посредничество как транзакционный институт: содержание, тенденции развития : монография / С. С. Корнева, Т. Е. Степанова. — М. : Креативная экономика, 2008. — 160 с.

Korneva, S. S. Mediation as a transactional institution: content, development trends : monograph / S. S. Korneva, T. E. Stepanov. — Moscow : Creative Economy, 2008. — 160 p.

10. Bodie, Z. Financial Economics / Z. Bodie, R. C. Merton, D. L. Cleeton. — 2nd ed. — New Jearsey : Pearson Education, 2009. — 528 p.

11. Поведенческая экономика: современная парадигма экономического развития : монография / Т. А. Андреева [и др.] ; под ред. Г. П. Журавлёвой, Н. В. Манохной, В. В. Смагиной. — Тамбов : ТГУ им. Г. Р. Державина, 2016. — 340 с.

Behavioral economics: modern paradigm of economic development : monograph / T. A. Andreeva [et al.] ; ed. by G. P. Zhuravleva, N. V. Manokhina, V. V. Smagina. — Tambov : Derzhavin Tambov State Univ., 2016. — 340 p.

12. Миловидов, В. Управление рисками в условиях асимметрии информации: отличай отличимое / В. Миловидов // Мировая экономика и междунар. отношения. — 2015. — № 8. — С. 14–24.

Milovidov, V. Risk management in the context of information asymmetry: distinguish the distinguishable / V. Milovidov // World Economy and Intern. Relations. — 2015. — № 8. — P. 14–24.

13. Institutional Investors' Indicators [Electronic resource] // OECD. — Mode of access: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=68271#>. — Date of access: 20.11.2021.

14. Основные показатели деятельности страховых организаций Республики Беларусь за 2019 год [Электронный ресурс] // Министерство финансов Республики Беларусь. — Режим доступа: <https://minfin.gov.by/supervision/stat/2019/itogi/73835df64d1d4a10.html>. — Дата доступа: 20.11.2021.

15. Годовые отчеты и Отчеты о сделках с заинтересованностью [Электронный ресурс] // Московская биржа. — Режим доступа: <https://www.moex.com/s1346>. — Дата доступа: 20.11.2021.

16. Годовой отчет Банка России за 2015 год [Электронный ресурс] // Центральный Банк Российской Федерации. — Режим доступа: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/7798/ar_2015.pdf. — Дата доступа: 29.11.2021.

17. Financial Sector [Electronic resource] // The World Bank. — Mode of access: <https://data.worldbank.org/indicator>. — Date of access: 20.11.2021.

Статья поступила в редакцию 06.12.2021 г.

УДК 339.727.24

E. Petrushkevich
BSEU (Minsk)

THE GLOBAL FACTORS OF INTERNATIONAL DIRECT INVESTMENT ACTIVATION DURING THE PANDEMIC

The article systematically examines the global factors of activation, deceleration and reformatting of international direct investment flows during the pandemic. The determinants of the negative impact on foreign direct investment (decline in economic growth, polarization of the world economy, etc.) and the factors of their activation (rapid economic recovery of the key countries in the world, liberalization of investment regimes and stimulation of foreign direct investment, etc.) have been highlighted. The agreement on decarbonizing the world economy and reduction of hyper-liberalization abuse will have a significant impact on reformatting the flows of international direct investment.

Keywords: International Direct Investment; Pandemic; Global Economy.

Е. Н. Петрушкевич
кандидат экономических наук, доцент
БГЭУ (Минск)

ГЛОБАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ АКТИВИЗАЦИИ МЕЖДУНАРОДНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ПЕРИОД ПАНДЕМИИ¹

В статье системно рассмотрены глобальные факторы активизации, торможения и переформатирования международных потоков прямого инвестирования в период пандемии. Выделены детерминанты негативного воздействия на потоки международных прямых инвестиций (снижение экономического роста, поляризация мировой экономики и др.) и факторы их активизации (быстрое восстановление экономики ряда крупнейших стран мира, либерализация инвестиционных режимов и стимулирование прямых иностранных инвестиций и др.). Соглашение по декарбонизации мировой экономики и снижению злоупотреблений гиперлиберализацией окажет значительное воздействие на переформатирование потоков международных прямых инвестиций.

Ключевые слова: международные прямые инвестиции; пандемия; глобальная экономика.

