

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

**БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

**ФАКУЛЬТЕТ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ**

**Кафедра международных экономических отношений**

**ПЕТРИЧЕНКО**

Маргарита Ивановна

**ПОЛИТИКА ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В СТРАНАХ  
ЦЕНТРАЛЬНОЙ И ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ**

Дипломная работа

Научный руководитель -  
кандидат экономических наук,  
доцент О.Ч. Кирвель

Допущен к защите

«\_\_» \_\_\_\_\_ 2022 г.

Зав. кафедрой международных отношений

кандидат экономических наук, доцент Н. В. Юрова

Минск, 2022

# ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>ВВЕДЕНИЕ</b>	<b>7</b>
<b>ГЛАВА 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПОЛИТИКИ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ И ЕЕ ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ</b>	<b>9</b>
1.1 Иностранные инвестиции: сущность, основные понятия и классификация	9
1.2 Прямые иностранные инвестиции: особенности и влияние на экономическое развитие страны	12
1.3 Политика по привлечению иностранных инвестиций	17
<b>ГЛАВА 2 АНАЛИЗ ОСОБЕННОСТЕЙ ПОЛИТИКИ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В СТРАНАХ ЦВЕ</b>	<b>22</b>
2.1 Исторический опыт либерализации политики иностранного инвестирования	22
2.2 Актуальные особенности инвестиционного климата стран ЦВЕ	28
2.2.1 Венгрия	30
2.2.2 Польша	34
2.2.3 Словакия	37
2.2.4 Чехия	40
<b>ГЛАВА 3 ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПОЛИТИКИ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В БЕЛАРУСИ</b>	<b>43</b>
3.1 Инвестиции в экономике Республики Беларусь: динамика, структура и основные тенденции	43
3.2 Проблемы и перспективы совершенствования государственного регулирующего ПИИ в Беларуси	50
3.3 Методы государственного воздействия для повышения притока ПИИ	54
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ</b>	<b>60</b>
<b>СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ</b>	<b>62</b>

## РЕФЕРАТ

Дипломная работа: 65 с., 15 рис., 2 табл., 44 источника.

**Ключевые слова:** ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ, ПОЛИТИКА СТИМУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ, ЦЕНТРАЛЬНАЯ ВОСТОЧНАЯ ЕВРОПА, ЛИБЕРАЛИЗАЦИЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ, ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ.

**Объект исследования:** иностранные инвестиции в странах Центральной и Восточной Европы.

**Цель исследования:** исследование опыта стран Центральной и Восточной Европы в привлечении иностранных инвестиций для определения потенциальных путей совершенствования государственного регулирования инвестиций в Республике Беларусь.

**Методы исследования:** анализ статистических данных, гипотез, теорий и литературы по теме исследования, сравнительный и аналитический метод, обобщение и наблюдение.

**Полученные результаты и их новизна:** в работе проведен анализ существующих подходов к государственному регулированию иностранных инвестиций, выделены отдельные аспекты, применимые к экономике Республики Беларусь для увеличения их притока и его эффективности.

**Область возможного практического применения:** полученные данные могут быть использованы для дальнейшего изучения практик государственного регулирования иностранных инвестиций с целью повысить уровень экономического развития страны.

Автор работы подтверждает, что приведенный в ней расчетно-аналитический материал правильно и объективно отражает состояние исследуемого процесса, а все заимствованные из литературных и других источников теоретические, методологические и методические положения и концепции сопровождаются ссылками на их авторов.

## РЭФЕРАТ

Дыпломная праца: 65 с., 15 мал., 2 табл., 44 крыніцы.

**Ключавыя словы:** ЗАМЕЖНЫЯ ІНВЕСТЫЦЫІ, ПАЛІТЫКА СТЫМУЛЯВАННЯ ІНВЕСТЫЦЫЙ, ЦЭНТРАЛЬНАЯ УСХОДНЯЯ ЕЎРОПА, ЛІБЕРАЛІЗАЦЫЯ ІНВЕСТАВАННЯ, ДЗЯРЖАЎНАЕ РЭГУЛЯВАННЕ.

**Аб'ект даследавання:** замежныя інвестыцыі ў краінах Цэнтральнай і Усходняй Еўропы.

**Мэта даследавання:** вивучэнне вопыту краін Цэнтральнай і Усходняй Еўропы ў прыцягненні замежных інвестыцый для вызначэння патэнцыйных шляхоў развіцця дзяржаўнага рэгулявання інвестыцый у Рэспубліцы Беларусь.

**Метады даследавання:** аналіз статыстычных дадзеных, гіпотэз, тэорый і літаратуры па тэме даследавання, параўнальны і аналітычны метады, абагульненне і назіранне.

**Атрыманыя вынікі і іх навізна:** у гэтай рабоце праведзены аналіз існуючых падыходаў да дзяржаўнага рэгулявання замежных інвестыцый, выдзелены асобныя аспекты, якія прымяняюцца да эканомікі Рэспублікі Беларусь для павелічэння іх прытоку і яго эфектыўнасці.

**Вобласць магчымага практычнага прымянення:** атрыманыя дадзеныя могуць быць выкарыстаны для далейшага вивучэння практык дзяржаўнага рэгулявання замежных інвестыцый з мэтай павысіць узровень эканамічнага развіцця краіны.

Аўтар працы пацвярджае, што прыведзены ў ёй разлікова-аналітычны матэрыял правільна і аб'ектыўна адлюстроўвае стан доследнага працэсу, а ўсезапазычаныя з літаратурных і іншых крыніц тэарэтычныя, метадалагічныя і метадычныя становішча і канцэпцыі суправаджаюцца спасылкамі на іх аўтараў.

## ANNOTATION

Degree paper: 65 p., 15 ill., 2 tab., 44 sources.

**Key words:** FOREIGN INVESTMENT, INVESTMENT PROMOTION POLICY, CENTRAL EASTERN EUROPE, INVESTMENT LIBERALIZATION, STATE REGULATION.

**Object of research:** foreign investments in the countries of Central and Eastern Europe.

**Purpose of research:** to study the experience of the countries of Central and Eastern Europe in attracting foreign investment in order to identify potential ways of developing state regulation of investments in the Republic of Belarus.

**Research methods:** analysis of statistical data, hypotheses, theories and literature on the research topic, comparative and analytical method, generalization and observation.

**Obtained results and their novelty:** in this paper, an analysis of existing approaches to the state regulation of foreign investments is carried out, certain aspects applicable to the economy of the Republic of Belarus to increase their inflow and its effectiveness are highlighted.

**Area of possible practical application:** the data obtained can be used to further study the practices of state regulation of foreign investment in order to increase the level of economic development of the country.

The author of the work confirms that computational and analytical material presented in it correctly and objectively reproduces the picture of investigated process, and all the theoretical, methodological and methodical positions and concepts borrowed from literary and other sources are given references to their authors.

## ПЕРЕЧЕНЬ УСЛОВНЫХ ОБОЗНАЧЕНИЙ

ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ЕС	Европейский союз
ЕЭЗ	Европейская экономическая зона
КПН	Корпоративный подоходный налог
КСИИ	Консультативный совет по иностранным инвестициям при Совете министров Республики Беларусь
НАИП	Национальное агентство инвестиций и приватизации
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
ПИИ	Прямые иностранные инвестиции
СЭЗ	Свободная экономическая зона
ТНК	Транснациональная компания
ЦВЕ	Центральная и Восточная Европа
ЭПЗ	Экспортно-производственная зона
НПА	Венгерское агентство по продвижению инвестиций (Hungarian Investment Promotion Agency)
РАИИ	Польское агентство по инвестициям и торговле (Polska Agencja Inwestycji i Handlu)
SARIO	Словацкое агентство развития инвестиций и торговли (Slovenská agentúra pre rozvoj investícií a obchodu)

## ВВЕДЕНИЕ

Рост экономического потенциала страны, перспектив ее развития во многом зависит как от отечественных, так и от иностранных инвестиций. Последние являются одним из главных источников поступления в страну новых технологий, роста экспорта, стимуляторов роста технологического потенциала государства. Зачастую с серьезными проблемами в их привлечении сталкиваются государства, которые не выработали прозрачную, охватывающую всю совокупность отраслей экономики эффективную политику, которая могла бы создать необходимые условия для инвестиций.

Объектом исследования в данной работе выступает иностранное инвестирование в страны Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) с основным акцентом на прямые иностранные инвестиции. Предмет – система государственного регулирования экономических отношений, возникающих в процессе привлечения иностранных инвестиций в экономику.

Основная *цель* данной работы – исследование опыта стран ЦВЕ в привлечении иностранных инвестиций для определения оптимального вектора развития данного направления в Республике Беларусь. Эта цель определила следующие *задачи*:

- рассмотреть теоретические основы государственного регулирования иностранного инвестирования;
- рассмотреть иностранные инвестиции в контексте исторического опыта и сегодняшнего статуса темы в странах ЦВЕ;
- изучить проблемы и перспективы иностранного инвестирования в Республике Беларусь;
- выделить практические рекомендации, применимые в контексте темы для Беларуси.

Актуальность темы данной работы определяется тем, что привлечение иностранных инвестиций является закономерной необходимостью и одним из условий эффективного функционирования и развития экономики Республики Беларусь. Важность подобной тематики обуславливается достаточно низкими показателями притока инвестиций в экономику государства по сравнению с сопоставимыми странами. Практическая значимость результатов исследования определяется основными положениями, обобщениями, выводами, которые раскрывают сущность и проблематику государственного регулирования иностранных инвестиций.

Как свидетельствует мировой опыт, который по многим направлениям является приемлемым для Республики Беларусь, иностранные инвестиции поступают в страны со стабильными социально-экономическими условиями

хозяйствования и эффективным институциональным обеспечением, где в результате благоприятного инвестиционного климата созданы условия для надлежащей окупаемости инвестиций без существенных рисков.

В процессе написания работы использовались аналитический, сравнительный методы исследования, а также наблюдение и обобщение. В качестве источников для исследования использовались статистические данные различных международных учреждений, научные труды отечественных и зарубежных специалистов, гипотезы и теории по теме исследования.

Работа состоит из введения, трех глав и заключения. Во введении представлена актуальность, цель, задачи, объект и предмет исследования, практическая значимость результатов работы, структура работы. Первая глава дипломной работы посвящена раскрытию понятия иностранных инвестиций, вызываемых ими социально-экономических эффектов, а также подходов к их регулированию. Вторая глава посвящена анализу иностранных инвестиций, исторического опыта в их привлечении и сегодняшнего государственного регулирования в странах ЦВЕ. В третьей главе детально рассмотрен сегодняшний статус Республики Беларусь в вопросах иностранного инвестирования, вызовы, с которыми сталкивается страна, а также предложен инструментарий по совершенствованию механизма их привлечения. В заключении сделаны выводы и подведены итоги по проделанной работе.

При написании работы были использованы литературные источники как отечественных, так и зарубежных авторов, которые внесли существенный вклад в развитие теории, определении тенденций и закономерностей развития иностранного инвестирования в странах ЦВЕ и Беларуси, среди них К. Борнукова, Д. В. Муха, И. Точицкая, А. Ю. Адрианов, И. В. Сергеев и другие. В качестве периодических источников были использованы экономические и специализированные журналы, а также электронные ресурсы.

# ГЛАВА 1

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПОЛИТИКИ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ И ЕЕ ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ

### 1.1 Иностранные инвестиции: сущность, основные понятия и классификация

Один из самых важных факторов развития экономики любой страны – инвестиции. Структура, размер и окупаемость инвестиций существенно определяют статус, возможности и конкурентоспособность всей экономики.

Иностранные инвестиции – приобретение инвестором права собственности на актив в иностранном государстве. Понятие включает денежные потоки, перемещающиеся из одной страны в другую для выполнения данной транзакции. Если доля владения достаточно велика, иностранный инвестор может иметь возможность влиять на бизнес-стратегию организации.

Иностранные инвестиции часто осуществляются крупными финансовыми учреждениями с целью диверсифицировать свой портфель или расширить деятельность одной из своих нынешних компаний на международном уровне. Такая деятельность – шаг к масштабированию компании и катализатор экономического роста.

Инвестиции выполняют следующие основные функции [6]:

- обеспечивают процесс простого и расширенного воспроизводства основных фондов, как в производственной, так и в непроизводственной сфере;
- участвуют в процессе обеспечения оборотного капитала;
- обеспечивают перелив капитала из одной сферы в другие, более привлекательные, в форме реальных и портфельных инвестиций;
- обеспечивают процесс перераспределения капитала между собственниками путем приобретения акций и вложения средств в активы других предприятий (передел собственности);
- служат основой для развития экономики на макро- и микроуровне и получения в будущем экономической, социальной, экологической, политической и других выгод.

Иностранные инвестиции выгодны любой стране с развивающейся рыночной экономикой, особенно проводящей реформы по либерализации рынка и не имеющей достаточных для таких преобразований ресурсов. Большинство стран, достигших значительного экономического роста в последние десятилетия,

активно привлекают иностранный капитал (в том числе страны Центрально-Восточной Европы в постсоветский период).

Иностранные инвестиции могут осуществляться в различных формах. При анализе этих форм могут быть использованы общие подходы к классификации инвестиций, предполагающие их выделение по объектам, срокам вложений, формам собственности на инвестиционные ресурсы, рискам и другим признакам.

Иностранные инвестиции обычно определяются как прямые или портфельные. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) – это покупка инвестором доли в иностранных компаниях, которые торгуются на соответствующих фондовых биржах. Прямые инвестиции представляют собой категорию международных инвестиций, имеющих место, когда резидент одной страны обладает контролем или значительной степенью влияния на управление организацией, которая является резидентом в другой стране [11]. Роль ПИИ особенно возросла после Второй мировой войны, когда перемещения капитала стали залогом восстановления инфраструктуры и производственной мощности Европы.

Иностранные портфельные инвестиции относятся к инвестированию в финансовые активы иностранного государства, такие как акции или облигации, доступные на бирже. Этот тип инвестиций иногда рассматривается как менее благоприятный, чем прямые инвестиции, потому что портфельные инвестиции могут быть быстро проданы и зачастую выступают скорее как краткосрочные попытки увеличения активов, а не как долгосрочные инвестиции в экономику.

Портфельные инвестиции обычно имеют более короткие сроки окупаемости инвестиций. Как и при любых инвестициях в акции, иностранные портфельные инвесторы обычно рассчитывают на быструю прибыль от своих инвестиций. Поскольку ценные бумаги легко продаются, ликвидность портфельных инвестиций делает их гораздо более легкими для продажи, чем ПИИ. Портфельные инвестиции более доступны для среднего инвестора, чем прямые инвестиции, потому что они требуют гораздо меньше инвестиционного капитала и исследований.

Интересно отметить, что в западной экономической науке существуют различные подходы к определению инвестиций. Так, некоторые экономисты (Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи) не вкладывают в понятие инвестиций ценные бумаги, нематериальные активы, какие-либо другие ценности. Наиболее значимыми, по их мнению, являются инвестиции в производственные мощности [24].

По срокам инвестирования различают краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные иностранные инвестиции. Под краткосрочными иностранными инвестициями понимаются обычно вложения средств на период до одного года. Данные инвестиции носят, как правило, спекулятивный характер. Среднесрочные иностранные инвестиции представляют собой вложения средств на срок от

одного года до трех лет, долгосрочные иностранные инвестиции – на срок свыше трех лет.

По рискам различают агрессивные, умеренные и консервативные иностранные инвестиции. Агрессивные иностранные инвестиции характеризуются высокой степенью риска. Они характеризуются высокой прибыльностью и низкой ликвидностью. Умеренные иностранные инвестиции отличаются средней степенью риска при достаточной прибыльности и ликвидности вложений. Консервативные иностранные инвестиции представляют собой вложения пониженного риска, характеризующиеся надежностью и ликвидностью. Классификация иностранных инвестиций по другим признакам представлена в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Классификация иностранных инвестиций

Классификационные признаки	Формы инвестиций
По объектам вложений	Реальные (прямые) инвестиции Финансовые (портфельные) инвестиции
По срокам вложений	Краткосрочные инвестиции Среднесрочные инвестиции Долгосрочные инвестиции
По степени риска	Агрессивные инвестиции Умеренные инвестиции Консервативные инвестиции
По формам собственности на инвестиционные ресурсы	Государственные инвестиции Частные инвестиции Смешанные инвестиции
По сфере вложений	Производственные инвестиции Непроизводственные инвестиции

Примечание: источник [15]

ПИИ связаны с созданием более существенной и долгосрочной заинтересованности в экономике зарубежной страны. Из-за значительно более высокого уровня требуемых инвестиций ПИИ обычно осуществляются транснациональными компаниями, крупными учреждениями или венчурными фирмами. Прямые иностранные инвестиции более актуальны в перспективе роста благосостояния самой страны.

## **1.2 Прямые иностранные инвестиции: особенности и влияние на экономическое развитие страны**

Для обеспечения многовекторного развития экономики государства более предпочтительными являются ПИИ. Активы, образующиеся или модернизирующиеся благодаря им, считаются долгосрочными, они помогают стимулировать экономику зарубежной страны в более долгосрочной перспективе. Для Беларуси, как страны с переходной экономикой, сегодня также наиболее актуальным является развитие прямого иностранного инвестирования. Перспектива приоритетной роли фондового рынка и портфельных иностранных инвестиций в экономическом развитии Беларуси на сегодняшний день представляется отдаленной, и сможет стать более актуальной не только по мере общей стабилизации и улучшения инвестиционного климата, но и в результате достижения некоторых успехов в реальном секторе.

Можно выделить 2 основных стратегии, используемые для направления прямых инвестиций в принимающую экономику: 1) эксплуатация активов (поглощение, слияние с существующим производством) и 2) увеличение активов (организация нового). Для выбора между ними инвесторы принимают во внимание различные факторы. Вместе с тем, для каждого из них есть определенный доминирующий фактор. Так, наиболее простым и прибыльным путем может показаться второй, так как используя его инвестор несет меньшие расходы на организацию и получает максимально возможную прибыль. Однако на решение может оказывать влияние и фактор упущенной выгоды, который указывает на привлекательность пути поглощения.

Стратегия эксплуатации существующих активов характеризуется невысоким уровнем риска организации предприятия за рубежом. Основные цели стратегии – выход на иностранный рынок, открытие новых иностранных ресурсов и в целом повышение эффективности производства. Второй путь имеет своей целью приобретение активов, которых может не быть в стране основного предприятия. Стратегия увеличения активов позволяет получить международный опыт, новые технологии для укрепления позиций в условиях мирового рынка [5].

Выделим субъектов прямого иностранного инвестирования. Прямой иностранный инвестор – юридическое лицо или группа связанных компаний, которые оказывают значительное влияние, осуществляют контроль над другим предприятием; чаще всего – транснациональная корпорация (ТНК) или многонациональное предприятие. Инвестором может выступать и физическое лицо, однако такие случаи крайне редки в международной практике. Предприятие, над которым осуществляется контроль – дочернее предприятие [11].

