



ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ

УДК 336; 339

Э.Я. Шейнин

Иностранный капитал в экономике восточноевропейских стран

В статье анализируется современное состояние инвестиционного процесса в странах Центрально-Восточной Европы (ЦВЕ) и Прибалтики, обосновывается потребность в притоке иностранных инвестиций в условиях дефицита национального капитала для обеспечения устойчивого роста экономики. Оценивается роль прямых иностранных инвестиций, а также российского капитала в решении экономических проблем рассматриваемых стран. Рассматривается политика отдельных стран ЦВЕ и Прибалтики в области инвестиций.

Ключевые слова: инвестиции; накопление капитала; прямые инвестиции; отраслевая структура инвестиций.

Инвестиционная ситуация в странах Центрально-Восточной Европы

В 2014–2016 гг. спад в экономике Центрально-Восточной Европы сменился ростом, главным образом благодаря увеличению экспорта товаров и услуг, повышению частного потребления (см. табл. 1). Среднегодовые темпы роста реального ВВП в среднем по региону выросли с 2,4 % в 2014 г. до 2,7 % в 2016 г.

Данные, содержащиеся в таблице 1, позволяют сделать следующие выводы. Во-первых, локомотивами экономического роста в странах ЦВЕ и Прибалтики по-прежнему оставались экспорт товаров и услуг, а также частное потребление.

Инвестиции пока не стали играть сколько-нибудь существенной роли в росте ВВП. Во-вторых, в экономике большинства стран исследуемого региона инвестиции в основной капитал снижались более быстрыми темпами по сравнению с валовым накоплением капитала. В-третьих, по нашим расчетам, валовое накопление основного капитала (инвестиций) в 2015 г. по сравнению с 2013 г. в целом по региону вырос на 12,5 %. Но в 2016 г. этот показатель сократился (как и во многих других государствах мира) по сравнению с предыдущим годом в связи с падением

Таблица 1

**Основные показатели стран Центрально-Восточной Европы и Прибалтики
(в процентах к предыдущему году)**

Страны	Рост реального ВВП		Рост экспорта товаров и услуг		Рост частного потребления		Валовое накопление капитала		Инвестиции в основной капитал	
	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.
<i>Страны Прибалтики</i>	2,0	2,0	0,4	2,9	4,0	4,6	7,4*	-1,5*	1,0*	-4,9*
Латвия	2,7	2,0	2,6	2,6	3,5	3,4	2,1	-0,4	-0,5	-15,0
Литва	1,8	2,3	-0,4	2,9	4,1	5,5	24,8	-4,4	4,8	-0,5
Эстония	1,4	1,6	-0,6	3,6	4,6	4,0	-7,3	1,6	-2,9	-1,2
<i>Центральная и Восточная Европа</i>	3,9	1,7	7,6	7,0	3,0	3,9	6,5*	-2,3*	7,5*	-6,7*
Венгрия	3,1	2,0	7,7	6,9	3,1	7,2	-3,8	-3,7	1,9	-10,6
Польша	19,1	2,8	7,7	8,4	3,2	3,6	4,9	-1,9	6,1	-7,9
Словакия	3,8	3,3	7,0	4,8	2,2	2,9	14,2	-3,5	19,8	-8,3
Словения	2,3	2,5	5,6	5,9	0,5	2,8	0,2	-0,1	-1,6	-3,6
Чехия	4,5	2,4	7,7	4,3	3,0	2,9	13,0	-2,3	10,2	-2,3
<i>Юго-Восточная Европа</i>	3,5	4,2	6,1	7,0	5,0	5,7	5,1*	2,2*	3,4*	0,8*
Албания	2,0	2,6	1,8	3,8	2,7	-0,6	4,0	6,0	4,0	6,0
Болгария	3,6	3,4	5,7	5,7	4,5	2,1	2,0	-4,6	2,7	-6,6
Босния и Герцеговина	1,1	2,8	4,6	2,1	2,3	2,4	2,9	10,8	1,0	1,0
Македония	3,5	3,7	18,2	4,6	2,1	3,2	3,6	-4,3	2,1	-7,3
Румыния	3,9	4,8	5,7	7,8	6,0	7,4	7,0	0,1	7,4	-3,5
Сербия	-1,8	0,7	5,7	7,8	-1,3	-0,6	7,7	6,9	5,6	5,1
Хорватия	1,6	2,9	10,0	6,7	1,2	3,3	8,0	3,9	3,8	5,1
В среднем по странам*	3,1	2,6	4,7	5,6	4,0	4,7	6,3	-0,5	4,0	-3,6

Примечание. * Рассчитано нами по данным: IMF. Central, Eastern and Southeastern Europe: Mind the Credit Gap. Regional Economic Issues. May 17; World Development Indicators. 2017. URL: <https://www.databank.org/data/reports.aspx?source=2&country> (дата обращения: 20.04.2018).

инвестиционной активности предпринимателей. Сказалось влияние курса стран на повышение внутреннего спроса в условиях экономической неопределенности. Правда, инвестиционная ситуация в отдельных странах и группах стран восточно-европейского региона отличается (см. табл. 2).

В группе стран Юго-Восточной Европы в течение 2013–2016 гг. в целом имел место прирост инвестиций. Однако в этой группе относительно устойчивый рост инвестиций в 2016 г. по сравнению с 2015 г. был характерен только в Албании, Боснии и Герцеговине, Сербии, Хорватии. В Болгарии, Македонии, Румынии инвестиционная активность сократилась. В странах Прибалтики,

Таблица 2

Валовое накопление основного капитала (инвестиций)