Международные потоки прямых инвестиций как часть международного производства оказались подвержены значительному негативному влиянию объявленной ВОЗ в 2020 г. пандемии, последующего локдауна и неравномерного восстановления экономик стран мира. В период после мирового финансового и экономического кризиса объем международных прямых инвестиций (МПИ), измеряемый по прямым иностранным инвестициям (ПИИ), колебался около отметки 1,5 трлн дол. США в год, а в 2020 г. снизился до менее 1 млрд дол. США [1, с. 2]. Несмотря на то что в первой половине 2021 г. мировой объем ПИИ восстановился до предпандемийного уровня, множество признаков свидетельствует о неустойчивости этого положения. Так, рост объемов ПИИ произошел за счет, главным образом, развитых стран, значительных капиталовложений в инфраструктурные проекты, но сопровождался снижением ПИИ в гринфилд-инвестиции второй год подряд. Кроме того, в отраслях с развитыми глобальными и региональными цепочками создания стоимости число новых проектов также сократилось [2, с. 1–2]. Можно предположить, что траектория непрерывного роста международных прямых инвестиций в 1970–2007 гг. как основного драйвера глобализации приостановилась и меняет модель своего развития как в количественном, так и в качественном измерениях. В связи с этим в данной статье предпринята попытка выделить и структурировать ряд глобальных факторов, которые будут оказывать влияние на формирование новой модели.

Проблематике переформатирования глобальных экономических процессов, в том числе под воздействием мирового экономического кризиса из-за пандемии, посвящены работы белорусских [3–5 и др.] и зарубежных авторов [6, 7 и др.]. Однако системно глобальные факторы активизации, торможения и переформатирования международных потоков прямого инвестирования с учетом влияния пандемии не рассматривались.

Глобальная экономика в последнее десятилетие испытывала влияние ряда факторов, включая цифровизацию и финансовализацию, которые сказались на динамике и переформатировании мировых потоков прямых инвестиций. В период пандемии выявились новые факторы активизации, торможения и переформатирования МПИ, значение которых стало определяющим в отношении динамики потоков инвестиций.

Негативное воздействие на потоки МПИ оказали: снижение мирового экономического роста, поляризация мировой экономики, реструктуризация международной тор-

¹ Статья выполнена в рамках государственной программы научных исследований «Общество и гуманитарная безопасность белорусского государства», подпрограмма «Экономика» на 2021–2025 годы, задание 2.04 «Методологические основы и инструментарий совершенствования инновационно-инвестиционных механизмов обеспечения социально-экономической безопасности государства в условиях глобальной реконфигурации внешнеэкономических связей (2021–2025 гг.)».

говли услугами, уменьшение совокупного спроса в развитых странах за счет бюджетной экономии и роста сбережений.

1. Кризис COVID-19 отбросил развитие мировой экономики назад таким образом, что если она станет расти в темпах начала 2000-х гг. (примерно 3,5 % в год), то сможет выйти на предкризисный уровень роста только к 2030 г. [8, с. 2–5]. Поэтому один из ключевых факторов торможения роста международных прямых инвестиций — это снижение потенциала экономического роста и в связи с этим — давление пессимистичных ожиданий на экономических субъектов, что выражается в дефляции или низкой динамике инфляции в развитых странах. Низкий темп инфляции в развитых странах также отражает низкий уровень нормы прибыли, что снижает инициативу международного инвестирования.

2. В дополнение к низким темпам экономического роста среди факторов торможения потоков международных прямых инвестиций наблюдается поляризация мировой экономики. Причем она усилилась в результате кризиса COVID-19 с точки зрения углубления дифференциации возможностей для экономического роста развитых и развивающихся стран. Поскольку развитые страны поддерживали внутренний спрос с помощью социальных пакетов для населения и дешевых кредитов для бизнеса, а развивающиеся страны не могли себе этого позволить, то разрыв между исходными точками восстановления экономики двух миров увеличился.

Экономический кризис в период пандемии ослабил экономику многих развивающихся стран также за счет растущего государственного долга (до 300 % к государственным доходам) и внешнего долга (100–200 % к экспортным доходам) [9, с. 24]. Несмотря на то что ряд стран-кредиторов из G20 временно приостанавливали выплаты по обслуживанию долга для некоторого числа стран, а МФО обеспечили чрезвычайное кредитование, в странах-должниках усугубилась ситуация в отношении роста внешнего долга.