ПИИ можно разделить по степени положительного влияния на экономику принимающей страны:

- **Высокоэффективные**

ПИИ используется на благо принимающей страны и имеют положительный социально-экономический эффект в форме создания новых рабочих мест, повышения общего уровня технологичности производства. Зачастую такой эффект имеют инвестиции, направленные по стратегии создания новых предприятий. В таком случае происходит повышение уровня конкуренции внутри страны, что также может стимулировать национального производителя поднимать планку эффективности производства.

- **Среднеэффективные**

Такой эффект может быть достигнут при грамотной имплементации стратегии эксплуатации активов или при создании активов, не ориентированных на создание инновационного мирового продукта. Производство ориентировано преимущественно на внутренний рынок, происходит импортозамещение. Общая ситуация на рынке меняется незначительно.

- **Низкоэффективные**

Инвестор передает предприятию уже устаревшие технологии и оборудования, зачастую для продления цикла продукта на новом развивающемся рынке; используется уже существующая неидеальная инфраструктура. Образуются низкоэффективные предприятия преимущественно в результате слияний и поглощений. Одной из главных характерных черт при такой модели является совершение государством дополнительных усилий для привлечения ПИИ (льготы, специальное законодательство).

- **Неэффективные**

Негативные социально-экономические эффекты ПИИ связаны с недобросовестностью инвестора, когда он переводит в страну-реципиент производства, загрязняющие окружающую среду, монополизировать какую-либо сферу, уклоняется от уплаты налогов и т.д.

Экономисты Э. Хелпман и Дж. Маркусен выделяют горизонтальные и вертикальные ПИИ. Суть разделения состоит в мотивах инвестирования: первые – рыночно-ориентированные, вторые – ресурсо-ориентированные.

Под горизонтальными ПИИ подразумевается ситуация, когда инвестор создает предприятие на новом рынке, так как считает это более выгодным, чем финансирование производства в других местах для экспорта своих товаров и услуг на новый рынок. Другими стимулами могут быть следование за поставщиками, целевой группой, их удаленность, связанная с высокими транспортными издержками, необходимость адаптации к особенностям рынка.

Вертикальные (ресурсо-ориентированные) ПИИ основываются на получении инвестором выгод от использования и владения ресурсами в процессе

производства. Иногда предприятию может быть выгоднее инвестировать для получения доступа к ресурсам, чем полностью переносить производство или приобретать ресурсы в своей стране. Такие инвестиции носят экспортно-ориентированный характер: продукция производится не для внутреннего рынка с использованием проинвестированных ресурсов [22].

Все эффекты иностранных инвестиций можно отнести к 3 группам: микроэкономические, макроэкономические и отраслевые [13].

Микроэкономический эффект состоит в передаче материальных (оборудование) и нематериальных (технологии, достижения НИОКР и т.д.) активов иностранного инвестора на конкретное предприятие.

Макроэкономический эффект – это общее влияние на экономику страны. Положительный эффект состоит в росте конкурентоспособности экспортных товаров страны, развитии и модернизации инфраструктуры, отрицательный – монополизация рынков, антиконкурентные практики ТНК, а также уклонение от налогов.

Отраслевые эффекты также можно разделить на 3 вида: горизонтальные (передача информации и технологий внутри конкретной фирмы), вертикальные (взаимодействие с местными компаниями) и межотраслевые (отношения с поставщиками ресурсов).

Рассмотрим более подробно основные эффекты прямого иностранного инвестирования на экономику принимающей страны.

При условии эффективного предприятия с ПИИ создаются условия для повышения *эффективности также и третьих компаний принимающей экономики*. Иностранное производственное предприятие не может функционировать в отрыве от местных, которые могут перенимать практики, использующиеся в передовых ТНК. Зачастую международная компания, которая решает включить в свою цепь поставок локальное предприятие, заинтересована в повышении качества производимой промежуточной продукции. В такой ситуации локальная компания для расширения своего рынка сбыта вынуждена поднимать стандарты своего производства. Это приводит к повышению конкурентоспособности местных товаров и услуг.

В общем модернизационном процессе крайне важным элементом является возможность перенимать организационную структуру, методы ведения бизнеса, принципы менеджмента. Происходит передача опыта от зарубежных коллег, зачастую иностранные компании организуют тренинги для сотрудников с целью повысить производительность труда.

*Создаются новые рабочие места.* ПИИ осуществляются путем либо создания новой компании, либо развития существующей. В любом случае, появляется необходимость в дополнительной рабочей силе. Таким образом, ПИИ могут

положительно повлиять на социальную нестабильность, вызванную безработицей в стране-реципиенте.

**Улучшаются базовые показатели экономической активности страны,** что положительно влияет на ее инвестиционный имидж, т.е. ПИИ могут иметь мультипликативный эффект. Сальдо торгового баланса увеличивается благодаря экспортоориентированным ТНК, которые выбирают страну-реципиента исходя из необходимости снижения издержек на производство и повышения глобальной конкурентоспособности своей продукции [23]. Вместе с этим ПИИ могут оказывать положительное влияние и на ВВП страны в двух направлениях: во-первых, базовое увеличение производства, во-вторых, увеличение внутреннего спроса за счет новых рабочих мест, что также стимулирует развитие местных производств. Действие ПИИ на экономику страны-реципиента не всегда однозначно – существуют определенные риски. Сила этих рисков определяется политикой по привлечению инвестиций, которую проводит страна-реципиент.

**Репатриация прибыли или перевод прибыли,** полученной в стране-реципиенте, в страну инвестора ведет к нивелированию положительных эффектов ПИИ. Когда репатриация превышает объем инвестиций, ПИИ прекращают быть источником финансирования роста, что оказывает негативный эффект на процесс производства. Кроме множества льгот, в т.ч. фискальных, зачастую предоставляемых компаниям с ПИИ, существует множество схем отвода прибыли. Все эти механизмы дают возможность компаниям осуществлять торговые операции, не выплачивая стандартные таможенные пошлины в полном размере [8].

**Поддержание тенденции неравенства стран в технологическом плане.** Зачастую такой положительный эффект от передачи технологий может нивелироваться тем, что иностранные фирмы используют на предприятиях в других странах только те технологии, которые в их стране уже считаются устаревшими. Это происходит в соответствии с теорией жизненного цикла продукции, когда компании переходят к третьей стадии — выводу производства товара из страны, которая его разработала в страны с более дешевой рабочей силой [8]. Некоторые страны вводят условия для минимизации таких тенденций. Например, в Китае иностранным инвесторам предоставляются льготы только при условии поставки новейших технологий и оборудования, что ставит компанию перед выбором между переносом производства нового товара и сохранением технологий в своей стране.

**Инвестиционный импорт** – серьезный ограничитель положительных эффектов от ПИИ. При выборе поставщика компонентов и составляющих для основного производства инвестор зачастую решает импортировать из третьих стран, т.к. схожее производство в стране-реципиенте ПИИ может не подходить по определенным стандартам, качеству, а также, как в случае с ТНК, эти компоненты производятся другими ее филиалами и поставляются по внутренним

каналам. В результате преобладающий спрос на рабочую силу приходится на страны, производящие большее количество компонентов, а в стране, производящей конечный продукт, появляется меньше рабочих мест, чем могло бы.

Всегда существует *угроза закрытия производства из-за ухудшения инвестиционного климата в стране*, изменения политических условий, кризиса, стихийных бедствий или любых других причин. ТНК намного проще, чем местному собственнику, принять решение о закрытии одного из своих производственных комплексов. Особенно этой угрозе подвержены предприятия, которые не создавались с нуля, а были куплены. Таким образом, одновременно с созданием новых рабочих мест присутствует опасность массового увольнения по причине закрытия производства [16].

*Замещение внутреннего продукта.* ПИИ будут эффективны и полезны для повышения конкурентоспособности товаров страны-реципиента только в том случае, если она изначально обладает хорошими показателями, а также если местные производители будут обладать достаточными ресурсами. Многие компании переносят производство уже импортируемого продукта, чтобы иметь возможность его сбыта без каких-либо таможенных, тарифных и иных ограничений. ТНК заполняют внутренний рынок своими товарами по низкой цене (экономия масштаба + льготы). У отечественных компаний возникают проблемы со сбытом, стоимость их акций падает, и иностранная компания-инвестор может выкупить компанию с целью устранения конкурента и увеличения своей доли на рынке.

*Региональное неравенство в стране-реципиенте ПИИ.* В случаях масштабных производств обычно происходит значительное экономическое развитие определенной географической области, в котором они располагаются, вследствие этого усиливаются различия между уровнем жизни в регионах, а также разрушается единое экономическое пространство страны-реципиента [7].

ПИИ имеет разнонаправленное воздействие на экономику принимающей страны. Для государства эффекты преимущественно положительные и включают в себя дополнительные налоговые поступления и снижение безработицы за счет создания новых рабочих мест. В то же время локальные производители будут чувствовать дополнительное давление за счет лучшего по качеству и цене продукта ТНК. Это может привести как к развитию локального производства при условии наличия достаточных для этого ресурсов, так и к вымиранию местного производства.

### 1.3 Политика по привлечению иностранных инвестиций

Важность притока прямых иностранных инвестиций как значимого источника финансирования экономики является общепризнанным фактом. Важной задачей государства является формирование экономической политики для экономического роста и развития. Инвестиционная политика в отношении иностранных контрагентов является составляющей общей экономической политики.

Развитие политики по привлечению ПИИ характеризуется следующими этапами. В XX в. политика состояла из сдерживания (для максимизации прибыли на единицу вложенного капитала) и стимулирования (для максимизации объема) инвестиций. В XXI в. к этим элементам прибавился третий – содействие ПИИ, суть которого состоит в ускорении процессов инвестирования, экономии времени и затрат инвестора.

Наиболее часто государства придерживаются следующих режимов иностранных инвестиций [12]:

- 1) **национальный режим**: иностранные инвесторы приравниваются в правах к внутренним инвесторам;
- 2) **режим наибольшего благоприятствования**: предоставление одним государством инвесторам другого государства такого же объема гарантий, прав, преимуществ и льгот, какими пользуется любое третье государство на территории первого;
- 3) **преференциальный режим**: особый экономический режим, предоставленный одним государством инвесторам определенного другого государства (не распространяется на третьи страны);
- 4) **специальный режим**: договорной режим, указание конкретных специальных прав, предоставляемых на основе взаимности двумя государствами друг другу.

Создание благоприятного климата для иностранных инвесторов посредством введения налоговых и других льгот осуществляется в рамках политики привлечения иностранных инвестиций в пределах общей инвестиционной политики государства.

Политика привлечения ПИИ, а также мероприятия по регулированию их притока, могут состоять из различных инструментов экономического, административного, организационного характера. Среди экономических методов управления основными считаются денежно-кредитная, налоговая и амортизационная политики государства.

Денежно-кредитная политика влияет на решения субъектов хозяйствования относительно инвестирования через средства прямого регулирования, чаще всего в странах с переходной экономикой и в развивающихся странах. Считается,

что этот вид регулирования может использоваться только в краткосрочном периоде. В рамках денежно-кредитной политики государства могут применяться инструменты прямого и косвенного государственного регулирования через формирование предложения денег. Целью как прямого, так и косвенного регулирования является ценовая стабильность, выражающаяся в динамике индекса потребительских цен, а именно в снижении инфляции. Все это приводит в конечном счете к росту инвестиционной активности. Рост объема внутренних инвестиций стимулирует рост притока портфельных и прямых иностранных инвестиций.

Мнения специалистов относительно критериев и методов использования налогового механизма стимулирования притока иностранных инвестиций различаются. Мировой опыт свидетельствует, что в ряде стран отсутствует специальное налоговое законодательство для иностранных компаний как таковое. Чаще всего в мировой практике налогообложение предприятий с иностранным капиталом имеет два варианта: преференциальная политика в отношении иностранных компаний и национальный режим, ставящий предприятия с иностранным капиталом в равные условия с другими. Второй режим используется преимущественно в развитых странах.

Существует широкий спектр инструментов для привлечения ПИИ. В зависимости от направленности их действий, можно выделить следующие группы: защита собственности иностранных инвесторов, ограничения, стимулирование и содействие [17].

Основное условие привлечения прямых иностранных инвестиций – защита собственности иностранных инвесторов. В частности, под этим подразумевается благоприятный инвестиционный режим, транспарентность инвестиционного процесса, защита от национализации и др. Этот принцип обеспечивается прежде всего независимостью судебной системы и гарантиями ее беспристрастности.

Ограничительные методы заключаются преимущественно в административном регулировании. В зависимости от потенциальных угроз ПИИ национальной экономике выделяют методы, связанные с:

- общими условиями допуска инвестиций в экономику (защита стратегических отраслей, запрет на инвестиции из групп стран, нижние или верхние пороги объема инвестиций, лицензии, и др.);
- ограничением доли и прав собственности, иностранного контроля (ограничения на иностранную собственность, на свободу передачи долей внутри компании, ограничения по национальности капитала в собственности компании и др.);
- происхождением факторов производства (число привлекаемых иностранных специалистов, местных занятых, ограничения по импорту факторов производства и др.);

- результатами производства (объем экспорта, показатель зависимости экспорта от импорта компонентов, валютных поступлений от переводов за рубеж и др.);

- свободой экономических операций (необходимость получения разрешения или количественные ограничения на некоторые операции, репатриация капитала, требования по техническим стандартам и др.).

Методы, стимулирующие ПИИ, специфичны для каждой страны и определяются ее базовыми данными.

Можно выделить следующие группы методов:

- маркетинговые (построение инвестиционного менеджмента, инвестиционное таргетирование, инвестиционные коммуникации);

- законодательные (налоговые, финансовые льготы, комплексное стимулирование).

В частности, к стимулирующим методам относят инвестиционное таргетирование, которое представляет из себя целенаправленное стимулирование в рамках государственной политики определенной экономической деятельности, как правило со значительным социально-значимым эффектом.

Содействие ПИИ состоит в снижении административных барьеров и облегчении для инвесторов процесса создания или покупки компаний внутри принимающей страны. Это самая многочисленная группа методов привлечения ПИИ:

- полноценное и прозрачное информирование заинтересованных лиц об инвестиционной политике (доступность актуальных источников информации, необходимой на всех этапах инвестиционных проектов);

- последовательность и непротиворечивость в исполнении инвестиционной политики (разработка национальной стратегии, планов, четкое распределение функций между ведомствами и т.д.);

- улучшение продуктивности и эффективности административных процедур по инвестированию;

- инвестиционное консультирование и поддержка инвестиционных проектов (работа с индивидуальными запросами от инвесторов, исследования для иностранных инвесторов, услуги по размещению будущего производства);

- мероприятия по анализу политики привлечения ПИИ (совершенствование методов сбора и охвата статистических данных для анализа ПИИ, разработка и использование показателей эффективности, измерение эффективности деятельности институтов и т.д.).

Различное сочетание инструментов ПИИ-политики и использование в иной последовательности может привести к совершенно разным результатам. Здесь стоит определить противоположные типы ПИИ-политики: в зависимости от интенсивности использования ограничительных методов –

протекционистский и открытый типы, в зависимости от частоты изменений – пассивный и активный. Пассивный тип рассчитан на долгосрочный период и состоит из системы нормативно-правовых актов. Активный тип предполагает оперативные изменения в политике по привлечению ПИИ в зависимости от изменений ситуации в стране и за ее пределами.

Можно выделить некоторые особенности в ПИИ-политике развитых и развивающихся стран. В целом, политика развитых стран характеризуется максимальной открытостью и активным подходом к привлечению инвестиций. В развивающихся странах и странах с транзитивной экономикой политика по привлечению ПИИ различается по степени либерализации ограничительных мер, использования маркетинговых мер стимулирования и методов содействия ПИИ; при этом активно используются ограничения на фоне либерализации и льготирования.

Исходя из опыта стран, преуспевших в привлечении ПИИ и обеспечении ими своего экономического роста, можно обозначить несколько относительно универсальных компонентов в формировании ПИИ-политики развивающихся стран:

- для полноценного раскрытия долгосрочных социально-значимых эффектов ПИИ, политика их привлечения должна исходить из стратегического и комплексного подходов;
- организация агентств по привлечению инвестиций крайне эффективна в странах, где инвестиционный климат недостаточно прозрачен и присутствует серьезный разрыв в уровнях социально-экономического развития между страной-реципиентом и страной – потенциальным донором;
- для разрешения разногласий и споров, которые зачастую возникают между государством и инвестором при росте потока ПИИ, необходимо наличие независимой организации для защиты прав инвесторов, авторитет которой должен держаться на возглавляющих ее лицах, признанных в кругах бизнеса и государства.

Самый очевидный компонент – это либерализация режима инвестирования: упрощение требований к ПИИ по проценту местных факторов производства, экспорту. Вопреки ожиданиям, использование налоговых льгот в условиях неконкурентного налогового регулирования не приводит к притоку устойчивых ПИИ. Для создания конкурентоспособной налоговой системы необходимо ее реформирование за счет уравнивания условий налогообложения, а затем их упрощения [26]. Взаимодействие с местными производителями в рамках работы свободных экономических зон (СЭЗ) и экспортно-производственных зон (ЭПЗ) – важный элемент в обеспечение эффективности ПИИ для общего развития экономики страны и конкретных регионов.

Анализ национального законодательства различных государств и международных договоров позволяет сделать вывод о том, что к настоящему времени в практике международного движения капитала и его нормативно-правовом регулировании сформировались следующие основные группы гарантий защиты иностранных инвестиций [12]:

- гарантии, обеспечивающие неприкосновенность имущества иностранной инвестиции на территории государства-реципиента капитала;
- гарантии недискриминации;
- гарантии стабильности условий инвестирования;
- гарантии, обеспечивающие право иностранного инвестора воспользоваться результатами своей предпринимательской деятельности;
- гарантии, касающиеся порядка разрешения споров, возникающих в связи с осуществлением инвестиций.

Таким образом, иностранные инвестиции целесообразны в любой стране с рыночной экономикой, а особенно необходимы они развивающимся странам, вступившим на путь рыночных реформ. Прямые иностранные инвестиции более актуальны в перспективе роста благосостояния самой страны. Политика привлечения иностранных инвестиций, используемая сегодня различными государствами, представляет из себя совокупность достаточно сложных механизмов государственного регулирования экономических процессов, используемых в различных комбинациях. Грамотное использование теоретической базы регулирования позволяет обеспечить условия и эффекты, необходимые в случае каждой отдельной экономики в глобальном мире.