Страны	Валовое накопление основного капитала (млн долл. в постоянных ценах 2010 г.)				Валовое накопление основного капитала (в процентах к ВВП)*			
	2013г.	2014г.	2015г.	2016г.	2013г.	2014г.	2015г.	2016г.
<i>Страны Прибалтики</i>	20 504,4	20 413,0	20 622,3	19 600,0	22,2	21,4	21,3	20,0
Латвия	6141,4	6144,9	6115,2	5199,8	23,2	22,5	22,1	18,2
Литва	8000,1	8460,2	8868,6	8826,8	18,4	18,9	19,6	18,9
Эстония	6362,9	5807,9	5638,5	5573,4	27,7	24,4	23,6	22,3
<i>Центральная и Восточная Европа</i>	213 048,3	229 578,3	246 699,0	230 052,4	20,6	21,2	21,9	20,0
Венгрия	27 874,5	31 303,8	31 911,8	28 533,9	20,9	22,2	21,9	19,2
Польша	102 748,3	113 058,3	119 989,7	110 494,1	18,8	19,7	20,1	18,1
Словакия	20 069,4	20 673,5	24 766,8	22 722,9	20,7	20,7	23,9	21,2
Словения	9149,4	9247,1	9100,4	8772,0	19,8	19,4	18,9	17,6
Чехия	53 206,7	55 295,6	60 930,3	59 529,5	25,1	25,1	26,5	25,0
<i>Юго-Восточная Европа</i>	81 980,7	83 118,4	84 788,8	86 375,7	22,3	22,1	22,4	20,5
Албания	3244,4	3096,8	3221,8	3414,5	17,2	18,1	19,4	25,3
Болгария	10 967,2	11 342,4	11 604,2	10 871,1	21,1	21,1	21,0	18,6
Босния и Герцеговина	3079,0	3113,4	3143,4	3175,6	18,0	19,5	17,8	17,4
Македония	2473,8	2614,4	2670,4	2475,0	23,7	23,4	23,1	25,2
Румыния	42 461,1	43 804,9	47 036,8	45 408,1	24,7	24,3	24,7	22,7
Сербия	7640,3	7365,9	7780,7	8171,8	17,2	16,7	17,7	17,7
Хорватия	12 114,9	11 780,6	12 230,5	12 859,6	19,8	19,4	19,8	20,1

Примечание. * Рассчитано нами по данным: World Development Indicators. 2017. URL: <https://www.databank.org/data/reports.aspx?source=2&country> (дата обращения: 20.04.2018).

Центральной и Восточной Европы в 2016 г. по сравнению с предыдущим годом отмечены отрицательные темпы роста инвестиций в основной капитал.

Снижение объема инвестиций в основной капитал сопровождалось уменьшением нормы инвестиций (отношения суммы инвестиций к ВВП) в целом по региону: с 22,6 % в 2012 г. до 19,8 % в 2016 г. (см. табл. 2). Хотя в отдельные годы рассматриваемого периода и этот показатель в каждой из стран менялся в положительном и отрицательном направлениях. С точки зрения оценки значения инвестиционной составляющей для экономического роста сложившаяся норма инвестирования в экономике восточноевропейских стран не может считаться гарантией ее динамичного развития и повышения качества экономического роста, решения многообразных проблем экономики, остро нуждающейся в обновлении инфраструктуры и во вложениях в новые технологии. За последние полвека устойчивый динамичный рост в мире демонстрировали

страны, у которых доля инвестиций составляла не менее 25 % ВВП. Многие отечественные и зарубежные эксперты считают оптимальной норму инвестиций в размере 30 % ВВП [1; 6]. Лишь в Македонии и Чехии норма инвестиций в основной капитал достигла 25 %. Подтверждается ранее сделанный вывод о том, что инвестиции в экономике большинства стран ЦВЕ и Прибалтики пока не стали играть сколько-нибудь существенной роли в росте ВВП.

В то же время достижение устойчивого роста экономики требует активизации инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов и государств, наращивания инвестиций. Инвестиции давно уже стали объектом международных отношений. И для восточноевропейских стран сохраняется острота проблемы привлечения инвестиций в экономику извне.

Недостаток национальных инвестиций в течение первого десятилетия 2000-х гг. компенсировался поступлениями прямых иностранных инвестиций (ПИИ), средствами из фондов ЕС и Европейского банка реконструкции и развития, в определенной мере и прямыми инвестициями из России.

Инвестиционная политика в восточноевропейских странах

Под влиянием глобальных потрясений уровень доверия инвесторов к Центрально-Восточной Европе снизился. Инвестиционную привлекательность сохранили страны, не накопившие большого объема долга и имеющие благоприятные перспективы роста экономики. Понимая, что вывести экономику на необходимый количественный и качественный рост можно только в результате активизации инвестиционного процесса, правительства стран ЦВЕ и Прибалтики стремятся создать благоприятный инвестиционный климат для привлечения инвесторов в экономику. При этом серьезное внимание уделяется национальной безопасности, защите основных отраслей промышленности и общественных услуг от установления контроля со стороны иностранных инвесторов. Все большее число стран принимают с этой целью соответствующие законы или пересматривают проекты с участием иностранных инвесторов в стратегических отраслях, ограничивают иностранные инвестиции в них¹.

Так, существующий в Болгарии режим наибольшего благоприятствования инвестиционной деятельности включает финансовую поддержку правительством реализации инвестиционных проектов, имеющих стратегическое значение для экономики страны, пониженные налоговые ставки, другие меры поощрения инвестиционной активности отечественных и иностранных инвесторов. Закон о стимулировании предусматривает создание равных условий

¹ Доклад ЮНКТАД «О мировых инвестициях 2016» // Official Websites of United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). URL: http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2016_overview_ru.pdf (дата обращения: 20.04.2018).

для них, защиту прав инвесторов. Наиболее привлекательные для инвесторов отрасли — сельское хозяйство, телекоммуникационные системы, информационные технологии, энергетика. Для содействия инвесторам в реализации инвестиционных проектов создано Болгарское агентство по инвестициям (БАИ). Агентство бесплатно предоставляет инвесторам юридические консультации, информацию о макроэкономической ситуации в стране, о рынке недвижимости, об инвестиционных стимулах, и др. В стране образованы зоны, свободные от стандартного налогообложения. В этих зонах предусматриваются выгодные условия для осуществления деятельности всех иностранных компаний и болгарских фирм, располагающих не менее 1 % иностранных капиталовложений². В области структурной политики больше внимания уделяется предприятиям, производящим материальные блага, в ущерб предприятиям сферы услуг (прежде всего финансовому сектору).

Основные направления инвестиционной политики правительства Венгрии определены в законе от 2007 г. «Об инвестиционных компаниях, товарных брокерах и правилах, регулирующих их деятельность», а также в законе от 2007 г. «О внесении изменений в Законы, затрагивающие деятельность стратегически важных с точки зрения общественной безопасности национальных предприятий». Второй упомянутый закон нацелен на защиту стратегических предприятий от поглощения их иностранными инвесторами. К стратегическим предприятиям закон относит компании, обеспечивающие потребности страны в электроэнергии, природном газе, воде и других важных для экономики продуктов.