3. Еще одним фактором, негативно влияющим на рост МПИ, стало снижение и реструктуризация международной торговли услугами, в результате чего прежде всего пострадали туризм, услуги пассажирского авиатранспорта. Поскольку туризм доминировал в торговле услугами в предкризисный период с долей 25 %, то существенное сокращение его объемов в 2020–2021 гг. подорвало устойчивое функционирование данного рынка, в результате чего убытки превысили 2,5 млрд дол. США ежегодно [9, с. 24–27]. Восстановление международного туризма зависит от требований по состоянию здоровья приезжающих, поэтому данная сфера, а также пассажирские авиаперевозки для зарубежных инвестиционных стратегий компаний связаны с высокими рисками.

Изменения в международной торговле услугами и появившаяся неопределенность в международных поставках из-за ограниченности транспортных мощностей и вспышек коронавирусной инфекции оказали критическое давление на устойчивость глобальных цепочек создания стоимости (ГЦСС), в основе функционирования которых находится система международных прямых инвестиций. Уязвимость сложных ГЦСС вызовет определенный временной лаг для переосмысления компаниями-инвесторами направлений реализации их зарубежных инвестиционных стратегий.

4. Торможение МПИ вызвало также снижение совокупного спроса в развитых странах, что негативно отразилось прежде всего на рыночно ориентированных зарубежных инвестиционных стратегиях компаний.

Пандемия вызвала необходимость перехода от экономики потребления к экономике сбережений. Например, в США, несмотря на поддерживающий социальный пакет в связи с пандемией, доля сбережений в располагаемом доходе населения достигла исторического максимума 21 % к середине 2021 г. [9, с. 65] по сравнению с 12 % в последние десятилетия.

Кроме того, снижение совокупного спроса связано также со снижением доходов среднего класса. Рост производительности труда в крупнейших экономиках ЕС — Германии,

Франции и Италии — на протяжении двух последних десятилетий постоянно снижался, сопровождаясь снижением оплаты труда, прежде всего в секторах низкой производительности, и значительной дифференциацией оплаты труда между секторами [6]. Ключевыми факторами этого снижения стали бюджетная экономия и ориентация на экспортную конкурентоспособность [10].

Среди факторов *активизации* международных потоков прямых инвестиций следует выделить: быстрое восстановление экономик ряда крупнейших стран мира, стабилизацию и реструктуризацию международной торговли товарами, восстановление цен на сырье, рост значения международной торговли отдельными видами услуг, либерализацию инвестиционных режимов и стимулирование ПИИ, активизацию региональной экономической интеграции.

Во-первых, активизация МПИ и их географическая реструктуризация основаны на быстром восстановлении и позитивном экономическом росте в 2020–2021 гг. ряда ключевых экономик мира (Китая, Турции, США, Южной Кореи), а также на высоких темпах роста Индии, Великобритании, Мексики, Аргентины, прогнозируемых на последующие годы [8, с. 6]. Кроме того, щедрое меры фискального стимулирования для преодоления последствий кризиса в развитых странах и направляемая государственными инвестициями структурная политика будут стимулировать межстрановые перемещения предпринимательского капитала.

Во-вторых, стабилизация и рост международной торговли товарами, по прогнозам МВФ на 7–10 % в 2021–2022 гг. [8], создадут благоприятный фон для уверенности инвесторов в восстановлении международных связей между странами и возвращении к политике открытости.

Под влиянием пандемии географическая структура международной торговли подверглась реструктуризации в сторону укрепления лидерства Азии. Внешнеторговые обороты превзошли предкризисный уровень прежде всего в Китае, Гонконге, Тайване, Вьетнаме.

Реструктуризация международной торговли произошла и в отношении отраслевого состава, главным образом в сфере услуг. Так, выросло значение грузового авиатранспорта в период пандемии. Он сглаживал перебои из-за возникавших пробок морского грузового транспорта и рисков срыва поставок значимых и высокотехнологичных товаров. Кроме того, возрастание значения электронной коммерции позволило активно задействовать воздушный транспорт для доставки. Наряду с этим, в пандемию активизировалась торговля ИКТ-услугами, страховыми, пенсионными и финансовыми услугами по причине роста деловой активности в интернет-пространстве ввиду социального дистанцирования и удаленной работы.

Реструктуризация международной торговли по географии и отраслям окажет влияние на смещение предпочтений инвесторов в расширении их трансграничных проектов.