## ГЛАВА 2

# АНАЛИЗ ОСОБЕННОСТЕЙ ПОЛИТИКИ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В СТРАНАХ ЦВЕ

### 2.1 Исторический опыт либерализации политики иностранного инвестирования

По характеристикам развития страны ЕС можно разделить на северные, южные и страны догоняющего развития. Последняя группа состоит из одиннадцати стран Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ), так называемых переходных экономик, чье вступление в ЕС направлено на ускорение роста и сближение с развитыми страны ЕС, частично с помощью иностранных средств, особенно ПИИ из развитых стран ЕС. В эту группу стран входят Болгария, Румыния, Венгрия, Хорватия, Словения, Словакия, Чехия, Польша, Латвия, Литва и Эстония.

Для рассмотрения в данном разделе выбраны страны, схожие в своих базовых данных с Республикой Беларусь для извлечения практических выводов из их опыта. В частности, интерес представляет инвестиционная политика стран Вышеградской группы (Польша, Словакия, Чехия, Венгрия) в период 1990-х – начала 2000-х, т.к. именно на этот период пришел основной объем приватизации и притока ПИИ в этих странах (рисунок 2.1).

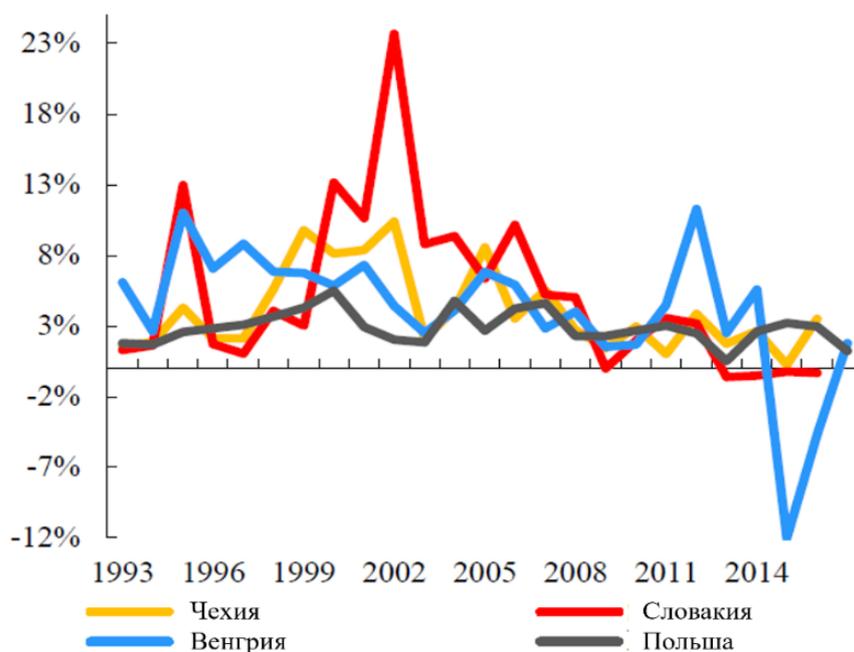


Рисунок 2.1 – Ежегодный приток ПИИ в странах Вышеградской группы, % ВВП, 1993–2017 гг. [28]

Данный выбор предопределен, во-первых, возможностью адаптации опыта стран четверки к условиям экономики Республики Беларусь, во-вторых, тем, что предприятия с иностранным капиталом, прежде всего филиалы транснациональных корпораций (ТНК), внесли существенный вклад в развитие внешней торговли стран региона.

Страны Вышеградской группы являются лидерами среди стран ЦВЕ в привлечении ПИИ, на них приходится более 70% всех накопленных ПИИ в регионе [43]. Венгрия и Чехия превзошли большинство стран ЕС по объему накопленных ПИИ относительно ВВП (рисунок 2.2). Динамика ПИИ этих стран имеет общие черты. В первую очередь эти страны стали интересны инвестором благодаря комбинации активно происходящей в тот период приватизации и дешевой относительно уровня квалификации рабочей силы. Кроме того, важную роль сыграла открытость экономик для внешней торговли, в особенности потенциал выхода на богатые рынки более развитых стран ЕС. В результате притока ПИИ в переходный период сложилась сильная зависимость рассматриваемых рынков от иностранного капитала, т.к. традиционно считающиеся стратегическими отрасли также прошли процесс приватизация; в частности, это касается рынка высоких технологий и распределительных сетей. Кроме того, на инвестиционной активности во всем регионе негативно сказалось естественное замедление приватизации в начале 2000-х годов. [10].

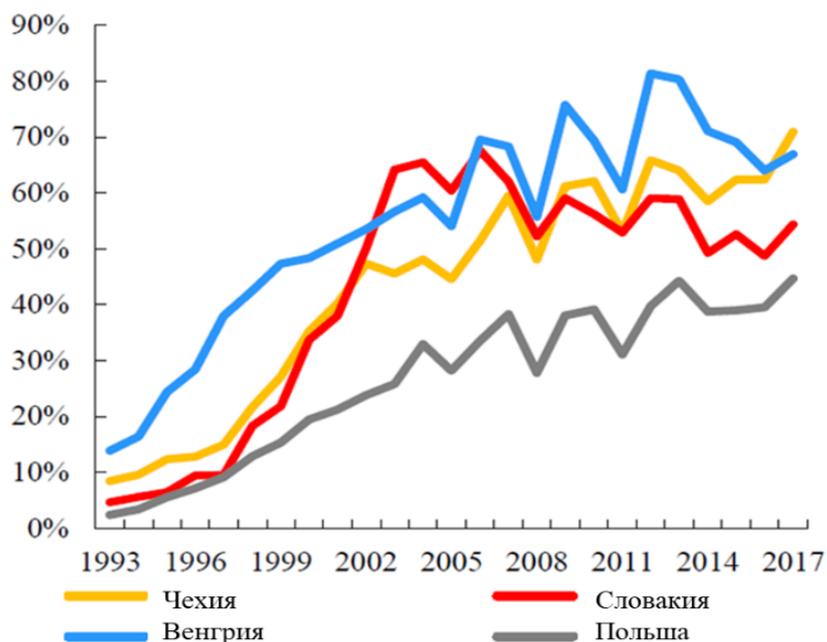


Рисунок 2.2 – Накопленные ПИИ в странах Вышеградской группы, % ВВП, 1993–2017 гг. [28]

**Венгрия.** Значительный вклад в процесс включения Венгрии в международную систему производства внесли институциональные и экономические реформы, относительно успешно проведенные еще в 70-80-х гг. Законодательная

база также была разработана и принята в Венгрии раньше других стран Вышеградской группы. Положительным фактором для привлечения ПИИ стала последовательная реализация стратегии приватизации, скорость и объемы которой не шли в ущерб качеству реализуемой политики. После тщательного анализа каждого крупного инвестиционного проекта государственные предприятия продавались тому инвестору, который предлагал наиболее выгодные условия [2]. Приток инвестиций в Венгрию можно рассмотреть в определенных временных отрезках (рисунок 2.3).



Рисунок 2.3 – Периоды в динамике притока ПИИ в Венгрию [2]

В 1989–1997 гг. темпы прироста ПИИ были крайне высоки. Причиной для этого были такие факторы, как низкий старт развития, а также проведение реформ, связанных с внедрением рыночных принципов управления экономикой и активной приватизацией. С начала 1990-х гг. в стране приватизировано более 1300 государственных предприятий. К 2004 г. приватизационный процесс был практически завершен. К моменту вступления Венгрии в ЕС страна утратила лидерство по привлечению прямых иностранных инвестиций в регионе. Естественный потенциал для приватизации, существовавший в переходном периоде, был исчерпан, и приток инвестиций постепенно снижался (при этом, объемы реинвестирования выросли).

В период с 2004 по 2008 г. Венгрия удвоила финансирование сектора услуг из внешних источников, чему способствовало вхождение страны в ЕС. Венгрия получила доступ к структурным фондам ЕС для получения внешнего финансирования. С использованием этих средств реализовывались образовательные проекты и развитие национальной инфраструктуры.

Приток ПИИ в Венгрию резко сократился в следствие экономического кризиса 2009 г. Стоит отметить, что удар от кризиса по этим странам был нанесен во многом за счет сжатия потребительского спроса в высокоразвитых странах ЕС, а не финансовых потрясений. К концу 2010 года уровень инвестиционных потоков восстановился. При этом доля инвестиций в наукоемкие и высокотехнологичные отрасли не была значительной, поскольку главным достоинством Венгрии оставалась недорогая относительно ЕС рабочая сила.

Привлечение ПИИ оказало существенное положительное влияние на развитие и реконструкцию экономики страны. Благодаря ПИИ происходило стимулирование производительности труда, ускорение технологической модернизации и повышение экспортной активности. Кроме того, приток

иностранный капитал способствовал созданию новых рабочих мест. Сегодня Венгрия – активный агент в цепочке мирового разделения труда, а страновая структура притока ПИИ Венгрии отличается относительно высокой дифференциацией.

**Польша.** Польша также использовала ПИИ в качестве серьезного рычага для запуска модернизации экономики. В 1990-х начался наступательный рост иностранных инвестиций в экономику: этот период обозначил начало пути перехода к рынку и ускоренному экономическому развитию. Изначально потенциал Польши в вопросе привлечения ПИИ был омрачен огромным внешним долгом, тяжелой ситуацией на большинстве предприятий, непредсказуемостью результатов проводимых реформ и предубеждением значительной части населения против иностранных инвесторов. В 1993–1994 гг. в Польше введены налоговые льготы для инвестиционной и производственной деятельности, а также специальные экономические зоны.

Последовательно улучшая инвестиционный климат, сокращая налоговую нагрузку, упрощая законодательство в области валютного регулирования, совершенствуя закон о банкротстве, упрощая регулирование в ряде секторов (в частности телекоммуникации), страна превратилась в центр притяжения для ПИИ.

Несмотря на лидерство Польши по абсолютному объему притока ПИИ среди стран ЦВЕ, при сравнении показателя ПИИ к ВВП (рисунок 2.2) становится очевидно, что приток не соответствует потенциалу экономики: страна в этом разрезе находится на последнем месте среди стран Вышеградской четверки.

В Польше существует 14 СЭЗ. В число мер, разработанных правительством для привлечения ПИИ входят финансовая поддержка инвестиционных проектов способствующих созданию новых рабочих мест, стимулирующих экспорт и научно-техническое развитие, а также налоговые льготы по налогу на доходы или налогу на собственность.

ПИИ играют значительную роль в развитии экономики Польши, именно с притоком иностранного капитала в стране закрепились устойчивые темпы экономического роста. ПИИ также повлияли на динамику экспорта страны. Кроме того, ПИИ внесли свой вклад в динамику совокупной инвестиционной активности. Так, доля иностранных инвестиций в общем объеме инвестиционных ресурсов возросла с 20 до 40% за 1994–1997 гг. Стоит отметить, что приток иностранного капитала мог быть значительно меньше, если бы польское правительство не разработало ряд мер по поддержке иностранных инвесторов.

**Словакия.** ПИИ внесли огромный вклад в модернизацию и развитие экономики страны. В 90-х, когда соседние со Словакией страны активно привлекали ПИИ на конкурентном рынке, Словакия переживала своего рода ступор в развитии. Политический режим начал отворачиваться от повсеместной либерализации, и за ним последовала экономика. После смены политического вектора в

1998 году начали создаваться рыночная среда и либерализироваться инновационный климат. В результате страна смогла сократить разрыв, имеющийся с другими странами Вышеградской четверки в области привлечения ПИИ, и стала для него одним из наиболее привлекательных мест. В Словакию пришли такие известные европейские и международные компании как Samsung, Sony, PSA Peugeot Citroen, Kia Hyundai, Getrag Ford, Volkswagen и DELL.

В Словакии инвестиционные стимулы имеют некоторую специфику по сравнению с другими странами ЦВЕ. Высокий и стремительный приток ПИИ в Словакию определили следующие факторы:

- плоская шкала подоходного налога (19 % для любых агентов), одна из самых привлекательных систем налогообложения среди стран региона;
- отсутствие налога на дивиденды и другие процентные доходы;
- дополнительная поддержка на уровне местных органов власти (предоставление инфраструктуры, проведение обучения);
- отсутствие специальных требований к функционированию, созданию предприятий, расширению инвестиций;
- иностранные компании (как и национальные) могут участвовать в программах по НИОКР, финансируемых правительством Словакии.

Компании, которые имеют постоянное местонахождение в Республике Словакия, могут получать так называемый налоговый кредит. Начиная с первого налогового периода после декларирования налогов, компании получают 100% возврат декларированных налогов на пять лет.

Льготные условия предоставляются именно тем инвестициям, которые имеют реальный вклад в национальную экономику и направлены на решение многих стратегических задач (завершение рыночной реструктуризации, приобретение новейших производственных технологий, сокращение безработицы, обеспечение непрерывного экономического роста, интеграция в мировую экономику и т.д.), которые пока невозможно одолеть собственными силами.

**Чехия.** Среди стран, находившихся в группе транзитивных экономик, Чехия занимает одно из лидирующих мест в привлечении иностранного капитала. Реализация основных экономических реформ в Чехословакии началась в январе 1991 г. Процессы, связанные с притоком ПИИ в Чехию, имели много общего с другими странами Вышеградской четверки, однако отличались и своими особенностями. Периодика притока ПИИ в Чехию представляется следующим образом.

С 1989 г. по 1996 г. приток иностранного капитала определялся преимущественно приватизацией государственных предприятий иностранными инвесторами, а также притоком средне- и долгосрочных кредитов. ПИИ-политика Чехии в этот период была направлена на препятствие возникновению каких-либо преимуществ для иностранных инвесторов.

К 1996 году приток иностранного капитала, обусловивший чрезмерный рост заработной платы привел к перегреву национальной экономики, которая перешла в рецессию. В результате рецессии в стране произошло переосмысление ПИИ-политики, было закреплено понимание необходимости иностранных инвестиций для восстановления экономики. В 1998–1999 гг. государство провело ряд мероприятий для привлечения иностранного капитала в экономику: развивалась телекоммуникационная и транспортная инфраструктура, реализовывались крупные приватизационные сделки. Стоит отдельно отметить фундамент инвестиционной привлекательности Чехии – макро-стабильность (политическая и экономическая), верховенство закона, защита инвестиций, защита прав частной собственности, наличие относительно квалифицированной, но дешевой рабочей силы, развитость инфраструктуры и низкие инвестиционные риски.

Государством разработана специальная схема по привлечению новых инвестиционных вложений. Стимулы для потенциальных инвесторов проявляются в освобождении от корпоративного налога на доходы на 10 лет и от налога на собственность на 5 лет для вновь созданных компаний, оказании финансовой поддержки для создания новых рабочих мест, выделении финансирования для подготовки и переподготовки нового рабочего персонала. Также государство оказывает финансовую поддержку при стратегическом инвестировании в производственные или технологические центры. Важную роль играет Инвестиционное агентство, функции которого состоят в обеспечении информационной поддержки потенциальным инвесторам, развитии бизнес-инфраструктуры, поддержке инвесторов, уже вложивших капитал в экономику страны.

Итак, можно выделить следующие общие для стран элементы государственной политики, определившие их конкурентоспособность в привлечении ПИИ: успешная разработка и реализация политики стимулирования ПИИ, которая сохранилась и после присоединения стран региона к ЕС (инвестиционные льготы стали активно включаться в число инструментов политики занятости, регионального развития и НИОКР); создание в регионе СЭЗ, которые стимулировали приток капитала в новые производства, особенно в Венгрии; низкая налоговая нагрузка [3].

За последние десятилетия страны ЦВЕ добились высокой степени рыночной интеграции и макроэкономической стабилизации в рамках процесса вступления в ЕС. Вступление в ЕС и членство в ОЭСР были двумя важными институциональными опорами для финансовой интеграции региона в мировую экономику.

В период 1995–2004 гг. уровень международной финансовой интеграции в странах ЦВЕ был низким по сравнению со средним показателем в зоне евро и группе развивающихся азиатских стран. В то же время, степень развития международной финансовой интеграции в ЦВЕ была высокой по сравнению с

азиатскими странами с формирующимся рынком. Начиная с 2000 г., в группе рассматриваемых стран наблюдались более крупные чистые потоки капитала, чем в группе постепенной либерализации.

Хотя крупные притоки капитала в принципе желательны для стран с относительно низкими доходами, они также несут в себе потенциальный риск экономических и финансовых дисбалансов. Справиться с крупным притоком капитала – сложная задача макроэкономической политики во многом из-за реальной природы дополнительных средств. Очевидным ответом является ужесточение денежно-кредитной политики, чтобы предотвратить перегрев совокупного спроса [36].

При фиксированном обменном курсе инфляционное давление приводит к реальному повышению курса, потере международной конкурентоспособности и увеличению дефицита счета текущих операций.

При гибком обменном курсе центральный банк может добиться большего успеха в удержании инфляции на низком уровне, но за счет номинального повышения курса валюты с тем же эффектом на конкурентоспособность и текущий счет.

Итак, исходя из опыта рассмотренных стран, грамотная фискальная политика является более подходящим политическим инструментом для борьбы с негативными последствиями крупных притоков капитала. А в конечном итоге, лучше всего способствовать макроэкономической стабильности будут более эффективный контроль над расходами и улучшенные процедуры составления бюджета, а не более высокие налоги.

## **2.2 Актуальные особенности инвестиционного климата стран ЦВЕ**

Центральная и Восточная Европа за последние 30 лет стала свидетелем одного из самых резких скачков экономического роста, которые когда-либо переживал любой другой регион мира. С 1990 года экономика Польши и Словакии выросла более чем в семь раз, экономика Чехии – более чем в пять раз, Венгрии – почти в 4 раза [41].

Сегодня ЦВЕ разделяет с еще одним лидером роста, Восточной Азией, один проверенный ключ к долгосрочному росту: производственный потенциал – источник регулярного экспортного дохода, который можно далее реинвестировать в инфраструктуру. Производство – это двигатель самоподдерживающегося роста, а ПИИ – одна из основ его развития для развивающихся стран.

Основной задачей, стоящей сегодня перед правительствами стран ЦВЕ, является создание стимулирующей инвестиционной среды для повышения интереса отечественных и иностранных инвесторов к инвестированию в реальный сектор экономики.

Правительства стран предпринимают определенные шаги в этом направлении. Инвестиционная политика в большинстве стран ЦВЕ включает меры, направленные на поощрение инвестиций, стимулирование их в приоритетных секторах экономики в каждой стране и создание свободных экономических зон (СЭЗ). Используются различные инвестиционные стимулы для увеличения социально-значимых эффектов ПИИ, например выделяются гранты для инвестиций с высоким влиянием на создание рабочих мест, способствующих повышению конкурентоспособности и возможностей рабочей силы посредством обучения и повышения квалификации сотрудников и другие. Сравнение инвестиционных стимулов в странах Вышеградской группы представлено в таблице 2.1.