Проводя курс на снижение влияния иностранного капитала на развитие финансового рынка страны, венгерское руководство ограничило деятельность в нем иностранных компаний, в частности путем национализации и деприватизации структурообразующих предприятий, а также поставило задачу повысить долю отечественного капитала в совокупном объеме капитала банковского сектора страны в 2,5 раза (до 50 %) [6: с. 77; 79]. Для пополнения поступлений в доходную часть бюджета правительство в октябре 2010 г. ввело на два года особый антикризисный налог на три отрасли, в которых обосновались в основном иностранные компании: энергетику, телекоммуникации и крупные розничные торговые сети. Этот налог взимался не с прибыли, а с годового оборота компании. На отмеченные действия венгерского правительства иностранные инвесторы отреагировали увеличением оттока прямых инвестиций³.

Для создания привлекательных условий для инвесторов правительство Венгрии проводит политику экономического стимулирования их активности. Предприятиям с годовой выручкой менее 500 млн форинтов (примерно 25 млн долл.) уменьшен корпоративный налог на прибыль с 19 до 10 %.

² Invest in Bulgaria. Invest Bulgaria Agency. 2012. URL: <http://studyres.com/doc/3839003/invest-in-bulgaria---invest-bulgaria-agency> (дата обращения: 20.04.2018).

³ World Development Indicators. 2017. URL: <https://www.databank.org/data/reports.aspx?source=2&country> (дата обращения: 20.04.2018).

Для предприятий, инвестирующих в развитие производства 13 млн долл., введена налоговая льгота в размере 80 % на 10 лет. Не облагается налогом целевой резерв на развитие предприятия в размере до 25 % прибыли (но не более 2,4 млн долл.), предоставляются льготные кредиты, гарантии и преференции⁴. В области структурной политики акцент делается на предприятия реального сектора экономики, производящие материальные блага, в ущерб предприятиям сферы услуг (прежде всего финансового сектора). Введено ограничение на приобретение иностранцами государственных сельскохозяйственных земель.

Экономика Латвии, по мнению президента латвийской Торгово-промышленной палаты А. Ростовскиса, утрачивает инвестиционную привлекательность в связи с развитием бюрократии и ростом налогов. В бюджете растут расходы на военные цели. В результате сокращаются бюджетные ассигнования на другие направления деятельности правительства⁵. Вице-президент Еврокомиссии В. Домбровскис считает, что главная проблема для экономики Латвии — нестабильность геополитической ситуации в Европе, сохраняющаяся зависимость от европейских фондов⁶. Иностранные инвесторы негативно оценивают работу правительства по улучшению инвестиционной среды. У государства нет концепции развития, ничего не делается для привлечения ПИИ в латвийскую экономику. Из 32 опрошенных иностранных инвесторов только пять считают налоговую систему страны хорошей. В исследовании «Индекс настроений СИИЛ⁷ в 2015–2016 гг.» подчеркивается, что инвестиционная активность в стране находится на низком уровне⁸.

Законодательством Литвы литовским и иностранным инвесторам гарантируются одинаковые условия деятельности в стране. При этом закон Литовской Республики «Об инвестициях» от 7 июля 1999 г. устанавливает следующие способы инвестирования в Литве:

- учреждение хозяйствующего субъекта, приобретение капитала зарегистрированного в стране предприятия или его части;
- приобретение ценных бумаг всех видов;
- получение займов;
- заключение концессионных и лизинговых договоров, а также договоров о партнерстве власти и бизнеса.

⁴ Законодательство об иностранных инвестициях // Официальный сайт Торгового представительства Российской Федерации в Венгрии URL: http://rustrade.hu/10_Pravovie_voprosi/10_02%20Venger%20zakonodatelstvo/2_Zakon_o_inostran_invest_2015.pdf (дата обращения: 20.04.2018).

⁵ Экономисты назвали причины оттока инвестиций из Латвии // RuBaltic.Ru — Политика. Экономика. Новости. 2016. 4 октября. URL: <https://www.rubaltic.ru/news/04102016-poteri-investitsionnoy-latvii/> (дата обращения 20.04.2018).

⁶ Латвия стремительно теряет инвестиции // Информационное агентство REGNUM. Рига. 2016. 3 октября. URL: <https://regnum.ru/news/economy/2187808.html> (дата обращения 20.04.2018).

⁷ Совет иностранных инвесторов в Латвии.

⁸ Инвестиционная активность в Латвии остается на низком уровне // Новостной портал Вентас Балсс. 2016. 5 декабря. URL: <https://rus.ventasbalss.lv/zinas/ekonomika/29745-investicionnaya-aktivnost-v-latvii-ostaetsya-na-nizkom-urovne> (дата обращения: 20.04.2018).

В то же время запрещаются инвестиции в сферу обеспечения государственной безопасности и обороны.

Поддержку инвесторов стране осуществляет ряд организаций. Наиболее известная — правительственное агентство Invest Lithuania, деятельность которого ориентировано на поддержку иностранных компаний. Оно предоставляет бесплатную консультацию, помощь экспертов и другие услуги иностранным инвесторам. Другое правительственное агентство Enterprise Lithuania оказывает содействие литовским компаниям, а также помогает иностранным инвесторам искать необходимых им литовских партнеров⁹.

Инвестиционная политика правительства Польши опирается на принципы либерализма и открытых дверей для капиталов из всех стран. Закон «О финансовой поддержке инвестиций» от 20 марта 2002 г. призван помочь в осуществлении инвестиционной деятельности. По этому закону размер государственной финансовой поддержки предпринимателей зависит от размера нового инвестиционного проекта и от количества рабочих мест, которые могут быть созданы в результате реализации проекта. Условия долгосрочной программы поддержки инвестиций конкретизируются в «Системе поддержки инвестиций, имеющих большое значение для польской экономики» (сентябрь 2008 г.). В соответствии с этим документом для получения дотаций инвесторы должны заключить соответствующее соглашение с министром экономики, которое утверждается правительством. Дотации могут получить проекты, реализуемые в автомобильной промышленности, электронном машиностроении, сфере биотехнологий, информационных технологий и телекоммуникаций, технико-внедренческой деятельности¹⁰.