В-третьих, значительное снижение цен на сырье в начале пандемии сменилось их восстановлением и даже превышением по отдельным видам сырья. Совокупный сырьевой индекс падал с декабря 2019 г. по апрель 2021 г., после чего цены постепенно стали восстанавливаться [9, с. 29]. Этому способствовало соглашение между странами ОПЕК+ по сокращению объемов добычи нефти. Группа пищевых товаров, напитков и растительных масел в меньшей степени подверглась падению объемов торговли по причинам обеспечения национальной безопасности.

Данная тенденция позитивно отразится на росте международных прямых инвестиций в первичный сектор экономики, который за последние десять лет сократился на с 12 до 3 % [11, с. 71].

В-четвертых, несмотря на введение ограничений на приток прямых инвестиций многими странами мира по причине национальной безопасности в 2020 г., общая тенденция инвестиционной либерализации сохранилась и даже ускорилась в ряде стран, например

в Китае, за счет сокращения списка запрещенных для иностранного капитала видов деятельности [12].

В дополнение к этому страны в своих стимулирующих программах нацелены на переориентацию потоков инвестиций на сферы производства медицинских товаров, инфраструктуру здравоохранения и медицинских услуг. Так, половина из 188 агентств по привлечению инвестиций выделяет данные сферы в качестве приоритетных для инвестирования [13, с. 1].

В-пятых, на активизацию внутрирегиональных прямых инвестиций окажет значительное положительное влияние беспрецедентный рост числа заключенных в 2021 г. соглашений о региональной экономической интеграции: 50 торговых соглашений, 20 соглашений о либерализации услуг, а также 2 соглашения о расширении интеграционного объединения (по данным сайта <http://rtais.wto.org/UI/charts.aspx#>).

Кроме того, в период пандемии обострились проблемы гиперлиберализации и необходимости декарбонизации мировой экономики, решение которых будет влиять на качественное *переформатирование* потоков МПИ.

Феномен *гиперлиберализации* позволил усилить доминирование позиции рантье современных транснациональных компаний. Владение ключевыми активами и сетями ГЦСС позволяет ТНК/МНП часто злоупотреблять доминирующим положением. Сложившаяся данная особенность поведения ТНК/МНП в современной глобальной экономике укрепились в период пандемии под воздействием жесткой защиты прав интеллектуальной собственности и находящихся под их контролем цифровых технологий, а также так называемой налоговой оптимизации. В результате ее использования значительный объем МПИ сконцентрирован в нескольких налоговых гаванях, лишая многие страны их справедливой доли выгод от глобализации [7]. Определенные шаги были предприняты международным сообществом в 2013 г. для упразднения таких злоупотреблений с принятием проекта Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) по эрозии налоговой базы и перемещению прибыли. Далее, в 2020 г. в рамках ОЭСР была утверждена Инклюзивная Основа для разработки многостороннего решения по проблемам налогообложения в связи с цифровизацией мировой экономики [14] и в 2021 г. выделены два основных направления достижения решения: необходимость релокации прибыли МНП и введения минимального глобального налога.

Соглашения позволят остановить страны в их гонке за привлекательность для МНП и тем самым гармонизировать международную бизнес-среду, а также перенаправить прибыль многонационального бизнеса на общественные потребности, позволяя государству их финансировать за счет получения более высоких налоговых доходов.

На переформатирование потоков МПИ также будут оказывать значительное воздействие реформы для *декарбонизации* мировой экономики, связанные со строительством инфраструктуры для использования возобновляемой энергетики. Так, в 2021 г. в США была принята программа «Американский план обеспечения занятости» на 8 лет с объемом финансирования 2,7 трлн дол. США, а в ЕС — «Восстановительный план нового поколения для ЕС», в рамках которого более трети средств (600 млрд евро) семилетнего бюджета направляется на финансирование зеленой экономики и вводится ряд налоговых и других мер [9, с. 69–70]. Таким образом, масштабные инвестиционные программы постковидного восстановления экономик двух ключевых регионов совмещены с решением глобальных проблем декарбонизации и устойчивого развития, что окажет значительное влияние на качественные изменения потоков МПИ.

Таким образом, международные прямые инвестиции значительно сократились в мировой экономике в начале пандемии. В сложившихся новых условиях развития мира множество факторов будут определять динамику и структуру потоков предпринимательского капитала. Ряд глобальных детерминант позитивно и негативно влияют на активизацию МПИ. Кроме того, множество международных соглашений и программ по де-

карбонизации мировой экономики и снижению злоупотреблений гиперлиберализацией окажут значительное воздействие на качество международных прямых инвестиций.