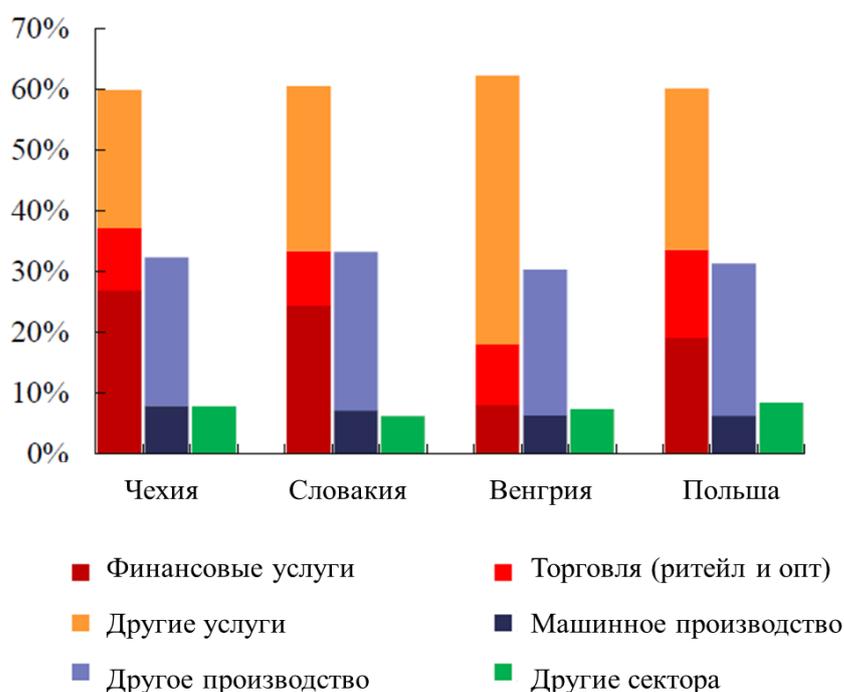
Таблица 2.1 – Классификация иностранных инвестиций

Инвестиционные льготы	Венгрия	Польша	Словакия	Чехия
Инвестиционные денежные гранты	+	+	+	+
Гранты для инвестиций с высоким влиянием на создание рабочих мест	+	+	+	+
Гранты на обучение	+	-	-	+
Послабление или освобождение от КПП	+	+	+	+
Освобождение от налога на имущество	-	+	-	+
Освобождение от других налогов	-	-	-	-
Продажа недвижимости по сниженной цене	-	-	+	+
Другие специфичные льготы	+	+	-	-

Примечание: источник [35]

Сегодня значимым препятствием для инвестирования в экономики стран региона остаются некоторые инвестиционные риски. Во многих странах проблемы, связанные с исполнением контрактов по коммерческим операциям, юридически не урегулированы. Сохранение коррупции, налоговое бремя, слабость институтов и т.д. негативно влияют на инвестиционную активность.

При разработке инвестиционной политики серьезное внимание уделяется обеспечению национальной безопасности, введению ограничений на репатриацию прибыли иностранных компаний и требованию от них поддерживать высокую долю реинвестированной прибыли, полученной в стране-импортере капитала, защите стратегических секторов экономики от контроля со стороны иностранных инвесторов. В то же время, производство автомобилей, финансовые услуги, оптовая и розничная торговля являются ключевыми целевыми секторами по ПИИ во все страны Вышеградской четверки (рисунок



**Рисунок 2.4 – Секторы экономики по накопленным ПИИ в странах Вышеградской группы, % от общего объема накопленных ПИИ [28]**

2.4). [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/eb042\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/eb042_en.pdf)

### 2.2.1 Венгрия

Венгрия – страна с населением 9,7 миллиона человек имеет открытую экономику и ВВП примерно в 61 миллиард долларов. Венгрия является членом ЕС с 2004 года, и государства-члены являются ее наиболее важными торговыми и инвестиционными партнерами. ПИИ из азиатских источников увеличились за последнее десятилетие, на их долю пришлось около 5% от общего объема ПИИ в 2019 году и более 1/3 новых ПИИ в 2020 году. До пандемии COVID-19 макроэкономические показатели в целом были высокими и имели положительную динамику, однако в 2020 году ВВП Венгрии сократился на 5,1%.

Венгрия поддерживает открытую экономику, а ее высококачественная инфраструктура и центральное расположение в Европе привлекают иностранные инвестиции.

На ЕС приходится примерно 87% всех ПИИ в Венгрии (рисунок 2.5); крупнейший инвестор – Германия, за ней следуют Нидерланды, Австрия, Люксембург, а затем Соединенные Штаты. Согласно данным Венгерского агентства по продвижению инвестиций (НІРА), в 2020 году ПИИ США создали в Венгрии больше рабочих мест, чем инвестиции из любой другой страны.

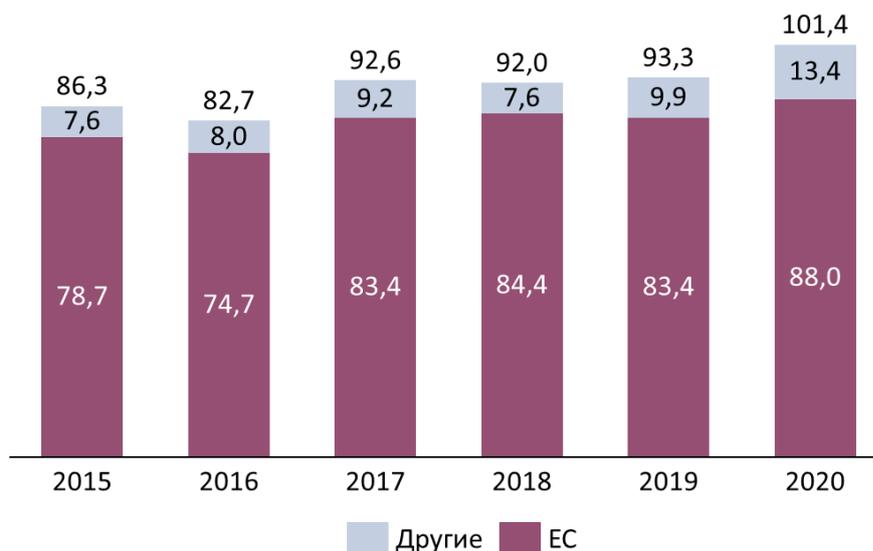


Рисунок 2.5 – Накопленные ПИИ в Венгрии, млрд евро, 2015–2020 гг. [31]

В целом совокупный объем ПИИ из азиатских источников примерно удвоился с 2010 года, составляя более 5% от общего объема ПИИ в 2019 году. Южная Корея в 2019 году сделала несколько крупных новых инвестиций в производственный сектор. По данным НІРА, в 2020 году на Южную Корею, Японию, Китай, Индию и другие азиатские страны приходилось около 40% стоимости новых иностранных инвестиционных проектов в Венгрии.

#### ***Содействие бизнесу и иностранным инвестициям***

В 2006 году Венгрия присоединилась к инициативе ЕС по созданию европейской сети «единого контакта», через которую существующие предприятия и потенциальные инвесторы могут получить доступ ко всей информации о деловой и правовой среде, а также подключиться к НІРА. В последние годы правительство укрепило отношения с инвесторами, подписало стратегические соглашения с ключевыми инвесторами и учредило Национальный совет по конкурентоспособности для разработки мер по повышению экономической конкурентоспособности Венгрии.

Правительство ввело ряд налоговых изменений для повышения региональной конкурентоспособности Венгрии и привлечения инвестиций, в том числе

снижение ставки налога на доходы физических лиц до 15% в 2016 году, ставки налога на прибыль корпораций до 9% в 2017 году и постепенное снижение ставки отчислений на социальное обеспечение, выплачиваемых работодателем, с 27% в 2016 году до 15,5% в 2020 году.

НПА, находящееся в ведении Министерства иностранных дел и торговли, поощряет и поддерживает приток ПИИ. НПА предлагает консультации по компаниям и секторам, рекомендует места для инвестиций, выступает в качестве посредника между крупными международными компаниями и венгерскими фирмами для облегчения отношений с поставщиками, организует обучение поставщиков и поддерживает активные контакты с торговыми ассоциациями. Его услуги доступны для всех инвесторов. Эффективность Агентства ежегодно растет по мере приобретения им опыта и оптимизации деятельности (рисунок 2.6).

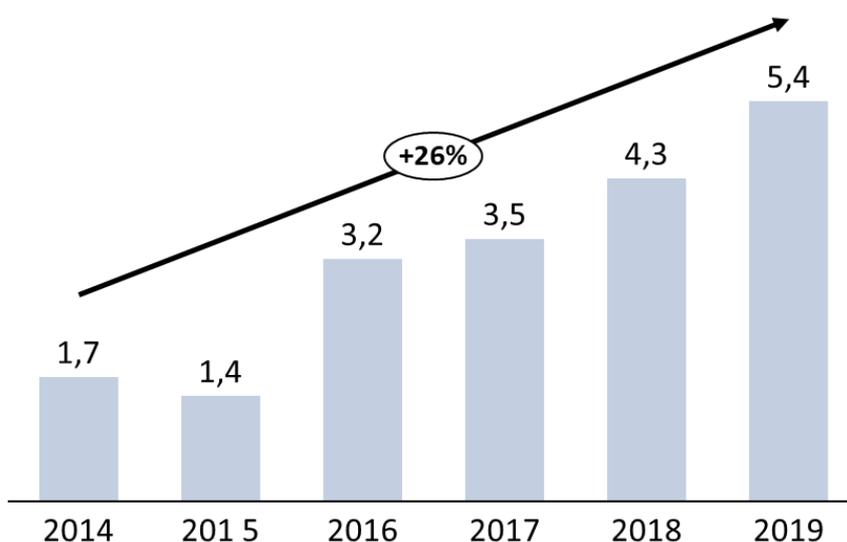


Рисунок 2.6 – Объем инвестиций, привлеченных под координацией НПА, млрд евро, 2014–2019 гг. [34]

### ***Ограничительные факторы притока иностранных инвестиций***

Несмотря на эти преимущества, региональная экономическая конкурентоспособность Венгрии в последние годы снизилась. Правительство страны в последние годы сменило вектор политики инвестиций в сторону неравноправного содействия отечественному капиталу, особенно это касается определенных приоритетных секторов. В сентябре 2016 года премьер-министр Виктор Орбан объявил, что не менее половины банковского, медийного, энергетического и розничного секторов должны находиться в руках национальных инвесторов. Наблюдатели отмечают, что с помощью различных налоговых изменений правительство вытеснило из Венгрии несколько иностранных банков. Правительство заявило, что оно увеличило долю венгерской собственности в банковском

секторе почти до 60% по сравнению с 40% в 2010 году. В энергетическом секторе доля иностранных компаний в общем объеме доходов упала с 70% в 2010 году до менее 50% к концу 2019 года. В последние годы доля иностранных СМИ также резко сократилась, поскольку компании, связанные с правительством, консолидировали контроль над медиапространством Венгрии.

С начала 2016 года ТНК считают нехватку квалифицированной рабочей силы, особенно техников и инженеров, самым большим препятствием для инвестиций в Венгрию. В некоторых отраслях, таких как финансы, энергетика, телекоммуникации, фармацевтика и розничная торговля, непредсказуемая отраслевая налоговая и регуляторная политика, очевидно, действуют в пользу национальных и связанных с государством компаний. Кроме того, постоянная коррупция и кумовство продолжают быть частью функционирования государственного сектора. В рейтинге стран по Индексу восприятия коррупции за 2020 год, Венгрия заняла 69-е место в мире и 25-е место из 27 государств-членов ЕС. Как иностранные, так и отечественные инвесторы сообщают о давлении с целью продать свой бизнес инвесторам, связанным с государством. Те, кто отказывается продавать, заявляют, что сталкиваются с частыми налоговыми проверками или ложными нормативными и судебными исками.

Иностранная собственность разрешена, за исключением некоторых «стратегических» секторов, включая сельскохозяйственные угодья и оборонную промышленность, для которых требуются специальные разрешения правительства. В рамках своих экономических мер во время пандемии COVID-19 был принят указ, который требует, чтобы иностранные инвесторы получали разрешение на иностранные инвестиции в Венгрии.

В 2018 году принят закон о проверке инвестиций на предмет соответствия интересам национальной безопасности, который требует, чтобы иностранные инвесторы желающие приобрести более 25% акций венгерской компании в определенных чувствительных секторах (оборона, разведывательные службы, определенные финансовые услуги, электроэнергия, газ, вода) коммунальные услуги и электронные информационные системы для правительств), получили одобрение от Министерства внутренних дел. У министерства есть до 60 дней, чтобы дать заключение, и оно может отказать в инвестициях в случае, если оно определит, что инвестиции предназначены для сокрытия деятельности, отличной от обычной экономической деятельности.

## 2.2.2 Польша

Польша приветствует иностранные инвестиции как источник капитала, роста и рабочих мест, а также как средство передачи технологий, исследований и разработок (НИОКР) и интеграции в глобальные цепочки поставок. В государственной Стратегии ответственного развития определены ключевые цели по привлечению инвестиций, в том числе улучшение инвестиционного климата, стабильная макроэкономическая и регуляторная среда, качественное корпоративное управление, в том числе в компаниях, контролируемых государством. К концу 2019 года, согласно данным МВФ и Национального банка Польши, Польша привлекла около 215 млрд евро ПИИ, в основном из Западной Европы и США (рисунок 2.7). В 2019 году реинвестированная прибыль снова доминировала в чистом притоке ПИИ в Польшу. Наибольшее реинвестирование прибыли произошло в сфере услуг и производства.

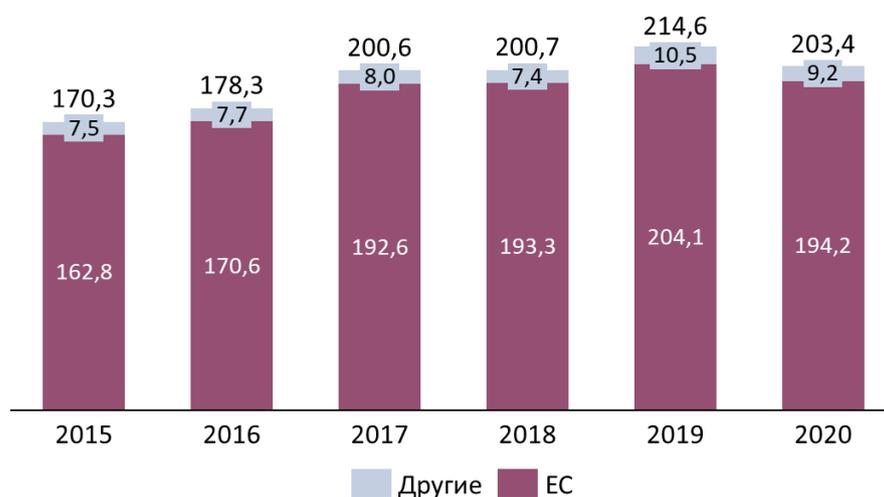


Рисунок 2.7 – Накопленные ПИИ в Польше, млрд евро, 2015–2020 гг., [38]

Вспышка пандемии COVID-19 прервала почти 30-летний экономический подъем в Польше. В 2020 году, несмотря на проблемы, связанные с пандемией, и ухудшение некоторых аспектов инвестиционного климата, Польша оставалась привлекательным местом для иностранных инвестиций. Твердые экономические основы и многообещающие макроэкономические прогнозы восстановления после COVID продолжают привлекать иностранный, в том числе американский, капитал. Рост ВВП Польши снизился всего на 2,7% в 2020 году,

Инвесторы указывают на более низкую предсказуемость и чрезмерную роль государственных и контролируемых государством компаний в польской экономике как препятствие для долгосрочного сбалансированного роста. Несмотря на поляризованную политическую среду, после завершения серии

общенациональных выборов в 2019 и 2020 годах и несколько менее благоприятных для бизнеса отраслевых политик, высокий потенциал польской экономики в привлечении иностранных инвестиций сохраняется.

Хорошо диверсифицированная экономика Польши снижает ее уязвимость к внешним потрясениям, хотя она сильно зависит от ЕС как экспортного рынка. Иностранные инвесторы также называют хорошо образованную рабочую силу Польши, а также ее близость к основным рынкам, таким как Германия, основными причинами для инвестирования. Исторически сложилось так, что ПИИ были наибольшими в автомобильной и пищевой промышленности, машиностроении, производстве изделий из металла и нефтехимии. Бухгалтерские, юридические услуги и услуги в области информационных технологий, включая исследования и разработки (НИОКР), являются наиболее быстрорастущим сектором в Польше для иностранных инвестиций. Существуют также инвестиционные и экспортные возможности в энергетическом секторе – как в краткосрочной (природный газ), так и в более долгосрочной перспективе (атомная энергия, водород, модернизация энергосистем, фотоэлектрическая энергетика и морской ветер). Биотехнологии, фармацевтика и здравоохранение могут стать более открытыми для инвестиций и экспорта в результате пандемии COVID-19: в 2020 году операции с венчурным капиталом увеличились на 70% в годовом исчислении, превысив 500 миллионов долларов; четверть этих сделок были инвестициями в сектор медицинских технологий.

#### ***Содействие бизнесу и иностранным инвестициям***

Польское правительство продолжает проводить реформы, направленные на улучшение инвестиционного климата, уделяя особое внимание сектору малого и среднего предпринимательства, а также инновациям. Польша реформировала свои налоговые льготы на НИОКР с новыми правилами и изменениями, поощряющими более широкое использование налоговых льгот на НИОКР. Польская налоговая система за последние годы претерпела множество изменений, включая более эффективную проверку и сбор налогов с целью увеличения доходов бюджета.

В 2020 году Польша упростила обеспечение соблюдения контрактов, внедрив автоматизированную систему случайного распределения дел между судьями. Несмотря на эти и другие реформы, некоторые инвесторы выразили серьезную озабоченность по поводу чрезмерного регулирования, перегруженности судов и прокуратуры и чрезмерно обременительных бюрократических процессов. Методы налоговой проверки существенно изменились. Например, во многих случаях апелляция на результаты аудита теперь должна подаваться в орган, вынесший первоначальный вывод, а не в вышестоящий орган или третью сторону. Польша также позволила предприятиям быстрее получать электроэнергию, внедрив новую платформу обслуживания клиентов, которая позволяет

коммунальному предприятию лучше отслеживать заявки на новые коммерческие подключения.