Для покупки 20 % и более акций предприятий, работающих в энергетике, химической промышленности и области телекоммуникаций, в соответствии с действующим законодательством инвесторам необходимо получить одобрение правительства¹¹.

В Польше определенные возможности для инвесторов открывает программа по поддержке инноваций. Программа предусматривает оказание новому бизнесу материальной поддержки, в том числе посредством предоставления ему государственных грантов в форме софинансирования 7–8 % общей стоимости капиталовложений и др.¹²

⁹ Торговое представительство Российской Федерации в Литовской Республике // Портал внешнеэкономической информации. URL: <http://lithuania.ved.gov.ru/ru/about> (дата обращения: 20.04.2018).

¹⁰ Торговое представительство Российской Федерации в Республике Польша // Портал внешнеэкономической информации. URL: <http://poland.ved.gov.ru/ru/> (дата обращения 20.04.2018).

¹¹ Доклад ЮНКТАД «О мировых инвестициях 2016» // Official Websites of United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). URL: http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2016_overview_ru.pdf (дата обращения: 20.04.2018).

¹² Страноведческий каталог «EconRus». Польша. URL: <http://catalog.fmb.ru/poland00.shtml> (дата обращения: 20.04.2018).

Для продвижения инвестиций создано акционерное общество «Польские инвестиции» [6: с. 135].

В течение ряда лет в Словакии благодаря государственной поддержке иностранных инвестиционных проектов в стране было создано около 40 тыс. рабочих мест. Правительство страны развивает этот опыт, внося определенные изменения в политику поощрения прямых иностранных инвестиций. Ранее инвестиционные льготы предоставлялись преимущественно новым инвесторам, выходящим на словацкий рынок. Теперь правительство намерено поддерживать также и уже действующие в стране предприятия с иностранным участием при условии, что это — крупные в региональном общенациональном масштабе компании, планирующие расширять производство. В конце 2012 г. правительство приняло решение о предоставлении десяти действующим на словацком рынке инвесторам государственной поддержки в форме налоговых льгот на общую сумму в 121 млн евро [6: с. 185].

Хорватия постоянно из-за дефицита инвестиционных средств испытывала их нехватку для выполнения программ правительства по строительству промышленных и туристических объектов и инфраструктуры. Поэтому иностранные заимствования играют важную роль в ее экономическом развитии. При этом необходимо было сдерживать падение интереса иностранных инвесторов к вложениям в экономику Хорватии. Ситуация начала меняться в положительном направлении благодаря активной презентации новых инвестиционных проектов в энергетике и на транспорте. Это способствовало увеличению притока иностранных инвестиций. Особенно большое внимание в Хорватии уделяется привлечению иностранного капитала на основе делового партнерства: путем вложения капитала иностранными инвесторами на правах собственника, предоставления концессий, реализации совместных проектов. Используется и форма аукционов на строительство объектов [6: с. 225].

Финансовую поддержку хозяйствующим субъектам в Хорватии было решено оказывать на основе двух моделей — «А» и «С». По модели «А» правительство посредством кредитования через государственный Хорватский банк реконструкции и развития участвует в финансировании 40 % стоимости проектов, прошедших открытый аукцион. Остальные 60 % должны обеспечить коммерческие банки, предлагающие проект. В соответствии с моделью «С» государство готово оказывать финансовую помощь предприятиям, которые уже много лет испытывают тяжелые финансовые трудности, не связанные с кризисом. Эта помощь заключается либо в списании государственных долгов, либо путем превращения их задолженности в государственную акционерную долю. Среди других мер правительства — переориентация бюджетных средств на целевые социальные программы и экономически оправданные капитальные вложения, начало нового инвестиционного цикла [6: с. 226–239].

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в экономике восточноевропейских стран

Страны Евросоюза были основными инвесторами (примерно 90 %) от общего притока зарубежных инвестиций в экономики восточноевропейских стран. Иностранные инвестиции поступают в страны региона преимущественно в форме прямых инвестиций. Они имеют двойное значение для развития реального сектора экономики. С одной стороны, приток ПИИ в экономику способствует увеличению технологического потенциала стран-реципиентов. Иностранные компании располагают значительными финансовыми и материальными ресурсами, богатым управленческим опытом, способствуют технологическому обновлению и росту промышленного производства, увеличению производительности труда и капитала, экспорта товаров с высокой добавленной стоимостью, созданию новых рабочих мест. Например, в 2015 г. в странах — членах ЕС предприятия под иностранным контролем обеспечивали в среднем более 1/5 числа занятых и создавали свыше 1/3 валовой добавленной стоимости в нефинансовом частном секторе [3: т. 1, с. 56]. Прямые иностранные инвестиции при определенных условиях становятся одним из источников экономического роста, повышения инвестиционного потенциала.

Но, с другой стороны, приток ПИИ ведет к повышению уровня зависимости основных отраслей экономики, экономического роста от иностранного капитала. Нередко иностранные компании размещают в странах ЦВЕ и Прибалтики преимущественно сборочные производства вместо организации выпуска продукции на территории этих стран с нуля. Важный момент — крупные иностранные компании благодаря своим конкурентным преимуществам вытесняют с внутреннего рынка национальных производителей аналогичных товаров. В результате судьба местных предприятий — разорение и закрытие, уход с рынка. Да и сам приток ПИИ нестабилен, подвержен влиянию изменений экономической ситуации на мировых рынках, геополитических факторов. «Разрастание “иностранного” сектора, ориентированного в основном на рынок ЕС, сделало экономику высокочувствительной к колебаниям его конъюнктуры». Поэтому опора на зарубежные инвестиции и кредиты, доминирование иностранного капитала в материальном производстве и секторе банковских услуг способствуют росту внешней задолженности [3: т. 1, с. 56].

Динамика накопленных прямых иностранных инвестиций на протяжении последних десятилетий менялась неоднозначно (см. табл. 3). Вступление ряда восточноевропейских стран в ЕС в 2004 г. сопровождалось активным притоком европейских инвестиций в их экономику. Общая сумма притока ПИИ в восточноевропейские страны в течение 2003–2008 гг. выросла в 3,4 раза. Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. привел к сокращению поступлений в страны региона прямых иностранных инвестиций. В 2010 г. в эти страны поступило в два раза меньше ПИИ, чем в 2008 г.