Источники

1. World Investment Report 2021: Investing in Sustainable Recovery. — New York ; Geneva : UN : UNCTAD, 2021. — 280 p.
2. Investment trends monitor. October 2021. № 39 [Electronic resource] // UNCTAD. — Mode of access: <https://unctad.org/webflyer/global-investment-trend-monitor-no-39>. — Date of access: 01.12.2021.
3. *Борисик, О. В.* Инклюзивное развитие национальной экономики в условиях преодоления последствий коронакризиса / О. В. Борисик // Австр. журн. гуманитар. и обществ. наук. — 2021. — № 5-6. — С. 112–117.
4. *Borisik, O. V.* Inclusive development of the national economy in the context of overcoming the consequences of the coronavirus crisis / O. V. Borisik // Austr. J. of Humanities and Social Sciences. — 2021. — № 5-6. — P. 112–117.
5. *Праневич, А. А.* Глобальное конкурентное пространство: новые условия, источники монополизации и возможности регулирования / А. А. Праневич // Белорус. экон. журн. — 2021. — № 1. — С. 4–22.
6. *Pranevich, A. A.* Global competitive space: new conditions, sources of monopolization and regulation opportunities / A. A. Pranevich // Belarusian Econ. J. — 2021. — № 1. — P. 4–22.
7. *Праневич, А. А.* Трансформация конкурентной среды в условиях развития цифровой экономики: факторы модификации и возможности регулирования / А. А. Праневич // Науч. тр. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов (гл. ред.) [и др.]. — Минск, 2019. — Вып. 12. — С. 359–364.
8. *Pranevich, A. A.* Transformation of the competitive environment in the context of the development of the digital economy: factors of modification and possibilities of regulation / A. A. Pranevich // Sci. works / Belarus State Econ. Univ. ; ed. board: V. N. Shimov (chief ed.) [et al.]. — Minsk, 2019. — Iss. 12. — P. 359–364.
9. *Capaldo, J.* Trading away industrialization: Context and prospects of the EU-MERCOSUR Agreement / J. Capaldo, Ö. Ömer // GEGI Working Paper. — Boston, 2021. — 53 p.
10. *Delatte, A.-L.* Grey zones in global finance: The distorted geography of crossborder investments / A.-L. Delatte, A. Guillin, V. Vicard // CEPPI Working Paper. — 2020. — № 7. — 40 p.
11. World Economic Outlook: Recovery during a Pandemic. Health Concerns, Supply Disruptions, Price Pressures. — Washington, DC : Intern. Monetary Fund, 2021. — 172 p.
12. Trade and Development Report 2021: From Recovery to Resilience: the Development Dimension. — New York ; Geneva : UN : UNCTAD, 2021. — 193 p.
13. *Capaldo, J.* The Trans-Atlantic Trade and Investment Partnership: European disintegration, unemployment and instability / J. Capaldo // Economia e Lavoro. — 2015. — № 49(2). — P. 35–56.
14. Международная инвестиционная деятельность : учеб. пособие / Е. Н. Петрушкевич [и др.] ; под ред. Е. Н. Петрушкевич. — Минск : БГЭУ, 2021. — 345 с.
15. International investment activity : study guide / E. N. Petrushkevich [et al.] ; ed. by E. N. Petrushkevich. — Minsk : BSEU, 2021. — 345 p.
16. *Zhou, Qian.* China's 2020 New Negative Lists Signal Further Opening-Up [Electronic resource] / Qian Zhou // China Briefing. — Mode of access: <https://www.china-briefing.com/news/chinas-2020-new-negative-lists-signals-further-opening-up/>. — Date of access: 15.11.2021.
17. Promotion Investment in Health Post-Pandemic: a Global Trend? [Electronic resource] // UNCTAD. — Mode of access: <https://unctad.org/webflyer/promoting-investment-health-post-pandemic-global-trend>. — Date of access: 01.12.2021.
18. OECD Secretary-General Tax Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors [Electronic resource] // OECD. — Mode of access: <https://www.oecd.org/tax/oecd-secretary-general-tax-report-g20-finance-ministers-october-2021.pdf>. — Date of access: 01.12.2021.

Статья поступила в редакцию 17.12.2021 г.