Существуют различные агентства, занимающиеся продвижением инвестиций:

- В Министерстве развития есть два департамента, занимающихся продвижением и содействием инвестициям: Департамент инвестиционного развития и Департамент торговли и международных отношений.
- Польское агентство по инвестициям и торговле (РАИИ) является основным учреждением, ответственным за продвижение и содействие иностранным инвестициям. Агентство отвечает за продвижение польского экспорта, внутренние иностранные инвестиции и польские инвестиции за рубежом. Агентство действует как часть Польского фонда развития, объединяющего государственные агентства развития. РАИИ координирует все оперативные инструменты, такие как коммерческие дипломатические представительства, торговые ярмарки и программы, посвященные конкретным рынкам и секторам. Услуги РАИИ доступны для всех инвесторов [37].

Иностранные компании, как правило, имеют неограниченный доступ на польский рынок. Однако польское законодательство ограничивает иностранное владение компаниями в отдельных стратегических секторах и ограничивает приобретение недвижимости, особенно сельскохозяйственных и лесных угодий. Кроме того, нынешнее правительство выразило желание увеличить долю отечественной собственности в некоторых отраслях, таких как средства массовой информации, банковское дело и розничная торговля, в которых крупные доли принадлежат иностранным компаниям, и использовало отраслевые налоги и другие меры для достижения этой цели.

### ***Ограничения иностранного контроля и право на частную собственность и учреждение***

Согласно Закону о предпринимателях, вступившему в силу в 2018 году, Польша разрешает, как иностранным, так и местным организациям создавать и владеть коммерческими предприятиями, а также заниматься большинством форм оплачиваемой деятельности. Польша устанавливает ограничения на иностранную собственность и иностранный капитал для ограниченного числа секторов. Польское законодательство ограничивает долю граждан стран, не входящих в ЕС, 49%-ым владением акциями компании в секторах воздушного транспорта, радио- и телевидения, а также операций в аэропортах и морских портах.

Польское законодательство ограничивает иностранные инвестиции в определенные земли и недвижимость. С сентября 2015 года Закон о контроле за определенными инвестициями предусматривает проверку с точки зрения национальной безопасности приобретений в секторах с высоким риском,

включая производство и распределение энергии; добычу, переработку и распределение нефти; телекоммуникации; средства массовой информации; производство и торговлю взрывчатыми веществами, оружием и боеприпасами.

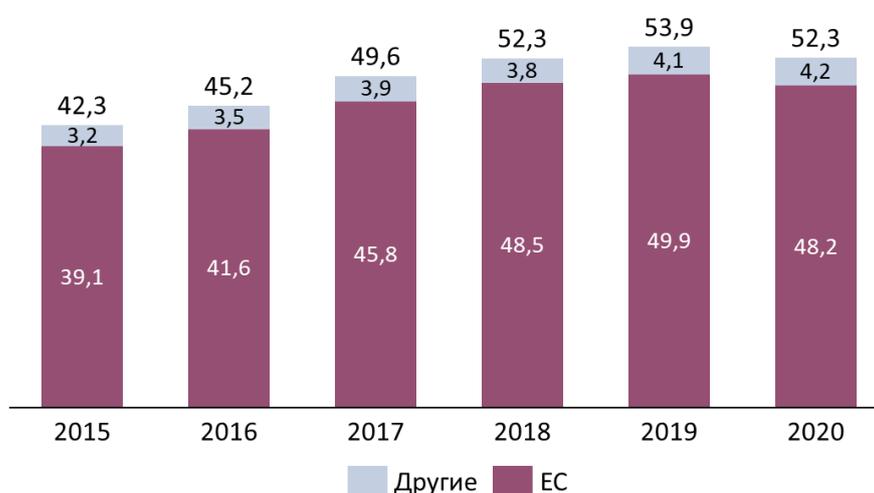
В рамках Антикризисного щита COVID-19 24 июня 2020 года вступило в силу новое законодательство, которое продлило действие механизма проверки ПИИ в Польше на 24 месяца. Приобретение в стране, которая не является членом ЕС, ЕЭЗ или ОЭСР, требует предварительного разрешения президента польского Управления по вопросам конкуренции, если оно направлено на компанию с оборотом, превышающим 10 миллионов евро, которая либо: 1) является публичной компанией, 2) контролирует активы, отнесенные к критической инфраструктуре, 3) разрабатывает или поддерживает программное обеспечение, имеющее решающее значение для жизненно важных процессов (например, коммунальные системы, финансовые операции, распределение продуктов питания, транспорт и логистика, системы здравоохранения); 4) ведет бизнес в одной из 21 конкретных отраслей, включая добычу, хранение, распределение и транспортировку энергии, газа и нефти; производство химикатов, фармацевтических препаратов и медицинских инструментов; телекоммуникации; пищевую промышленность.

### **2.2.3 Словакия**

Словакия – это небольшая, открытая, ориентированная на экспорт экономика с населением 5,5 млн. человек. Словакия присоединилась к ЕС и НАТО в 2004 г., а к Еврозоне – в 2009 г. Словакия является привлекательным местом для ПИИ, благодаря благоприятному географическому положению в самом сердце Европы и благоприятной для инвестиций нормативно-правовой среде. Нынешняя правящая коалиция пришла к власти в марте 2020 года и приняла ряд мер по упрощению регулирования бизнеса.

Словацкая экономика сократилась на 5,2% в 2020 году из-за воздействия COVID-19. В октябре 2020 года в стране начался длительный карантин, который, как ожидается, значительно замедлит восстановление экономики. По состоянию на март 2021 года большая часть экономики оставалась закрытой. Особенно сильно от ограничений пострадали гостиничный и ресторанный секторы.

Словакия является одной из самых открытых экономик в ЕС. В целом отношение правительства к ПИИ является положительным, правительство не ограничивает и не дискриминирует иностранных инвесторов. ПИИ играют важную роль в экономике страны благодаря крупным иностранным инвестициям в производство и промышленность, финансовые услуги, информационные и коммуникационные технологии и центры обслуживания бизнеса. По данным Национального банка Словакии, в 2020 году накопленные входящие ПИИ составили 52 млрд евро (рисунок 2.8). Государства-члены ЕС, включая Нидерланды, Австрию, Чехию, Люксембург и Германию, являются крупнейшими иностранными инвесторами в Словакии. Южная Корея остается крупнейшим инвестором среди стран, не входящих в ЕС.



**Рисунок 2.8 – Накопленные ПИИ в Словакии, млрд евро, 2015–2020 гг., [30]**

Приоритетом нынешней правящей коалиции является привлечение инвестиций с более высокой добавленной стоимостью, а также инвестиций в менее развитые регионы Словакии. Приоритеты расходования фондов ЕС включают реформы неэффективных систем образования и здравоохранения, а также усилия по искоренению повсеместной коррупции. Сохраняется неэффективность в привлечении доступных фондов ЕС. В 2020 году словацкая полиция начала масштабную антикоррупционную кампанию, в ходе которой ряду высокопоставленных судей и прокуроров, двум бывшим руководителям полиции и нескольким известным бизнесменам были предъявлены обвинения в совершении преступлений, связанных с коррупцией. Судебная система в настоящее время также проходит крупную реформу, направленную на повышение ее эффективности и предсказуемости.

Словакия остается крупнейшим производителем автомобилей на душу населения в мире с четырьмя крупными производителями автомобилей и сотнями поставщиков. Промышленность, в том числе автомобильная, машины и

транспортное оборудование, металлургия и металлообработка, электроника, химикаты, фармацевтика остаются привлекательными и имеют потенциал для дальнейшего роста.

Министерство экономики координирует усилия по улучшению бизнес-среды, инновациям и поддержке слаборазвитых регионов. В Министерстве экономики Словацкое агентство развития инвестиций и торговли (SARIO) отвечает за выявление и консультирование потенциальных инвесторов, предоставление подробной информации о словацкой деловой среде, инвестиционных стимулах, процессе создания бизнеса, а также консультирование по подходящим местам и аренде недвижимости. Правительство поощряет инвестиции посредством налоговых льгот и грантов для поддержки занятости, регионального развития и обучения.

Иностранцы и отечественные частные лица имеют право создавать и владеть коммерческими предприятиями и заниматься всеми формами оплачиваемой деятельности в Словакии. Предприятия могут напрямую заключать контракты с иностранными организациями. Правительство Словакии относится к иностранным организациям, учрежденным в Словакии, так же, как и к местным организациям, и иностранные организации не сталкиваются с препятствиями для участия в программах НИОКР, финансируемых и/или субсидируемых правительством Словакии.

По данным отчета «Ведение бизнеса 2020», Словакия занимает 118-е место из 190 опрошенных стран по простоте открытия бизнеса по сравнению со 127-м местом в 2019 году. Для открытия бизнеса в среднем требуется 21,5 дня по сравнению с 26,5 днями в 2019 году. Есть компании по развитию бизнеса, которые предоставляют помощь в навигации по процессу создания нового бизнеса. Основными инстанциями, в которых компания должна зарегистрироваться, являются коммерческий реестр, налоговая инспекция и агентство социального обеспечения.

В 2020 году Минэкономики представило более 500 мер, которые снизят административную нагрузку на бизнес. Более 100 из этих мер были одобрены парламентом в июле 2020 года. Министерство экономики также объявило о планах регулярного пересмотра действующего законодательства, чтобы убедиться, что оно по-прежнему служит своей цели, и более строгого пересмотра во время переноса законодательства ЕС, чтобы гарантировать, что принимаемые законы не предусматривают дополнительной административной нагрузки сверх необходимой.

Портал центрального правительства предоставляет полезную информацию об услугах электронного правительства для открытия и ведения бизнеса, гражданства, правосудия, регистрации транспортных средств, социального обеспечения и т. д. Контрольные списки процедур, необходимых для регистрации, заявки

на получение разрешений и т.д., в настоящее время доступны на веб-сайтах коммерческого реестра, налоговой инспекции и агентства социального обеспечения. Минэкономики работает над упорядочением информации на одной общей платформе. Правительство также объявило о планах реструктуризации портала услуг электронного правительства для упрощения доступа к государственным услугам [25].

**Положительные аспекты** словацкого инвестиционного климата включают:

- членство в ЕС и Евроне;
- открытая, ориентированная на экспорт экономика, близкая к западноевропейским рынкам;
- инвестиционные стимулы, в том числе для иностранных инвесторов;
- твердое обязательство правительства по достижению целевых показателей дефицита и долга ЕС;
- надежный банковский сектор, глубоко интегрированный с Европой.

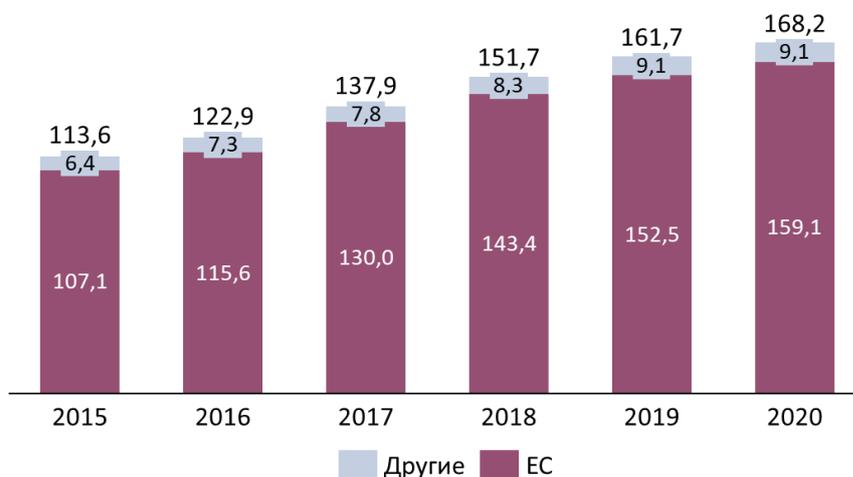
К **отрицательным аспектам** словацкого инвестиционного климата относятся:

- высокая чувствительность к региональным экономическим изменениям;
- слабое государственное управление, обвинения в коррупции и слабая судебная система;
- значительные региональные различия, неоптимальная национальная транспортная сеть;
- низкий уровень государственных и частных инвестиций в НИОКР;
- сильная зависимость от структурных фондов ЕС, хронический дефицит бюджетных средств.

#### 2.2.4 Чехия

Чехия – это страна среднего размера с открытой экономикой, 74,4% ВВП которой приходится на экспорт, в основном из автомобильной и машиностроительной промышленности. По данным Чешского статистического управления, большая часть экспорта страны идет в ЕС, причем 32,6% приходится только на Германию. За пределами ЕС крупнейшим экспортным направлением Чешской Республики являются США. По данным Чешского статистического управления, из-за экономического воздействия COVID-19 ВВП Чехии в 2020 году упал на 5,6%.

Чешская Республика является получателем значительных ПИИ. Общий объем иностранных инвестиций в Чешской Республике (собственный капитал + реинвестированная прибыль + прочий капитал) составил 168,2 млрд евро на конец 2020 года (рисунок 2.9).



**Рисунок 2.9 – Накопленные ПИИ в Чехии, млрд евро, 2015–2020 гг., [29]**

Чешское правительство активно стремится привлечь иностранные инвестиции с помощью политики, которая делает страну конкурентоспособной для размещения, работы и расширения компаний. Чешское законодательство о стимулировании инвестиций устанавливает поощрительные выплаты для инвестиций с высокой добавленной стоимостью, направленных на исследования и разработки, а также создание рабочих мест для выпускников университетов. Закон отменяет стимулы для инвестиций, направленных на низкоквалифицированную рабочую силу, и устанавливает более благоприятные правила для технологических инвестиций в таких секторах, как аэрокосмическая промышленность, информационные и коммуникационные технологии, науки о жизни, нанотехнологии и передовые сегменты автомобильной промышленности.

CzechInvest – государственное агентство по продвижению инвестиций, которое действует при Министерстве промышленности и торговли, ведет переговоры от имени правительства Чехии с иностранными инвесторами. Кроме того, CzechInvest оказывает помощь при реализации инвестиционных проектов, консультационные услуги для иностранных инвесторов, выходящих на чешский рынок, поддержку поставщиков и помощь в развитии инновационных стартап-фирм. Нет законов или практики, дискриминирующих иностранных инвесторов.

Медленные темпы законодательных и судебных реформ создают препятствия для инвестиций, повышения конкурентоспособности и реструктуризации компаний. Долгосрочные экономические проблемы включают решение проблемы старения населения и диверсификацию экономики от производства к более высокотехнологичной экономике знаний, основанной на услугах.

Чехия полностью соблюдает стандарты ЕС и ОЭСР в отношении трудового законодательства и равного обращения с иностранными и отечественными инвесторами. Заработная плата отстает от заработной платы в соседних странах Западной Европы и составляет примерно одну треть от сопоставимой заработной платы в Германии.

Иностранные физические или юридические лица могут вести бизнес на тех же условиях, что и чехи. Иностранные организации должны зарегистрировать свои постоянные филиалы в Торговом реестре Чехии. Некоторые специалисты, такие как архитекторы, врачи, юристы, аудиторы и налоговые консультанты, должны зарегистрироваться для членства в соответствующей профессиональной палате. В целом требования лицензирования и членства применяются в равной степени к иностранным и отечественным специалистам.

Закон о проверке иностранных инвестиций, вступивший в силу в 2021 году, дает правительству возможность проверять новые инвестиции и приобретения инвесторами из стран, не входящих в ЕС.

С начала 2012 года граждане США и других стран, не входящих в ЕС, могут без ограничений приобретать недвижимость, в т.ч. сельскохозяйственные земли, в Чешской Республике. Однако после вступления в силу закона о проверке инвестиций покупка земли инвесторами из стран, не входящих в ЕС, может быть проверена, если она расположена рядом с критически важной инфраструктурой, такой как военные объекты. Предприятиям разрешено заниматься любой легальной деятельностью с ограничениями в чувствительных секторах. Право иностранных и отечественных частных лиц создавать и владеть коммерческими предприятиями гарантируется законом.

Таким образом, страны Вышеградской группы сильно преуспели в привлечении ПИИ в 1990-х - начале 2000-х годов. Последовательно улучшая инвестиционный климат, сокращая налоговую нагрузку, упрощая законодательство, открываясь для внешней торговли экономики стали центрами притяжения для ПИИ. Иностранные инвестиции стали решающим фактором для социально-экономического развития региона, в итоге способствуя переходу рассматриваемых экономик в группу развитых. Следует отметить сильную зависимость государств Вышеградской группы от иностранного капитала, так как приватизация в странах была связана с допуском инвесторов на рынки высоких технологий и распределительных сетей. Вместе с тем, негативные эффекты такой зависимости для населения (например, высокие цены на энергию) сполна компенсируются мультипликативными положительными эффектами (рабочие места, рост доходов, и т.д.). Инвестиционная политика в рассматриваемых странах включает меры, направленные на поощрение инвестиций, стимулирование их в приоритетных секторах экономики и создание СЭЗ. Используются различные инвестиционные стимулы для увеличения социально-значимых эффектов ПИИ.

## ГЛАВА 3

# ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПОЛИТИКИ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В БЕЛАРУСИ

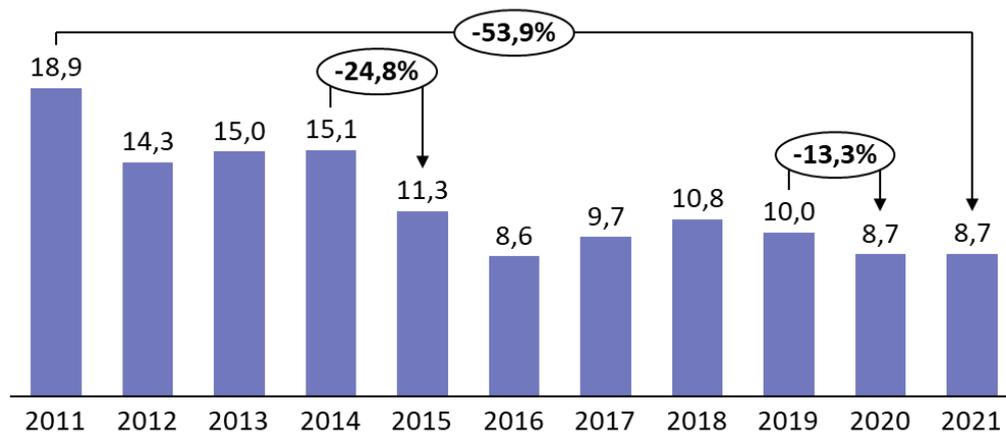
### 3.1 Инвестиции в экономике Республики Беларусь: динамика, структура и основные тенденции

Привлечение иностранных инвестиций в Республику Беларусь направлено на повышение уровня жизни населения в рамках выбранной и реализуемой социально ориентированной модели рыночной экономики. В настоящее время инвестиционная политика Республики Беларусь направлена на увеличение не только количества, но и качества иностранных инвестиций.