В 2013 г. совокупная величина накопленных ПИИ в восточноевропейских странах выросла по сравнению с 2012 г. на 7,6 % (см. табл. 3). В дальнейшем отмечено их снижение: в 2016 г. по сравнению с 2013 г. на 17,3 %.

Таблица 3

Накопленные прямые иностранные инвестиции в странах ЦВЕ и Прибалтики

Страны	Накопленные ПИИ, млрд долл. США				Накопленные ПИИ в процентах к ВВП*			
	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.
<i>Страны Прибалтики</i>	55,5*	50,9*	48,4*	47,2*	54,5	48,0	53,2	51,5
Латвия	15,9	14,9	14,7	14,2	52,7	47,6	54,5	51,5
Литва	17,5	15,4	14,7	13,8	37,7	31,8	35,5	32,2
Эстония	22,1	20,6	19,0	19,2	88,0	78,8	84,6	83,0
<i>Центральная и Восточная Европа</i>	541,9*	494,5*	440,1*	433,1*	53,4	47,4	48,0	46,7
Венгрия	108,5	99,3	84,5	77,7	80,6	71,3	69,4	61,8
Польша	229,1	211,5	182,8	185,9	43,7	38,8	38,3	39,8
Словакия	58,0	49,7	43,6	41,6	58,9	49,3	50,0	46,5
Словения	12,3	12,4	12,6	12,7	25,7	25,0	29,4	28,9
Чехия	134,0	121,6	116,6	115,2	64,0	58,5	63,0	59,7
<i>Юго-Восточная Европа</i>	212,0*	190,4*	183,9*	188,7*	54,0	47,5	52,3	49,6
Албания	3,9	4,3	4,3	5,0	30,7	32,4	38,0	41,1
Болгария	50,3	47,1	42,9	42,2	90,2	83,0	85,5	80,4
Босния и Герцеговина	8,2	7,2	6,8	6,8	45,1	39,0	4,8	41,2
Македония	5,5	4,9	4,8	5,0**	50,7	42,9	47,6	46,0
Румыния	82,7	73,0	70,1	71,8	43,2	36,6	39,5	38,4
Сербия	31,5	24,9	29,1	30,3**	69,2	66,9	78,2	80,4
Хорватия	29,9	29,0	25,9	27,6	51,7	50,8	53,3	54,8
Всего	809,4	735,8	672,4	669,0**	53,6	47,4	49,4	47,8*

Примечание:

* Рассчитано нами по данным: UNCTAD, FDI/MNE database. URL: <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics.aspx> (дата обращения: 20.04.2018) и World Development Indicators. URL: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=UGA> (дата обращения: 20.04.2018).

** Оценка.

Накопленные ПИИ в расчете на душу населения в 2016 г. в среднем в странах ЦВЕ и Прибалтики составили 5446,3 долл. (в 2013 г. — 6781,2 долл.), в странах ЦВЕ — членах ЕС — 5296,1 долл. (в 2013 г. — 6903,9 долл.). Для сравнения отметим, что этот показатель в 2016 г. равнялся в странах ЕС в среднем 15 182,2 долл.; в США — 19 781,2 долл.; в России — 2626,7 долл. Показатели международных сопоставлений прямых иностранных инвестиций в процентах представлены в таблице 4.

Таблица 4

Показатели международных сопоставлений прямых иностранных инвестиций, %*

	Накопленные ПИИ (доля ЦВЕ)		Приток ПИИ (доля ЦВЕ)		Накопленные ПИИ в процентах к ВВП	
	2013 г.	2016 г.	2013 г.	2016 г.	2013 г.	2016 г.
Мир	3,4	2,6	1,6	1,5	30,8	33,9
Европа	8,8	8,2	6,5	4,8	26,5	22,9
Евросоюз	7,9**	6,7**	4,1**	4,0**	45,4	47,1
Страны ЦВЕ и Прибалтики	100	100	100	100	53,6	47,8

Примечание:

* Рассчитано нами по данным: UNCTAD, FDI/MNE database. URL: <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics.aspx> (дата обращения: 20.04.2018) и World Development Indicators. URL: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=UGA> (дата обращения: 20.04.2018).

** Доля стран ЦВЕ и Прибалтики — членов ЕС.

За средними показателями скрывается различное положение в странах. В Прибалтике накопленные прямые иностранные инвестиции в 2013 г. по сравнению с 2012 г. выросли на 15,7 %, в ЦВЕ — на 7 %, в Юго-Восточной Европе — на 7,3 %. В 2016 г. по сравнению с предыдущим годом накопленные ПИИ в прибалтийских государствах, по нашим расчетам, сократились на 2,5 %, в ЦВЕ — на 1,1 %, в Юго-Восточной Европе накопленные ПИИ выросли на 2,6 % (за исключением Болгарии). Снижение инвестиций в 2016 г. можно объяснить нестабильностью темпов экономического роста в странах Евросоюза, а также в целом неопределенностью развития экономики.

Объективно размеры накопленных ПИИ зависят от притока и оттока иностранного капитала. Но немало примеров свидетельствуют о том, что масштабы накопленных ПИИ растут и при сокращении их чистого притока, скорее всего, за счет реинвестирования части получаемой прибыли на вложенный капитал. При этом во многих восточноевропейских странах растет доля прибылей иностранных инвесторов, которая ими репатрируется, при одновременном сокращении доли прибыли, реинвестируемой на территории стран — получателей ПИИ.

Приоритетные сферы вложений ПИИ в экономику стран ЦВЕ и Прибалтики — промышленность (Латвия, Хорватия, Эстония и др.); автомобильная, электротехническая и электронная промышленность (Словакия); оптовая и розничная торговля, финансы, включая банковскую систему и страхование, операции с недвижимостью (Латвия, Литва, Хорватия, Эстония и др.); транспорт (Литва, Хорватия, Эстония); телекоммуникации, топливно-энергетическая отрасль (Хорватия).

Больше половины накопленных ПИИ сосредоточились в сфере торговли и услуг, обрабатывающий сектор получил около 40 %, прочие виды деятельности — 5 % их общего объема. Больше всего непроеизводственных ПИИ

поступило в банковский сектор. Около 2/3 промышленных ПИИ вложены в производство транспортных средств, продовольствия, металлопродукции, электротехнического, электронного и оптического оборудования. Почти все крупнейшие в мире автомобильные компании разместили свои производства в Венгрии, Польше, Румынии, Словакии, Словении и Чехии.

Отдельные крупные иностранные компании продолжают вкладывать свои капиталы в различные проекты, реализуемые в Польше. Но подавляющее большинство иностранных инвесторов проявляют явную осторожность, откладывая новые проекты. Они недовольны политической нестабильностью, непредсказуемостью экономической политики правительства. В мае 2017 г. Moody's Investors Service понизило прогноз по облигациям правительства Польши со стабильного до негативного уровня. Причины: увеличение бюджетных расходов, негативные перемены в инвестиционном климате. Всех предпринимателей тревожат налоги на банки и ритейловые сети¹³. Снизилась в глазах инвесторов инвестиционная привлекательность Чехии, что негативно сказалось на динамике инвестиций в основной капитал страны.

Наращивание в докризисный период инвестиций при низком уровне национальных сбережений обеспечивалось ценой существенных или высоких дефицитов счета текущих операций, что стремительно увеличивало внешний долг [4: с. 47].

Другие источники иностранных финансовых средств в экономику ЦВЕ и Прибалтики

Для многих стран ЦВЕ — членов ЕС важным источником инвестиций (преимущественно на развитие транспортной и энергетической инфраструктуры) служили средства фондов ЕС: Европейского фонда регионального развития, Европейского социального фонда и Фонда финансовой поддержки. В течение 2007–2015 гг. в страны Центрально-Восточной и Юго-Восточной Европы (члены ЕС) из фондов ЕС поступало примерно 1,5 % их ВВП¹⁴. Эти средства, как правило, направляются на развитие образования, информационных технологий, сельского хозяйства и других отраслей экономики стран-получателей. Государственные инвестиционные проекты, поддержанные во многих случаях трансфертами из фондов ЕС, положительно сказываются на динамике инвестиций. В Болгарии, Румынии и других странах финансовая поддержка из фондов ЕС в период 2007–2015 гг. имела существенное значение для выполнения крупномасштабных проектов в области транспортной и энергетической инфраструктуры [6: с. 25, 26, 48]. Среди крупнейших получателей помощи

¹³ Мануков С. Европейский бизнес уходит из Польши // Эксперт Онлайн: новости, анализ, прогнозы в сфере экономики и бизнеса, общества и политики. URL: https://www.expert.ru/2016/08/3/evropejskij_biznes-razlybil-polshu/ (дата обращения: 20.04.2018).

¹⁴ IMF. Regional Economic Issues. 2017. May 17. P. 26. URL: <https://imf.org/media/Publications/REO/EUR/rei0517.ashx> (дата обращения: 20.04.2018).

от ЕС — Венгрия и страны Прибалтики. В течение этого периода из европейских фондов восточноевропейские страны получили 214,2 млрд евро, том числе Венгрия — 24,9 млрд евро (22,9 % ВВП), Польша — 67,2 млрд евро (15,7 % ВВП), Румыния — 19,1 млрд евро (10,8 % ВВП), Чехия — 26,3 млрд евро (15,9 % ВВП), страны Прибалтики — 147 млрд евро (в среднем 17,8 % ВВП) [2: с. 58].

В 2007–2013 гг. соотношение между средствами, поступившими из фондов ЕС, и совокупным объемом национальных инвестиций составило 54 %. По словам аналитика компании «Фридом Финанс» Б. Зварич, объем финансирования из ЕС достигал 80 % стоимости отдельных проектов в Эстонии¹⁵. Средства ЕС в значительной мере способствовали модернизации экономики страны, стимулировали потребительский (в связи с ростом занятости) и инвестиционный спрос [5: с. 181, 182]. Польше, в рамках финансовой программы ЕС на 2014–2020 г., только на развитие железнодорожной инфраструктуры Европейский союз специально выделил более 10 млрд евро¹⁶.

При этом европейские фонды, принимая решения о выделении финансовых ресурсов конкретным странам, отдают предпочтение совместному финансированию проектов. При отсутствии в национальных бюджетах необходимых для этого средств финансовые ресурсы таким странам не предоставляются. Поэтому политика экономии на инвестиционных статьях бюджетных расходов ряда стран ЦВЕ негативно сказывалась и на трансфертах средств из структурных фондов и Фонда сплочения ЕС. В дальнейшем планируется сокращение помощи из фондов ЕС: в бюджете ЕС на 2017 г. было заложено сокращение размеров финансирования для стран ЦВЕ и Прибалтики на 23 %. В 2020 г. возможен полный отказ европейских фондов от финансовой поддержки стран региона¹⁷.

В качестве дополнительного источника инвестиций, поступающих в страны региона, выступают вложения Европейского банка реконструкции и развития. По оценке специалистов банка, общий объем инвестирования в экономику стран ЦВЕ и Прибалтики на конец 2016 г. составил 40,2 млрд евро, в том числе 1,9 млрд евро — в страны Прибалтики, 20,1 млрд евро — в страны Юго-Восточной Европы, 1,5 млрд евро — в страны Центральной Европы (без Чехии, где ЕБРР не ведет деятельность). Наибольший объем инвестиций из ЕБРР поступил в Польшу (5,4 млрд евро) и Румынию (7,5 млрд евро)¹⁸.

¹⁵ *Еремича Н.* Конец близок: Европе надоело кормить Прибалтику // Главные новости — Газета.Ru. URL: <https://www.gazeta.ru/business/2017/11/07/10974/34> (дата обращения: 20.04.2018).

¹⁶ *Лекух Д.* Польша диктует свои условия Китаю, России и Германии // РИА Новости. URL: <https://ria.ru/analytics/20180517/1520731570.html> (дата обращения 20.05.2018).

¹⁷ *Носович А.* Европа больше не будет кормить Прибалтику // RuBaltic.Ru — Политика. Экономика. Новости. Аналитический портал о Балтийском регионе. URL: <https://www.rubaltic.ru/article/ekonomika-i-biznes/21112016-evropa-bolshe-ne-budet-kormit-pribaltiku/> (дата обращения: 20.04.2018).