Основными преимуществами инвестиционного климата в Беларуси являются выгодное экономико-географическое и геополитическое положение страны, развитая транспортно-логистическая инфраструктура, наличие высококвалифицированных и относительно дешевых трудовых ресурсов, специальные льготы для иностранных инвесторов, прямой доступ на рынок Евразийского экономического союза (ЕАЭС). К проблемным аспектам инвестиционного климата Республики Беларусь относятся системные риски, законодательная нестабильность, трудности понимания условий ведения бизнеса, несовершенство административной среды для инвестиций.

На 1 января 2022 г. объем накопленных иностранных инвестиций в экономику Беларуси составил 14,6 млрд. долларов США, в том числе прямых иностранных инвестиций – 9,1 млрд. долларов.

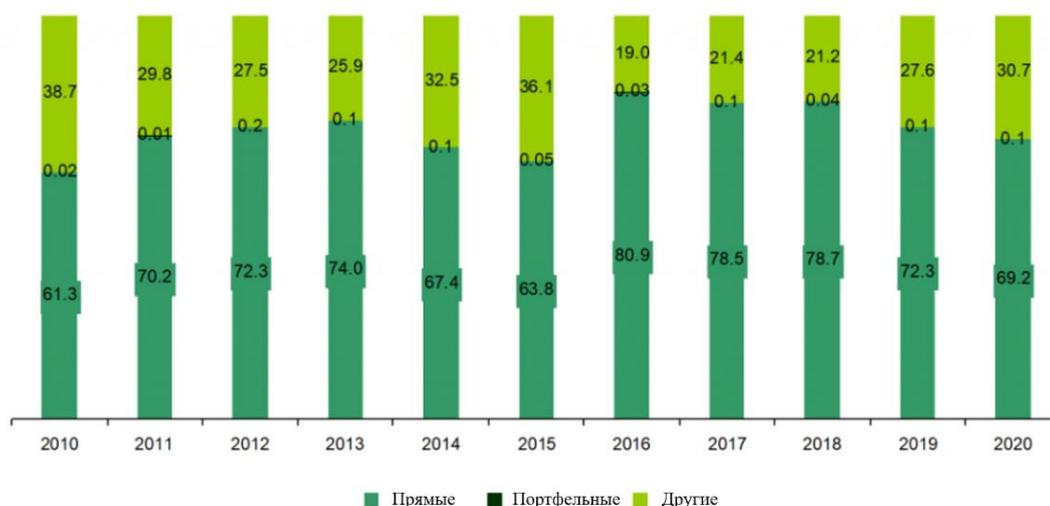
В 2021 году объем инвестиций, поступивших от иностранных инвесторов, составил 8,7 млрд. долларов, в том числе прямых иностранных инвестиций – 6,6 млрд. долларов. Прямые иностранные инвестиции составили 75,4% от всех поступивших иностранных инвестиций. В 2021 году в Беларуси приток иностранных инвестиций в чистом выражении вырос на 0,6% в годовом исчислении и составил 8,7 млрд. долларов. В 2020 году приток ПИИ снизился на 13,3%, что стало рекордом за последние годы (рисунок 3.1). Объем прямых иностранных инвестиций на чистой основе (без учета задолженности прямому инвестору за товары, работы, услуги) составил 1,3 млрд. долларов.



**Рисунок 3.1 – Приток иностранных инвестиций в реальный сектор экономики Беларуси, млрд долл. США, 2011–2021 гг. [32]**

После 2014 года можно заметить значительное снижение инвестиционных потоков в Республику Беларусь. Причина такого изменения динамики состоит в изменениях политической и макроэкономической ситуации в Российской Федерации, а именно введение антироссийских санкций западными странами; на период 2014-2016гг. пришелся спад российской экономики, в том числе за счет нефтяного шока. В результате российские компании, традиционно ориентированные на белорусский рынок, приостановили или сократили объемы инвестиционных переводов в страну вследствие нестабильности и проблем на внутреннем рынке. Такие флуктуации указывают на риски зависимости инвестиционного потока преимущественно от одной страны.

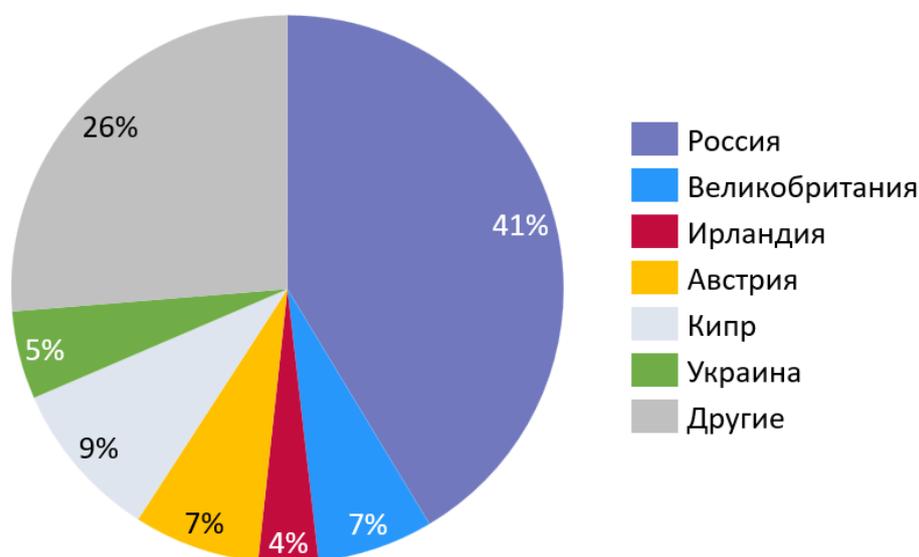
В 2021 году ПИИ в белорусскую экономику составили более 6 млрд. долларов или 69,2% от всех иностранных инвестиций (рисунок 3.2). Почти 80% ПИИ инвестировано в производство, торговлю, транспорт, информацию и связь, а также финансы и страхование.



**Рисунок 3.2 – Структура иностранных инвестиций в реальный сектор экономики Республики Беларусь, 2010–2020гг. [32]**

Основными инвесторами стали Российская Федерация (42,6%), Украина (15,2%) и Кипр (13,9%) по накопленным инвестициям. На 1 января 2020 г. в Республике Беларусь было зарегистрировано 6503 организаций с иностранным капиталом. Наибольшее количество организаций создано с участием капитала из России (2315 организаций). В топ 10 стран-инвесторов по количеству созданных предприятий в Беларуси входят также Литва, Кипр, Польша, Германия, Украина, Латвия, США, Великобритания и Китай.

Если рассматривать приток ПИИ в Беларусь по стране-источнику инвестиций, наибольший объем инвестиций (41%) в 2020 г. пришелся на Российскую Федерацию (рисунок 3.3). Инвестиционный климат нашей страны напрямую зависит от стабильности макроэкономической ситуации в РФ. Рост географической концентрации источников ПИИ снижает возможности получения позитивных эффектов глобализации в Беларуси, что требует реформирования существующей ПИИ-политики в стране.



**Рисунок 3.3 – Структура иностранных инвестиций в реальный сектор экономики Республики Беларусь по основным странам-инвесторам, 2020г. [32]**

Несмотря на снижение доли Российской Федерации в структуре притока иностранных инвестиций в экономику Республики Беларусь с 72,2% в 2010 году до 41,4% в 2021 году, инвестиционный капитал из Российской Федерации оставался преобладающим. Учитывая сегодняшний международный статус Беларуси, такое положение вещей вряд ли изменится.

Кроме России, приток инвестиций идет из международных оффшорных зон и центров со сниженным налогообложением, к которым относятся Кипр, Швейцария, Виргинские острова (Британские), Объединенные Арабские Эмираты и др. Следовательно, мы можем говорить, что иностранные инвестиции из оффшорных компаний — это в основном средства резидентов Республики Беларусь, Российской Федерации и других стран СНГ.

Следующая за РФ страна по объему инвестиций, Кипр, является оффшорной зоной; этот факт может указывать на то, что существенные объемы ПИИ, поступающие из этой страны – это возвращение капитала из изначально репатрированной прибыли белорусских компаний, зарегистрированных в оффшорной зоне. Кроме того, источниками значительной доли этих инвестиционных средств могут выступать те же российские бизнесы, которые традиционно принимают решение о регистрации на Кипре.

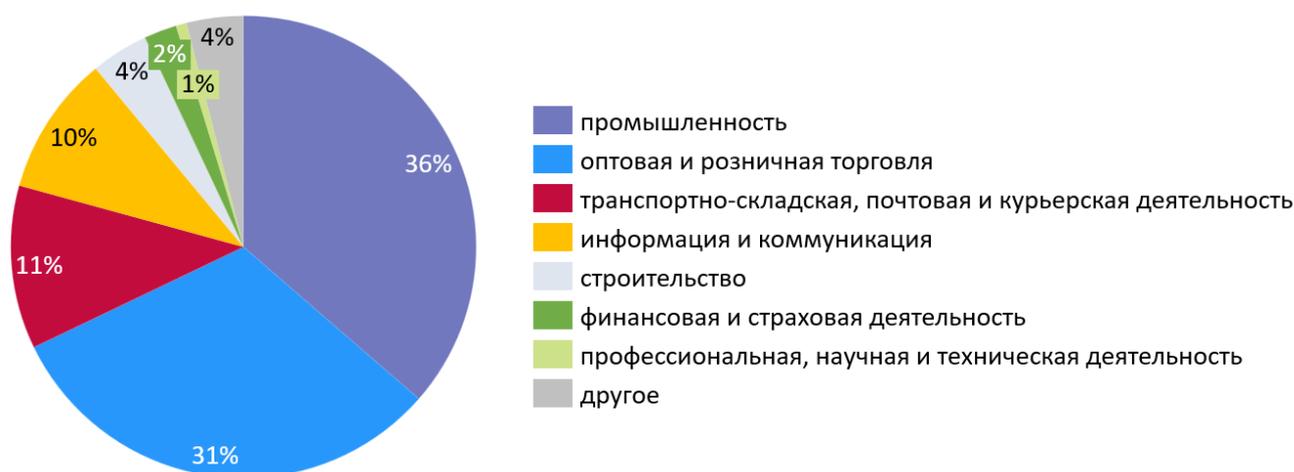
Инвестиции из Великобритании во многом носят схожий характер. Многие российские компании регистрируют там свои дочерние компании с целью работы с партнерами из стран ЕС, а также вести бизнес в рамках признанной в мире законодательной базы. По состоянию на 1 января 2021 г. на территории Беларуси зарегистрировано 189 предприятий с участием капитала Великобритании. В 2021 году в Беларусь поступило 250,5 млн долларов прямых иностранных инвестиций из Великобритании (3,8% от общего объема привлеченных ПИИ).

Стоит отметить, что приток иностранных инвестиций из Великобритании, Польши, Латвии и Украины также во многом обусловлен функционированием дочерних обществ Белорусской нефтяной компании (БНК), в частности, финансированием дочерними обществами БНК и обслуживанием экспорта белорусских нефтепродуктов на внешние рынки. Европейский инвестиционный капитал сосредоточен в основном в банковском секторе (более 50%).

Рассмотрев структуру инвестиций в Республику Беларусь можно сделать вывод, что официальная статистика не полностью достоверно отображает степень интереса иностранных инвесторов из разных государств, т.к. средства юридически поступающие из одной страны, зачастую представляют собой капитал близких к Беларуси государств. Беларусь является одной из последних стран среди транзитивных экономик по показателю отношения объема накопленных инвестиций к ВВП страны [43].

Если брать валовые оценки инвестиций в Беларусь, то на долю вложений в капитал за 2021 год пришлось меньше 200 млн. долл. Остальные ресурсы за вычетом долгов представлены реинвестированием. Такая инвестиционная картина характерна для бедных стран со слабым инвестиционным климатом.

Сферами, привлекающими наибольшую долю инвестиций, являются промышленность, торговля и транспорт (рисунок 3.4). В отраслевой структуре ПИИ доминируют инвестиции, ориентированные на внутренние продажи, а не на экспорт, и их непродуктивные типы (продажа объектов недвижимости). Положительной тенденцией является рост отраслевой диверсификации ПИИ.



**Рисунок 3.4 – Структура иностранных инвестиций в реальный сектор экономики Республики Беларусь по основным отраслям, 2020г. [32]**

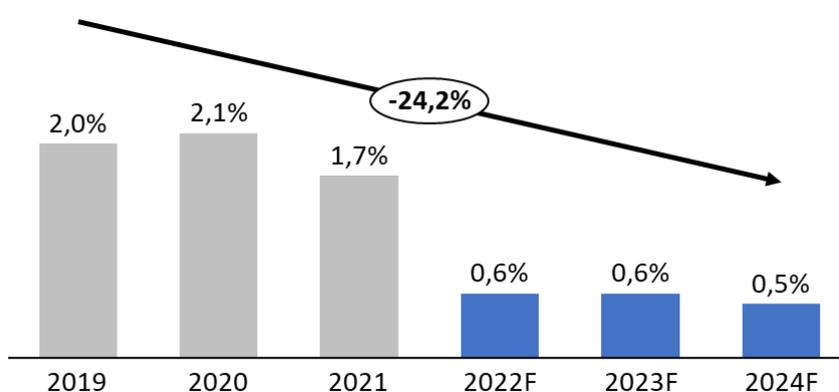
Отдельно следует отметить инвестиции в технологические отрасли. Ведущая роль в развитии сотрудничества с крупными международными компаниями по привлечению иностранных инвестиций и созданию современных производств принадлежит Китайско-Белорусскому индустриальному парку «Великий камень». По итогам 2021 года в парке зарегистрировано 85 резидентов из 15 стран с объемом заявленных инвестиций 1,24 млрд долларов. Реализуемые инвестиционные проекты охватывают следующие сферы деятельности: машиностроение, электроника и телекоммуникации, производство новых материалов, биотехнологии, логистика и другие.

При рассмотрении региональной структуры распределения ПИИ необходимо отметить высокую концентрацию накопленных прямых иностранных инвестиций в г. Минске и Минской области - на 1 января 2022 г. 69,3% накопленных ПИИ. В остальных регионах присутствие иностранных инвестиций значительно ниже – Гомельская область (9,6%), Могилевская область (7,4%), Гродненская область (5,7%), Брестская область (4,7%), Витебская область (3,2%). Наблюдается устойчивая тенденция отставания регионального социально-экономического развития от столицы Республики Беларусь (по численности населения и продолжительности жизни, доходам населения, инвестициям в основной капитал, экспорту и импорту товаров и др.). Это может привести к значительному дисбалансу в экономике Беларуси в будущем. При этом рост инвестиций в реальную экономику в Минске в несколько раз больше, чем в регионах. Это свидетельствует о низкой привлекательности региональных условий для иностранных инвесторов.

За последние годы в Беларуси прогнозировали все менее амбициозные результаты по привлечению чистых ПИИ, однако даже они систематически не выполнялись, за исключением 2018 года (когда на 68% выросли инвестиции в

реальный сектор). Ситуация с невыполнением планов по инвестициям повторяется из года в год.

Говоря об инвестиционном климате в Беларуси, невозможно не упомянуть события весны 2022 года, последствия которых еще не до конца очевидны. Украинско-российская война принесла белорусской экономике существенные вызовы, связанные с новыми отраслевыми санкциями, нарушением торговли с Украиной и негативными последствиями для российской экономики. Ожидается, что доходы домохозяйств упадут, а бедность возрастет по мере роста безработицы и углубления рецессии, что еще больше усугубит привлекательность Беларуси для внешних инвесторов. Всемирный Банк прогнозирует для Беларуси значительное снижение притока иностранных инвестиций (рисунок 3.5).



**Рисунок 3.5 – Чистый приток прямых иностранных инвестиций в Беларусь, % ВВП, 2019–2024 гг. (прогноз) [27]**

Серьезное негативное влияние на дальнейшее привлечение иностранных инвестиций будут иметь санкционные меры, принятые в отношении Беларуси в 2022 году. Секторальные санкции предусматривают запрет на экспорт товаров из Беларуси продукции нефтехимии, металлургии, деревообработки, строительных материалов. Исходя из оценки структуры внешней торговли Республики Беларусь под секторальные санкции подпадает около 13,5% всего белорусского экспорта или более 50% экспорта в ЕС.

Военные действия на Украине практически полностью закрыли для экспорта украинский рынок. Таким образом, в совокупности санкции затронули около 40% белорусского экспорта.

Весьма чувствительными для белорусской экономики являются запреты на поставку в Беларусь технологического оборудования, необходимого для модернизации действующих и создания новых производств, сырья и оборудования для табачной отрасли, продукции двойного назначения.

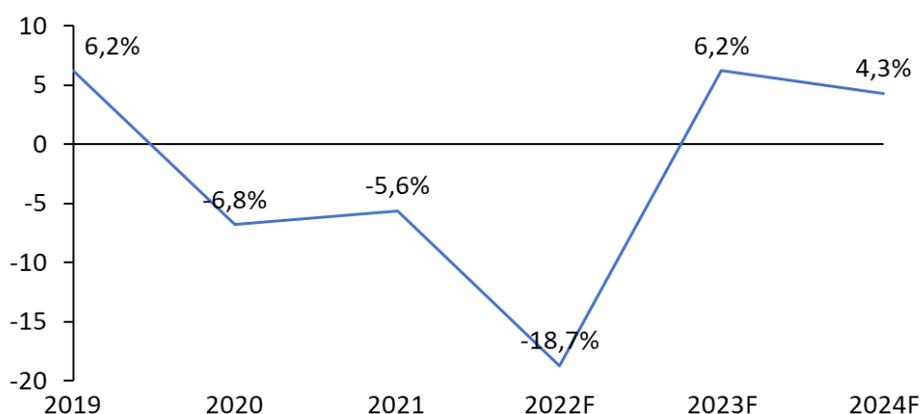
В результате санкционного давления в настоящее время нарушено нормальное функционирование банковской системы. Запрещен доступ к системе «SWIFT» Белагпропромбанка, банка «Дабрабыт» и Банка развития, а также их

белорусским дочерним компаниям. Введены ограничения и запреты на операции с Национальным банком Беларуси, в том числе связанные с государственным финансированием для торговли и инвестиций.

Международные агентства значительно ухудшили позиции Беларуси в рейтингах страновых рисков. Некоторые агентства (S&P) исключили Беларусь из всех рейтингов.

Последствия украинско-российской войны еще не материализовались полностью. К середине марта они ограничились временным 20%-ым падением номинального обменного курса белорусского рубля по отношению к доллару США, коммерческие банки ввели ограничения на валютные операции, а Национальный банк Республики Беларусь повысил учетную ставку до 12% годовых.

Деловые настроения и потенциал для инвестиций продолжают ухудшаться из-за перемещения ИТ-компаний за границу, а также ограничение отдельными иностранными компаниями поставок, что негативно влияет на потенциал Беларуси в привлечении инвестиций (в т.ч. и даже в большей степени иностранных) в основной капитал (рисунок 3.6).