¹⁸ Annual Report 2016 // European Bank for reconstruction and development. URL: <https://www.ebrd.com/news/publications/annual-report/annual-report-2016.html> (дата обращения: 20.04.2018).

Участие России в развитии инвестиционного потенциала стран ЦВЕ

В развитии инвестиционного потенциала стран ЦВЕ и Прибалтики определенную роль могут сыграть российские хозяйствующие субъекты. Для России, заинтересованной в освоении рынков в странах ЦВЕ, участии в международном движении капиталов, перспективным направлением остается создание плацдарма широкого экономического и научно-технического сотрудничества. Стремление к такому взаимодействию предприятий наблюдается и в России, и в странах ЦВЕ. До настоящего времени экономические отношения между ними развивались преимущественно по линии товарооборота.

Но сложившийся в последние годы «товарообменный» подход к отношениям России и стран ЦВЕ сегодня снижает потенциал сотрудничества. Тем более товарооборот между Россией и ЦВЕ стал заметно падать: по данным Н. Фейт, в течение 2014–2016 гг. на 10,5 %. Сыграли негативную роль падение цен на нефть (основной товар экспорта России), падение валютного курса рубля, снижение спроса в условиях кризиса и геополитическая ситуация. Доля России в товарообороте стран ЦВЕ и Прибалтики снизилась с 6,3 % в 2013 г. до 4,2 % в 2016 г. Во внешнеторговом обороте России удельный вес восточноевропейских стран составил только 10,2 %, в экспорте — 11,3 % (главным образом за счет экспорта углеводородов) [7: с. 74].

Необходимый инструмент подъема уровня экономических отношений и их качественное изменение — развитие инвестиционного взаимодействия. Роль российских компаний в развитии экономики стран ЦВЕ едва заметна. По данным ЦБ РФ (см. табл. 5), накопленные в экономике восточноевропейских стран прямые инвестиции России в 2013–2015 гг. сократились на 16,3 %. В общей сумме притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в страны ЦВЕ на долю российских прямых инвестиций приходится около 9 %. Прямые инвестиции России в странах ЦВЕ осуществляются преимущественно в форме участия в капитале компаний. Это — реальное вложение ресурсов в капитал компаний, включая техническое обслуживание, консалтинг, обучение персонала и т. д. В Боснию и Герцеговину российские инвестиции поступают главным образом в виде долговых инструментов (займов, кредитов).

Однако многие страны региона начали поиск инвесторов за пределами ЕС. Намечившееся восстановление экономического роста обуславливает потребности экономик стран ЦВЕ в развитии энергетики, металлургии, производстве телекоммуникационного оборудования, продукции ряда отраслей машиностроения, в частности атомного энергомашиностроения, фармацевтической и пищевой промышленности, сельского хозяйства, инфраструктуры, строительства и туризма, банковской сферы. Важнейшая задача для правительства и деловых кругов России — использовать эту ситуацию для возвращения позиций в экономике региона. Существующие трудности в развитии бизнеса в России инициируют российские компании к вложению своих финансовых

Таблица 5

**Накопленные прямые инвестиции России
в странах ЦВЕ и Прибалтики на начало года, в млн долл. США***

	2014 г.			2015 г.			2016 г.			2017 г.		
	Общий объем	Участие в капитале	Долгосрочные ин-струменты	Общий объем	Участие в капитале*	Долгосрочные ин-струменты*	Общий объем	Участие в капитале*	Долгосрочные ин-струменты*	Общий объем	Участие в капитале*	Долгосрочные ин-струменты*
Албания	2	1	–	5	5	–	5	5	–	5	5	–
Болгария	2863	2782	81	3143	3048	95	3248	3153	95	3257	3164	93
Босния и Герцеговина	875	33	842	938	36	902	576	26	550	616	15	601
Венгрия	237	173	63	280	223	58	230	226	4	264	260	4
Латвия	3046	2807	239	1881	1831	49	1931	1894	37	2010	1976	34
Литва	1406	1345	61	312	249	63	301	243	57	307	247	60
Македония	1	1	1	4	1	3	4	1	3	5	1	4
Польша	627	612	15	510	496	14	563	494	69	578	457	121
Румыния	36.	20	16	34	23	11	29	21	9	30	21	9
Сербия	1786	1166	620	1548	С**	С**	1197	С**	С**	1370	С**	С**
Словакия	97	88	9	117	108	10	127	118	9	129	117	12
Словения	72	48	24	163	127	36	172	133	39	194	139	55
Хорватия	398	321	78	394	317	78	385	313	72	390	319	71
Черногория	1226	1162	64	1329	1263	65	1328	1265	63	1342	1277	65
Чехия	1844	1611	233	1968	1852	116	1896	1767	129	1894	1806	88
Эстония	400	359	41	459	429	29	490	448	42	464	421	44
Всего	14 916	12 529	2387	13 085	10 008	1529	12 482	10 107	1178	12 855	10 225	1264

Примечание:

* Итоговые цифры приведены без учета данных по Сербии. *Источник:* Центральный Банк РФ | Статистика. URL: www.cbr.ru/statistics/ (дата обращения: 20.04.2018).

** Конфиденциальные данные.

ресурсов в зарубежную экономику (не только в офшоры), и Центрально-Восточная Европа в этом отношении весьма перспективный регион.

Так, в последние годы растет внимание российских деловых кругов к рынку Венгрии и к инвестициям на территории этой страны. Активизировалось инвестиционное сотрудничество между Россией и Македонией [10: с. 147]. Благоприятный политический фон сформировался для углубления экономического сотрудничества России и Сербии, расширения их инвестиционных связей в выполнении перспективных проектов.

Конкретные примеры экономических связей России с отдельными странами ЦВЕ позволяют обозначить некоторые отраслевые направления этих связей: топливно-энергетический сектор, включая горнодобывающую

и нефтеперерабатывающую промышленность, атомную энергетику, транспортную инфраструктуру, финансовую систему. Среди других перспективных отраслей сотрудничества России со странами ЦВЕ с учетом их интересов — машиностроение, преимущественно атомное энергомашиностроение, металлургия, транспорт, пищевая промышленность, сельское хозяйство, строительная индустрия. Отдельные страны ЦВЕ проявляют интерес к сотрудничеству в высокотехнологичных отраслях национальных экономик.

Таким образом, для российских компаний объективно открываются области экономического сотрудничества со странами ЦВЕ. Однако низкий технологический и инновационный потенциал промышленности России, несоответствие выпускаемой продукции техническим стандартам Евросоюза затрудняют борьбу российских компаний с западноевропейскими конкурентами за восточноевропейские рынки.

Среди актуальных проблем, требующих своего решения, — финансирование реализации заключаемых деловых контрактов. Учитывая сложное финансовое положение в экономиках стран ЦВЕ и России, ее решение весьма затруднено. Здесь государственная финансовая поддержка — необходимое условие успешного осуществления совместных проектов. Острота проблем их финансирования может быть ослаблена путем участия в экономике стран ЦВЕ российского банковского капитала, в том числе капитала крупных российских банков с государственным участием.

Условия деятельности российских компаний в странах ЦВЕ осложнились из-за расширения антироссийских санкций ЕС. Динамичное развитие сотрудничества между Россией и странами ЦВЕ и Прибалтикой сдерживается сохранением неблагоприятного геополитического климата, прежде всего введением Западом санкций и ответных российских санкций. Это накладывает отпечаток на их взаимоотношения.

В то же время в ряде стран региона проявляется прагматичный подход к экономическим отношениям с Россией. Растет интерес деловых кругов стран ЦВЕ и Прибалтики к проектам создания совместных предприятий с российскими компаниями, что могло бы открыть перспективы для расширения экономического сотрудничества на новой основе в несырьевых отраслях экономики.

Определенный потенциал для развития взаимодействия России с восточноевропейскими странами заложен в некотором оживлении деятельности двусторонних межправительственных комиссий по экономическому и научно-техническому сотрудничеству. Так, во время IX заседания Межправительственной комиссии по экономическому, промышленному и научно-техническому сотрудничеству между Российской Федерацией и Чешской Республикой (Прага, 26 марта 2016 г.) обсуждались проблемы двустороннего сотрудничества в области промышленности, инвестиций, энергетики, стандартизации, сельского хозяйства и других направлений взаимодействия¹⁹. VII заседание

¹⁹ Торговое представительство Российской Федерации в Чешской Республике // Портал внешнеэкономической информации. URL: <https://www.rustrade.cz/1423-23032016> (дата обращения: 20.04.2018).

Межправительственной латвийско-российской комиссии по экономическому, научно-техническому, гуманитарному и культурному сотрудничеству (Рига, 15.08.2017 г.) было посвящено обсуждению задач развития железнодорожного транспорта²⁰.

Учитывать эти факторы при формировании экономической и научно-технической политики России в отношении стран ЦВЕ и Прибалтики крайне необходимо.

Литература

1. *Mau V.* Ловушка восстановительного роста // Ведомости. 2014. 17 февраля. С. 6.
2. *Носович А.* Европе не нужны иждивенцы с Востока // Эксперт. 2017. № 7. С. 57–61.
3. Постсоциалистический мир: итоги трансформации / под общ. ред. С.П. Глинкиной: в 3 т. / отв. ред. Н.В. Куликова. Т. 1. Центрально-Восточная Европа. СПб.: Алетейя, 2017. 428 с.
4. Россия и Центрально-Восточная Европа: взаимоотношения в 2011–2013 гг.: монография / колл. авторов; отв. ред. И.И. Орлик. М.: ИЭ РАН, 2014. 336 с.
5. Россия и Центрально-Восточная Европа: взаимоотношения в 2014–2015 гг.: монография / отв. ред. И.И. Орлик. М.: Ин-т экономики РАН. 2016. 378 с.
6. Центральная и Восточная Европа: последствия долгового кризиса в еврозоне / отв. ред. Н.В. Куликова. М.: ИЭ РАН, 2014. 300 с.
7. Центрально-Восточная Европа в поисках новых источников развития: монография / отв. ред. Н.В. Куликова. М.: ИЭ РАН, 2018. 316 с.

Literatura

1. *Mau V.* Lovushka vosstanovitel'nogo rosta // Vedomosti. 2014. 17 fevralya. S. 6.
2. *Nosovich A.* Evrope ne nuzhny' izhdivency' s Vostoka // E'kspert. 2017. № 7. S. 57–61.
3. Postsocialisticheskij mir: itogi transformacii / pod obshh. red. S.P. Glinkinoj: v 3 t. / отв. red. N.V. Kulikova. T. 1. Central'no-Vostochnaya Evropa. SPb.: Aletejya, 2017. 428 s.
4. Rossiya i Central'no-Vostochnaya Evropa: vzaimootnosheniya v 2011–2013 gg.: monografiya / koll. avtorov; отв. red. I.I. Orlik. M.: IE' RAN, 2014. 336 s.
5. Rossiya i Central'no-Vostochnaya Evropa: vzaimootnosheniya v 2014–2015 gg.: monografiya / отв. red. I.I. Orlik. M.: In-t e'konomiki RAN. 2016. 378 s.
6. Central'naya i Vostochnaya Evropa: posledstviya dolgovogo krizisa v evrozone / отв. red. N.V. Kulikova. M.: IE' RAN, 2014. 300 s.
7. Central'no-Vostochnaya Evropa v poiskah novy'x istochnikov razvitiya: monografiya / отв. red. N.V. Kulikova. M.: IE' RAN, 2018. 316 s.

²⁰ О VII заседании Межправительственной российско-латвийской комиссии по экономическому, научно-техническому, гуманитарному и культурному сотрудничеству // Официальный сайт Министерства иностранных дел РФ. URL: http://www.mid.ru/ru/maps/lv/-/asset_publisher/9RJVTExfwg7R/content/id/2838040 (дата обращения: 20.04.2018).

E. Ya. Sheynin

Foreign Capital in the Economies of Eastern European Countries

The article analyzes the current state of the investment process in the countries of Central and Eastern Europe and the Baltic states. The need for the inflow of foreign investment in the conditions of the deficit of national capital to ensure sustainable economic growth is substantiated. The role of direct foreign investment, as well as Russian capital in solving the economic problems of the countries in question is evaluated. The author considers the policy of individual CEE countries and the Baltic states in the field of investment.

Keywords: investment; accumulation of capital; direct investment; sectoral investment structure.