**Рисунок 3.6 – Валовые инвестиции в основной капитал Беларуси, изменение в % к предыдущему году, 2019–2024 гг. (прогноз) [27]**

Перспективы роста омрачены крайней неопределенностью, поскольку экономические санкции продолжают расширяться, а Россия – основной торговый и финансовый партнер Беларуси – сталкивается с целым рядом далеко идущих ограничений в экономическом и финансовом секторах. Влияние войны на экономические перспективы региона зависит от того, как будет развиваться продолжающийся конфликт. Если в ближайшие месяцы будет принято решение об остановке активных военных действий, потери можно сдержать и начать восстановление быстрее. Более затяжной конфликт может привести к увеличению человеческих и экономических издержек, усилению политической неопределенности, фрагментации региональной интеграции и нарушению важнейших торговых и инвестиционных связей.

Таким образом, в Республике Беларусь наблюдаются низкие объемы ПИИ по сравнению с потенциальными, а также существует множество нерешенных проблем, которые усложняют привлечение ПИИ в страну. Наблюдаются преобладающее поступление российских ПИИ в экономику и узкий круг иностранных инвесторов в целом. Также одной из особенностей является неравномерное распределение инвестиций по регионам страны. Сегодняшний статус инвестиционной привлекательности Беларуси не определен и будет во многом зависеть от дальнейшего развития событий в регионе и роли страны в этих процессах.

### **3.2 Проблемы и перспективы совершенствования государственного регулирования ПИИ в Беларуси**

В 2020 году произошло беспрецедентное событие за последнее время. Чистый отток прямых иностранных инвестиций наблюдался 2 квартала подряд. Сначала во 2 квартале из страны ушло 100,5 млн. долл., затем в 3 квартале экономика лишилась еще 63,8 млн. долл. Многие белорусские экономисты отмечают, что потенциал для прямого иностранного инвестирования в Республике Беларусь реализуется неэффективно и составляет в два раза больше реальных показателей [19].

Привлечение ПИИ декларируется одним из приоритетов внешней политики правительства Республики Беларусь; чистый приток ПИИ является одним из целевых показателей деятельности правительства.

Агентством по привлечению инвестиций Беларуси является Национальное агентство инвестиций и приватизации (НАИП). НАИП призвано представлять интересы Беларуси в процессе привлечения ПИИ в страну [14]. Агентство предоставляет услуги, доступные для всех инвесторов, в том числе: организация ознакомительных миссий в Беларусь, помощь в визовых формальностях, предоставление информации об инвестиционных возможностях, государственных программах и процедурах, выбор инвестиционных проектов, и др.

Для белорусских и иностранных инвесторов официально действует равный правовой режим. Вместе с тем эксперты отмечают некоторую дискриминацию по отношению к частному сектору, независимо от страны происхождения капитала. Согласно Индексу ограничения ПИИ ОЭСР, который измеряет барьеры для прямых иностранных инвестиций, такие как ограничения на иностранный капитал и операционные ограничения, Беларусь занимает второе место в странах Восточного партнерства по самым строгим правилам ПИИ после Украины. В 2019 году по шкале от 0 (открыто) до 1 (закрыто) Беларусь набрала 0,086

балла; в среднем по региону – 0,064. Ограничения касаются в первую очередь сектора СМИ, а также деловых и финансовых услуг.

Основные причины такой ситуации остаются неизменны для нашей страны в долгосрочной перспективе. Несмотря на улучшение некоторых из них в отдельные годы либерализации экономики далее всегда наступает период «закручивания гаек», который возвращает ситуацию к статус-кво. Далее рассмотрим более подробно сущность этих проблем.

На официальном уровне политика правительства Беларуси направлена на привлечение иностранных инвестиций, приток которых должен способствовать появлению новых рабочих мест, усиленному импорту технологий, а также поддерживать устойчивость национальной валюты. В качестве конкурентных преимуществ для инвестиций белорусские власти отмечают географическое положение страны, ее вхождение в Евразийский экономический союз (в который также входят Армения, Казахстан, Кыргызстан и Россия), разветвленную транспортную инфраструктуру и высококвалифицированную рабочую силу. Беларусь также отмечает льготные налоговые условия и специальные льготы для инвесторов, предоставляемые в шести экспортно-ориентированных региональных свободных экономических зонах, Парке высоких технологий (ПВТ) и совместном белорусско-китайском индустриальном парке «Великий камень».

Несмотря на декларируемую направленность на увеличение ПИИ, на практике государственная политика транслирует остаточное от советского времени недоверие к частному предпринимательству, отдает предпочтение белорусским государственным предприятиям и ограничивает ПИИ в стратегических секторах. Государственные предприятия продолжают доминировать во многих секторах экономики, и инвесторы в этих секторах неоднократно сталкивались с выборочным соблюдением нормативных требований и другими формами дискриминации. Коррупция и отсутствие гарантий независимости судебных органов остаются серьезными препятствиями для привлечения иностранного капитала.

Де-юре иностранные и отечественные частные лица имеют право создавать и владеть коммерческими предприятиями и заниматься всеми формами коммерческой деятельности. Вместе с тем правительство может устанавливать ограничения для инвесторов в каждом конкретном случае. Исходя из данных Investing Across Borders Всемирного банка, ограничения на иностранное участие в акционерном капитале в Беларуси выше среднего для Восточной Европы и Центральной Азии. Такие сектора, как телекоммуникации, распределение электроэнергии и грузовые железнодорожные перевозки, закрыты для иностранного капитала; ограничивается владение иностранным капиталом в сфере услуг в целом. Кроме того, в сравнительно большом количестве секторов господствуют государственные монополии, включая упомянутые выше, но не ограничиваясь ими.

Одна из важных причин ограниченного потока иностранных инвестиций в экономику Беларуси – непредсказуемость макроэкономической ситуации в стране. Рыночные механизмы могут подвергаться серьезной регулировке со стороны государственного аппарата. В результате, такие показатели как темп инфляции и валютный курс в определенные годы могут очень сильно выходить за рамки нормального роста экономики.

Правовая система Беларуси является гражданско-правовой системой с юридическим обособлением отраслей и учреждений, где основным источником права является правовой акт, а не прецедент. Например, статья 44 Конституции Беларуси гарантирует неприкосновенность собственности, статья 11 Гражданского кодекса гарантирует права собственности. Вместе с тем, в законодательной системе присутствуют механизмы, позволяющие оперативно менять установленные ранее нормы; так указы президента, как правило, имеют большую силу, чем другие законодательные акты, что может привести к ослаблению защиты инвесторов и стимулов, ранее закрепленных в законе. Иногда при разработке законопроектов проводится процесс общественного обсуждения, но этот процесс часто кажется непрозрачным или недостаточно учитывает интересы инвесторов [44].

Нестабильность нормативно-правовой среды – одно из самых серьезных осложнений для инвестора в экономику Беларуси. Перспективы для развития бизнеса в стране, которые гарантируются законодательством в одном году, могут измениться в следующем. Яркий пример – изменение условий ведения бизнеса в Парке высоких технологий в 2021 году. Самый главный принцип, действующий в отношении ПВТ в течение последних 15 лет, а именно неизменность законодательства, был нарушен. Несмотря на декрет Президента Республики Беларусь «О развитии цифровой экономики», который гарантировал действие особого правового режима до 1 января 2049 года, с 1 января 2021 года были отменены льготы по подоходному налогу для резидентов ПВТ (ставка выросла с 9% до 13%). Такой прецедент крайне негативно сказывается на репутации страны как потенциального реципиента инвестиций, даже при последующем возвращении к изначальным условиям.

Следует осознавать, что инвесторов в системе налогообложения Беларуси отталкивают не только достаточно высокие ставки, но и ее сложность. В целом, это характерно для многих сфер законодательства, поскольку существует множество различных схем, которые непонятны иностранным инвесторам.

В каждой из шести областей Беларуси и в Минске есть хозяйственные суды для решения хозяйственных и экономических вопросов. Функционируют судебные коллегии по экономическим вопросам и по защите прав интеллектуальной собственности. Однако, эксперты отмечают зависимость судебной власти от исполнительной, что препятствует ее роли надежного и

беспристрастного механизма разрешения споров, будь то трудовых, экономических, коммерческих или иных [44].

Для определения инвестиционной привлекательности нормативно-правовой среды в Беларуси часто ссылаются на рейтинг Doing Business, который, однако, не идеально подходит для этой функции, так как оценивает не качество, а наличие реформ. В Doing Business 2020 Беларусь находится на 49-м месте из 190, что означает падение на 12 пунктов (снижение в 6 из 10 позиций, 2 на том же уровне, увеличение по 2-м позициям). Наиболее резкое ухудшение показателей произошло в категориях: «регистрация предприятий» (30-е место в 2020 г. году / 5-е в прошлом), «получение кредитов» (104 / 85), «защита миноритарных инвесторов» (79 / 51). Традиционно на низких строчках Беларусь оказалась в категории «налогообложение» (99-е место). Возрастающую тенденцию показали «регистрация собственности» (14 / 29) [18].

***Медленные и необеспеченные достаточной правовой защитой приватизационные процессы.*** Доля государственных предприятий в Беларуси значительно выше, чем в других странах с переходной экономикой. Более 12% фирм полностью или частично принадлежит государству; на эти компании приходится 68% общих основных фондов, и 57% рабочей силы, хотя их добавленная стоимость к доходам составляет лишь треть от этого показателя у компаний в частной собственности. Несмотря на льготные условия, такие как лучший доступ к финансовой поддержке со стороны правительства, конкурентоспособность государственных предприятий сдерживается структурными недостатками и неэффективным корпоративным управлением [39].

Белорусская приватизация окончательно остановилась, когда в 2012 г. правительство лишилось полномочий по продаже предприятий. На сегодняшний день процесс приватизации практически заморожен, а при сохранении такого статус-кво целевое удвоение объема привлеченных ПИИ к 2025 году остается крайне маловероятным. Открытая, системная приватизация должна стать для Беларуси приоритетным направлением, иначе госсектор останется основным источником неэффективности и деформации в конкуренции, а все намерения власти привлечь ПИИ в экономику останутся ложными декларациями [18].

Для привлечения инвесторов необходима гарантия их прав собственности. Учитывая опыт ренационализаций в Беларуси («Коммунарка», «Спартак», «Керамин», «Мотовело» и др.) для уверенности инвесторов в сохранности их капитала необходимы реальные изменения в законодательстве [28]:

- ограничить время пересмотра результатов приватизации (например, пересмотр результатов должен стать невозможным через 3 года);
- ограничить срок ответственности по налоговым и прочим экономическим нарушениям, чтобы избежать давления на бизнес силовых структур;

- рассмотреть возможность перевода приватизационных сделок в международную правовую юрисдикцию (например, Казахстан при создании финансового центра в Астане собирается применять британское право, как один из методов привлечения иностранных бизнесов);

- излишняя бюрократия, затратность административных процедур.

В переговорах, процессах регистрации, получения лицензии участвуют множество государственных органов. Инвестору придется сначала обсудить один вопрос (например, по выделению земельного участка) в нескольких министерствах, затем пройти регистрацию и получить различные разрешения еще в нескольких государственных органах, приостановить процесс, поскольку какой-либо пункт не проходит по компетенциям участвовавших в переговорах учреждений и начать все сначала. Таким образом, для иностранных инвесторов сложными являются вопросы того, какие функции выполняет тот или иной орган, а также проблемой является длительность процесса (для крупных проектов он может растягиваться на год и больше).

Инвестору важно знать, что в процессе деловой активности ничто не мешает проведению общей бизнес-стратегии (в адекватных законных рамках), что ничто не угрожает его полному контролю над своим предприятием. В целом, государственное воздействие на экономические процессы нашей страны сегодня является для инвесторов не гарантом привлекательных условий ведения бизнеса, а непредсказуемым рискован фактором, который невозможно заранее рассчитать при планировании.

### **3.3 Методы государственного воздействия для повышения притока ПИИ**

Необходимость создавать выгодные условия для привлечения ПИИ и регулировать отношения между инвестиционными агентами возникли после распада СССР. Это было обусловлено тем, что любое бездействие в данной области со стороны одного государства позволяло привлечь ограниченные инвестиционные ресурсы другому государству, а это значит накопление безвозвратно упущенных возможностей.

В Республике Беларусь, начиная с 1992 года, было принято множество важных решений в данной отрасли. Сначала были подписаны различные нормативно-правовые акты, которые стали основой (разработана методология, обозначены первые необходимые льготы).

До 2020 года происходило постепенное расширение списка различных льгот для инвесторов в Беларусь, что оказывало положительный эффект на экономику в основном через действие свободных экономических зон [17]:

- с июля 2016 введена возможность государственно-частного партнерства для иностранных инвесторов;
- модификация условий СЭЗ в сторону создания большего удобства для инвесторов, указание определенного срока окончания действия СЭЗ, единого для всех зон; улучшение условий для предприятий, ориентированных на производство экспортоориентированной продукции;
- либерализация в сферах налогообложения и получения лицензий и сертификатов;
- проведение специальных программ, нацеленных на определенные виды деятельности, определенные страны и т.д.;
- дополнение списка льгот, распространяющихся на резидентов Китайско-Белорусского индустриального парка «Великий камень»;
- увеличение количества видов деятельности, приоритетных для осуществления иностранных инвестиций;
- продление срока действия различных льгот и специальных правил для Парка высоких технологий (с 2020 до 2049);
- предоставление права на безвизовый проезд (80 стран, включая все государства, состоящие в Европейском союзе, США, Япония и другие) при соблюдении определенных условий (не более пяти суток), а также упрощение процедуры въезда на территорию страны иностранцев в целях деловых поездок.

В 2020 году произошли некоторые изменения в вопросе деятельности СЭЗ, касающиеся, в частности, условий налогообложения. Эти изменения имеют временный характер, цель изменений – консолидация доходов бюджета для борьбы с COVID-19. Некоторые эксперты, однако, считают, что даже временное изменение условий равно потере репутации СЭЗ Беларуси навсегда [4].

В целях совершенствования инвестиционного климата и создания дополнительных условий для привлечения в экономику Республики Беларусь инвестиций в мае 2021 г. Правительством утвержден Комплекс мер по запуску нового инвестиционного цикла. В части привлечения иностранных инвестиций предусмотрена реализация следующих мер:

- формирование зон свободной торговли услугами;
- обеспечение гарантированного доступа инвестиций в сферу услуг и производственный сектор посредством заключения соглашений о торговле услугами и осуществлении инвестиций с КНР, Турцией, Сингапуром;
- привлечение иностранных инвесторов для реализации перспективных проектов.

Принят Закон Республики Беларусь «Об изменении Закона Республики Беларусь «Об инвестициях» (вступит в силу 12 июля 2022 г.). В соответствии с новой редакцией Закона об инвестициях предусматривается усиление защиты прав инвесторов в части нивелирования негативных последствий вследствие изменения национального законодательства, создания дополнительных условий для урегулирования споров.

Вступил в силу Закон Республики Беларусь «Об изменении Закона Республики Беларусь «О свободных экономических зонах», предусматривающий введение нового порядка изменения границ СЭЗ.

В целях противодействия введенных экономических санкций в апреле 2022 г. Правительство утвердило комплексный план поддержки экономики. Указанным планом предусматривается реализация мер по поддержке экспорта и расширению кредитования экспортеров, снижение таможенных пошлин для импортных товаров, создание с Россией совместных импортозамещающих производств, дополнительной финансовой поддержке малых и средних предприятий, выпускающих продукцию, не производимую в Беларуси и России, освобождение бизнеса от административной ответственности за впервые допущенные и неумышленные нарушения.

Особенностью белорусского режима регулирования является то, что, привилегии иностранным инвесторам не распространяются на тех, которые могут создавать преимущество для иностранного продукта в обход национального. Кроме того, в методах государственного воздействия на приток ПИИ отсутствует долгосрочная стратегия, выполнение которой бы объективно и своевременно отслеживалось, чтобы была возможность ее корректировки в текущих условиях. Еще одна особенность нашей страны – значительное расширение и реформирование законодательной базы, в результате чего создается сложная нормативно-правовая среды, которая зачастую после изменений не соответствует международным договорам и правовым актам [9].

Политика привлечения ПИИ не унифицирована, а распространяется только на отдельные приоритетные отрасли (например, машиностроение, фармацевтика, легкая и пищевая промышленность). Подобная система часто бывает малоэффективной.

На данный момент Республика Беларусь имеет отрицательные показатели сальдо торгового баланса, и, чтобы их выровнять, необходимо поставить задачу на приоритетное привлечение ПИИ в предприятия, ориентированные на внешние рынки. Это должно привести к увеличению экспортных показателей, что, в свою очередь, увеличит сальдо торгового баланса, а также повысит приток иностранной валюты в Беларусь. Необходимость привлечения ПИИ в страну обуславливается рядом проблем экономики на внутреннем уровне (внешний государственный долг, малый уровень государственных сбережений и т.д.),

поскольку эффективные ПИИ могут сгладить негативные эффекты от этих процессов, повлиять на уровень интеграции государства на международной арене, и в целом на международные хозяйственные связи.

Для улучшения инвестиционного климата Беларуси необходимы изменения в экономической и институциональной среде. Необходимо развивать внутренний рынок, в частности в условиях интеграции с ЕАЭС, укреплять национальную валюту, что поспособствует укреплению стабильности экономики, обеспечивать рост оплаты труда с ростом производительности труда, преимущество высоких качественных показателей перед количественными.

Сокращение бюрократических процедур для привлечения иностранных инвесторов также может оказать значительное благоприятное воздействие. Особенно стоит уделить внимание регионам и расширению полномочий учреждений, специализирующихся на инвестициях (Фонд госимущества, Национальное агентство инвестиций и приватизации в Беларуси), поскольку 60-70% инвестиций, привлекаемых в страны из-за рубежа, согласно мировой практике, проходят через различные специализированные структуры, инвестиционные и консалтинговые организации.

Одним из важных пунктов может стать упрощение условий и процедуры трудоустройства в Беларуси иностранных граждан, а также повышение уровня развития демократических институтов. Так, например, в рейтинге Freedom House Беларусь до сих пор остается на низких позициях, поэтому многие международные организации рекомендуют повышать уровень защиты политических и гражданских свобод населения, либерализацию средств массовой информации.

Особым пунктом в привлечении ПИИ должно стать повышение прозрачности судебной системы. Инвестор, вкладывая капитал в иностранное государство, осознает, что при возникновении спора существует риск, что суд примет сторону страны-реципиента из-за определенной доли зависимости от государственных структур. Чтобы завоевать доверие инвесторов в данной отрасли необходимо продемонстрировать показательную тенденцию в завершенных делах, т.е. повысить процент поддержки судом иностранного агента, исключить случаи нарушения его прав (в особенности, права собственности). То есть этот вопрос невозможно решить единовременно, с помощью реформ.

В 2010 году в Беларуси было создано агентство по продвижению инвестиций, Национальное агентство инвестиций и приватизации. На бумаге агентство отвечает за работу в качестве «единого окна» для доступа ко всем государственным услугам, необходимым для создания и управления компанией в Беларуси, но оно не предлагает таких основных услуг, как разрешения на работу или помощь с коммунальными услугами. Национальное агентство инвестиций и приватизации имеет лишь небольшой штат, около 30 сотрудников, средний

показатель в агентствах по продвижению инвестиций ОЭСР – более 110 сотрудников. Если бы функции, выходящие за рамки поощрения и содействия инвестициям, были переданы в ведение Министерства экономики, Национальное агентство инвестиций и приватизации могло бы функционировать более эффективно [42].

Еще одна задача состоит в том, чтобы государственные предприятия (ГП) стали более эффективными и конкурентоспособными. ГП играют огромную роль в экономике Беларуси, на государственный сектор приходится около 70% белорусской экономики [40]. Если ГП добьются прогресса в снижении затрат и повышении производительности, будет больше инвесторов, заинтересованных в создании с ними совместных предприятий. Тогда госпредприятия будут меньше полагаться на государственные субсидии, за счет самостоятельной прибыли. Это, в свою очередь, означает, что финансовые ресурсы в экономике могут больше направляться в частный сектор. Однако повышение эффективности и конкурентоспособности госпредприятий требует рационализации ассортимента их продукции и открытия новых рынков, что, естественно, требует времени и денег.

Необходимо найти стратегию преобразования, которая максимизирует жизнеспособность существующей производственной системы. В противном случае, нашу экономику ожидает постепенная деиндустриализация, которая происходит уже сегодня. Сохранить значительный промышленный потенциал Беларуси, не удерживая на плаву неэффективные предприятия для обеспечения занятости, — деликатная и сложная задача. Во время рецессии еще труднее добиться модернизации продукции, открытия новых рынков и перехода к производству с более высокой добавленной стоимостью.

Можно сделать ряд рекомендаций исходя из имеющегося опыта стран, преуспевших в привлечении ПИИ [21]:

- создание специальной службы поддержки инвесторов, уже пришедших в страну для помощи в решении проблем в ходе реализации проектов и решении споров при взаимодействии с государственными органами;
- выделение государственных грантов для максимизации социально-значимых эффектов ПИИ (например, на найм рабочей силы, обучение, научную деятельность, гранты для отдельных экономически слабых регионов и т.д.);
- поскольку ПИИ очень чувствительны к налоговой нагрузке, следует рассмотреть возможность снижения налога на прибыль, а также повысить ориентированность налоговой службы на инвестора;
- имеет смысл дополнительно оценить необходимость существования СЭЗ в каждой из областей страны, учитывая относительно небольшую территорию государства. Кроме того, привлекательные условия для

предпринимательской активности должны распространяться на всю экономическую политику, льготных условий исключительно в рамках СЭЗ недостаточно.

Невозможно также отрицать влияние имиджа страны-реципиента на ее привлекательность в инвестиционном сообществе. Равно как существует продвижение продукта, существует продвижение страны с помощью различных видов оценки инвестиционной привлекательности, например присуждение высоких позиций в международных рейтингах, в особенности значительными является повышение позиций в кредитном рейтинге: *Doing Business*, *Worldwide Governance Indicators*, *Index of Economy Freedom* и других. Однако, безусловно, наилучшей рекламой являются реальные действия и изменение в ситуации, проведение благоприятствующих реформ.

Таким образом, в Республике Беларусь существует масса проблем, которые не способствуют участию страны в эффективном инвестиционном обмене; одними из ключевых являются сложность административных процедур и нормативно-правовой системы, неудовлетворительное качество инфраструктуры, непрозрачность действий судебных органов, низкая степень защиты прав собственности. В последние годы эти фундаментальные проблемы сильно усугубились общей нестабильностью как в самой стране, так и в регионе. Ликвидация базовых вызовов и устранение их отрицательного влияния на белорусскую экономику – базовое условие для повешения притока иностранных инвестиций в экономику Беларуси.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Инвестиции выступают одним из наиболее значимых факторов развития экономики любой страны. Грамотно регулируемый инвестиционный поток ведет к улучшению экономической ситуации, устойчивому экономическому росту, модернизации оборудования технологий, хотя и имеет некоторые негативные эффекты, по большей части, зависящие от добросовестности инвестора. Прямые иностранные инвестиции связаны с созданием более существенной и долгосрочной заинтересованности, и соответственно более актуальны с точки зрения роста благосостояния самой страны.

В работе был проведен анализ инвестиционной политики и ее результатов в странах Вышеградской четверки (Венгрия, Польша, Чехия, Словакия), что связано не только с их выдающимся успехом в вопросе привлечения ПИИ, но и применимостью опыта для Беларуси, во многом ввиду сходного исторического опыта советского времени и необходимости последующей трансформации экономики и перевода ее на рыночные рельсы. По результатам анализа можно выделить некоторые элементы государственной политики, определившие конкурентоспособность стран в привлечении прямых иностранных инвестиций:

- 1) реализация экономических реформ (упрощение процедуры учреждения компаний, порядка регистрации собственности и системы налогообложения, обеспечение правовой защиты осуществленных ПИИ);
- 2) либерализация инвестиционных режимов, в результате которой были сняты ограничения на деятельность иностранных инвесторов практически во всех сферах (в т.ч. традиционно чувствительные сферы: банковское дело, страхование, работа с ценными бумагами, теле и радиовещание и др.);
- 3) создание в регионе СЭЗ, которые стимулировали приток капитала в новые производства; предоставление ТНК права участвовать в приватизации государственных активов в рамках трансформационного периода;
- 4) успешная разработка и реализация политики стимулирования ПИИ (инвестиционные льготы стали активно включаться в число инструментов политики занятости, регионального развития и НИОКР);
- 5) низкая налоговая нагрузка.

Стоит признать, что достижение соизмеримого успеха в случае Беларуси связано с определенными ограничениями, возникшими в том числе из-за недостаточно активной и грамотной деятельности по привлечению иностранных инвестиций на старте переходного периода экономики. Любое бездействие в данной области со стороны одного государства позволяло привлечь ограниченные региональные инвестиционные ресурсы другим, а это значит накопление безвозвратно упущенных возможностей. Вместе с тем, сегодня при проведении

грамотной политики для Беларуси перспективным для привлечения ПИИ может быть непромышленный сектор, особенно проекты в сфере информационных технологий, что связано с относительной молодостью отрасли и отсутствием географических ограничений рынков сбыта.

В качестве методов, которые Республика Беларусь оказывает для повышения инвестиционной привлекательности страны, относятся создание СЭЗ, понижение налоговых ставок и введение льгот, увеличение значения высокотехнологичных отраслей и другие. Политика в области привлечения иностранных инвестиций в белорусскую экономику основывается на особенностях ее развития и национальной специфике. Особо эффективным является функционирование Парка высоких технологий.

В Беларуси отмечаются низкие объемы ПИИ по сравнению с потенциальными, а также существует множество нерешенных проблем, усложняющих привлечение ПИИ в страну. На официальном уровне правительство Беларуси приветствует иностранные инвестиции, как источник новых производственных технологий, рабочих мест и устойчивости валюты. В качестве конкурентных преимуществ отмечаются выгодное экономико-географическое расположение страны, транспортно-логистическая инфраструктура, высококвалифицированная и недорогая рабочая сила, прямой доступ на рынки ЕАЭС, а также льготные условия для инвесторов в СЭЗ. На практике инвестиционная политика транслирует недоверие к частному бизнесу, отдает предпочтение белорусским государственным предприятиям и ограничивает ПИИ в стратегических секторах.

Государственная стратегия по привлечению ПИИ не обладает достаточной долгосрочностью и последовательностью. Еще одна особенность нашей страны – сложная нормативно-правовая среда, которая складывается за счет постоянного расширения и реформирования законодательства, не всегда в соответствии с международными договорами и другими правовыми актами.

Одна из важных причин ограниченного потока иностранных инвестиций – непредсказуемость макроэкономической ситуации в стране, которая стала особенно актуальной с 2020 года. Серьезный ограничивающий фактор для движения капитала не только в нашу страну, но и в принципе в регионе в 2022 году – военные действия на территории Украины, беспрецедентное санкционное давление на Россию и связанные с этим вызовы, в том числе санкционной природы, для самой Беларуси.

Для улучшения инвестиционного климата Беларуси необходимы не только серьезные изменения в экономической и институциональной среде, но и общая стабилизация ситуации в регионе. Имидж нашей страны и ее место в разворачивающихся сегодня событиях во многом определит статус Беларуси в инвестиционном сообществе и возможность стать привлекательным местом для капитала.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 Борнукова, К. Реструктуризация предприятий госсектора в Беларуси / К. Борнукова, Д. Колькин // *BEROC Policy Paper Series*. – 2016. - № 40. – С. 1-16.
- 2 Брейво, А. Г. Особенности привлечения прямых иностранных инвестиций странами Вышеградской группы / А. Г. Брейво // *Белорусский экономический журнал*. – 2005. - № 3. – С. 74-83.
- 3 Глинкина, С. П. Страны Центрально–Восточной Европы: евроинтеграция и экономический рост / С. П. Глинкина, Н. В. Куликова, И. С. Синицина. – Москва: Институт экономики РАН, 2014. – 84 с.
- 4 Для айтишников все-таки отменили с 1 января льготы по подоходному налогу [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://finance.tut.by/news713499.html>. Дата доступа: 21.02.2021.
- 5 Инвестиции : учебник для бакалавров / А. Ю. Адрианов, С. В. Валдайцев, П. В. Воробьев [и др.] ; отв. ред. В. В. Ковалев, В. В. Иванов, В. А. Лялин. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Проспект, 2016. – С. 52.
- 6 Инвестиции : учебник для бакалавров / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова, В. В. Шеховцов. — 3-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2014. — 314 с.
- 7 Инвестиции. Иностраннный капитал: опыт и практика : учебное пособие / И. А. Заякин [и др.]. — Старый Оскол : ТНТ, 2014. — С. 241–249.
- 8 Иностраннные инвестиции : учебное пособие / Н. И. Корда, Л. В. Брянцева, А. Э. Ахмедов. – Москва : КНОРУС, 2016. – 120 с.
- 9 Иностраннные инвестиции : учебное пособие / под ред. А. П. Косинцева. – Москва : КНОРУС, 2014. – 216 с.
- 10 Лузгина, А. Национальные особенности и международный опыт привлечения прямых иностранных инвестиций / А. Лузгина. // *Банковский вестник*. – 2016. – № 6. – С. 21-29.
- 11 Методологический комментарий по составлению данных по прямым инвестициям [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/foreigndirectinvestments/methodology/methodology.pdf>. – Дата доступа: 13.03.2022.
- 12 Молодых, В. А. Методические указания к практическим занятиям по дисциплине «Инвестиционная и внешнеэкономическая деятельность региона» [Электронный ресурс]/ В. А. Молодых// Северо-Кавказский Федеральный Университет, 2017. – Режим доступа: [https://www.ncfu.ru/export/uploads/imported-from-dle/op/doclinks2017/23Metod\\_iVED\\_38.04.01\\_RE\\_2017.pdf](https://www.ncfu.ru/export/uploads/imported-from-dle/op/doclinks2017/23Metod_iVED_38.04.01_RE_2017.pdf). – Дата доступа: 12.03.2022.

- 13 Муха, Д. В. Макроэкономическая эффективность привлечения прямых иностранных инвестиций в Республику Беларусь : монография / НАН Беларуси, Институт экономик. – Минск : Беларуская навука, 2017. – 260 с.
- 14 Национальное агентство инвестиций и приватизации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://map.investinbelarus.by/>. – Дата доступа: 20.03.2022.
- 15 Осеи, Д. Д. Иностранные инвестиции и их значения для рыночной экономики / Д. Д. Осеи // Финансовые исследования. – 2016. – №4 (53). – С. 14-21.
- 16 Петрушкевич, Е. Н. Влияние прямых иностранных инвестиций на развитие экономики Республики Беларусь / Е. Н. Петрушкевич // Банкаўскі веснік. – 2009. – № 4 (441). – С. 30–35.
- 17 Петрушкевич, Е. Н. Государственное регулирование международных потоков прямых инвестиций в Республике Беларусь / Е. Н. Петрушкевич // Белорусский экономический журнал. – 2019. – № 1. – С. 63–80.
- 18 Приватизация госимущества или стагнация экономики? [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.belrynok.by/2018/01/15/privatizatsiyagosimushhestva-ili-stagnatsiya-ekonomiki/>. Дата доступа: 20.03.2022.
- 19 Привлечение прямых иностранных инвестиций: рекомендации для Беларуси по использованию имеющегося потенциала [Электронный ресурс] // Исследовательский центр ИПМ. – Режим доступа: <http://www.research.by/webroot/delivery/files/pp2015r04.pdf>. – Дата доступа: 20.03.2022.
- 20 Проект стратегии привлечения прямых иностранных инвестиций в Республику Беларусь до 2035 года [Электронный ресурс] // Национальное агентство инвестиций и приватизации Республики Беларусь. – Режим доступа: <http://investinbelarus.by/upload/pdf/Проект%20Стратегии%20привлечения%20ПИИ%20в%20РБ%20до%202035%20г.pdf>. – Дата доступа: 20.03.2022.
- 21 Точицкая, И. Политика привлечения прямых иностранных инвестиций: обзор международного опыта и рекомендации для Беларуси / И. Точицкая // Исследовательский центр ИПМ. – 2009. - № 05. – С. 4-20.
- 22 Турлай, И. С. Классификация прямых иностранных инвестиций в зависимости от мотивов их осуществления [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nrb.by/bv/articles/10301.pdf>. – Дата доступа: 13.03.2022.
- 23 Шмарловская, Г. А. Прямые иностранные инвестиции и развитие внешней торговли: взаимосвязь процессов в мировой практике и Беларуси / Г. А. Шмарловская, Н. С. Шалупаева // Белорусский экономический журнал. – 2018. – № 2. – С. 50-65.

- 24 Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи. – Москва : Дело ЛТД, 1993. – 549 с.
- 25 Central Government Portal of Slovakia [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.slovensko.sk/en/title>. – Date of access: 25.04.2022.
- 26 Dupasquier, C. Transnational Corporations / С. Dupasquier, М. Meloni, S. Young // UNCTAD's Investment Policy Reviews: Key policy lessons. – Vol.21. – № 1. – P. 45-60.
- 27 Europe and Central Asia Economic Update, Spring 2022: War in the Region // World Bank, 2022. – Mode of access: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/37268>. Date of access: 20.04.2022.
- 28 FDI in the Czech Republic: A Visegrád Comparison [Electronic resource] / Septimiu Szabo// European Union, 2019. – Mode of access: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/eb042\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/eb042_en.pdf). – Date of access: 20.04.2022.
- 29 Foreign direct investment - annual reports [Electronic resource] // Czech National Bank. – Mode of access: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/eb042\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/eb042_en.pdf). – Date of access: 20.04.2022.
- 30 Foreign direct investment in Slovakia [Electronic resource] // National Bank of Slovakia. – Mode of access: <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/statistika-platobnej-bilancie/priame-zahranicne-investicie>. Date of access: 25.04.2022.
- 31 Foreign Direct Investments Hungary [Electronic resource] // Magyar Nemzeti Bank. – Mode of access: <https://www.mnb.hu/en/statistics/statistical-data-and-information/statistical-time-series/viii-balance-of-payments-foreign-direct-investment-international-investment-position/foreign-direct-investments/data-according-to-bpm6-methodology>. – Date of access: 20.02.2022.
- 32 Foreign investment in Belarus [Electronic resource] // National Statistical Committee of the Republic of Belarus. – Mode of access: <https://www.belstat.gov.by/en/ofitsialnaya-statistika/real-sector-of-the-economy/foreign-investment/>. – Date of access: 20.03.2022.
- 33 Foreign investment by country [Electronic resource] // DICA. – Mode of access: <https://www.dica.gov.mm/en/topic/foreign-investment-country>. – Date of access: 20.03.2022.
- 34 Hungarian Investment Promotion Agency [Electronic resource]. – Mode of access: <https://hipa.hu/main>. – Date of access: 20.03.2022.
- 35 Investment incentives comparison: Czechia & Poland [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.yeyeagency.com/investment-incentives-comparison-czechia-poland/>. – Date of access: 10.05.2022.

36 Managing Capital Flows: Experiences from Central and Eastern Europe [Electronic resource] / J. Hagen, I. Siedschlag // ADB Institute, 2008. – Mode of access: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/156742/adbi-dp103.pdf>. – Date of access: 20.04.2022.

37 Polish Investment and Trade Agency [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.paih.gov.pl/en>. – Date of access: 25.04.2022.

38 Regular analytical materials: foreign direct investment [Electronic resource] // National Bank of Poland. – Mode of access: <https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/zib/zib.html>. – Date of access: 25.04.2022.

39 Sub-regional Innovation Policy Outlook 2020: Eastern Europe and the South Caucasus [Electronic resource] // UNECE, 2020. – Mode of access: [https://unece.org/fileadmin/DAM/ceci/icp/Capacity\\_building/IPO\\_launch/IPO\\_2020\\_5\\_BELARUS.pdf](https://unece.org/fileadmin/DAM/ceci/icp/Capacity_building/IPO_launch/IPO_2020_5_BELARUS.pdf). – Date of access: 20.03.2022.

40 The evolution of Belarusian public sector: From command economy to state capitalism? [Electronic resource] / A. Papko, P. Kozarewski // Center for Social and Economic Research, 2020. – Mode of access: [https://www.case-research.eu/files/?id\\_plik=6381](https://www.case-research.eu/files/?id_plik=6381). – Date of access: 25.04.2022.

41 This is the golden age': eastern Europe's extraordinary 30-year revival [Electronic resource] // The Guardian. – Mode of access: <https://www.theguardian.com/world/2019/oct/26/this-is-the-golden-age-eastern-europes-extraordinary-30-year-revival>. – Date of access: 20.02.2022.

42 Trends in sustainable infrastructure investment in Belarus [Electronic resource] // OECDiLibrary. – Mode of access: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/97b2b9dd-en/index.html?itemId=/content/component/97b2b9dd-en>. Date of access: 12.03.2022.

43 World investment report 2019 [Electronic resource] // United Nations Conference on Trade and Development. – Mode of access: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf). – Date of access: 20.03.2022.

44 2021 Investment Climate Statements [Electronic resource] // U.S. Department of State. – Mode of access: <https://www.state.gov/reports/2021-investment-climate-statements/>. – Date of access: 20.03.2022.