

**Э.Я. Шейнин**

## **Современные тенденции в формировании инвестиционной политики стран Центрально-Восточной Европы**

Статья посвящена анализу особенностей формирования инвестиционной политики стран Центрально-Восточной Европы (ЦВЕ), обоснованию необходимости повышения ее роли в обеспечении высоких темпов роста экономики с учетом сложившихся внешних и внутренних рисков и вызовов. Исследуется ситуация, сложившаяся в инвестиционной сфере Восточно-Европейского региона. Рассматриваются основные источники финансирования экономики, в том числе и инвестиций в ее реальном секторе.

*Ключевые слова:* страны Центрально-Восточной Европы; инвестиции; прямые иностранные инвестиции; валовое накопление капитала; инвестиционная политика.

### **Инвестиции и экономический рост**

**В** большинстве стран Центрально-Восточной Европы (ЦВЕ) в течение 2013–2017 гг. экономика росла преимущественно за счет увеличения расходов на конечное, прежде всего частное, потребление. Рост этих расходов стимулировался положительными изменениями в промышленности, увеличением зарплат и постепенным восстановлением банковского кредитования частного предпринимательского сектора и домохозяйств, импортом потребительских товаров и средств производства. С конечным потреблением коррелирует расширение внутреннего рынка, обладающего потенциальными возможностями для привлечения инвесторов. Чистый экспорт внес определенный вклад в рост ВВП в странах Центральной Европы и Хорватии. В других странах ЦВЕ импорт превышает экспорт, что в определенной степени связано со значительным ростом закупок машин, транспортных средств и химических товаров (см. табл. 1).

Таблица 1

## Темпы роста ВВП и инвестиций в основной капитал, %

Страны	Валовой внутренний продукт					Инвестиции в основной капитал				
	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Албания	1,0	1,8	2,2	3,4	3,8	-1,7	-2,9	3,8	3,7	6,5
Болгария	0,5	1,8	3,5	3,9	3,8	0,3	3,4	2,7	-6,6	3,2
Босния и Герцеговина	2,3	1,1	3,1	3,1	3,2	-1,2	11,5	-3,5	2,5	5,8
Венгрия	2,1	4,2	3,4	2,2	4,0	9,8	12,3	1,9	-10,6	16,8
Латвия	2,4	1,9	2,0	2,2	4,5	-6,0	0,1	-4,5	-15,0	16,0
Литва	3,5	3,5	2,0	2,3	3,8	8,3	5,8	4,8	-0,5	7,3
Македония	2,9	3,6	3,9	2,8	2,0	3,5	4,0	10,5	12,6	3,8
Польша	1,4	3,8	3,8	3,1	4,8	-1,1	10,0	6,1	-8,2	3,9
Румыния	3,5	3,4	3,9	4,8	7,3	-5,6	3,3	7,5	-0,2	4,7
Сербия	2,6	-1,8	0,8	2,8	1,9	-12,0	-3,6	5,6	5,1	6,2
Словакия	1,5	2,8	3,9	3,3	3,4	-0,9	3,0	19,8	-8,3	3,2
Словения	-1,1	3,0	2,3	3,1	5,0	3,2	1,1	-1,6	-3,6	10,3
Хорватия	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,9	1,4	-2,8	3,8	6,5	3,8
Черногория	3,5	1,8	3,4	2,9	4,7	10,6	-2,4	11,9	27,5	15,7
Чехия	-0,5	2,7	5,3	2,6	4,3	-2,5	3,9	10,2	-2,3	5,4
Эстония	1,9	2,9	1,7	2,1	4,9	1,5	-8,7	-2,9	-1,2	13,1

Источник: Составлено по данным World Development Indicators (URL: <https://worldbank.org/indicator>) (дата обращения: 20.01.2019).

Объем инвестиций в экономике стран ЦВЕ в 2017 г. по сравнению с 2012 г. вырос на 15,6 % (в 2013 г. — снижение на 15,9 %, 2013–2015 гг. — рост на 8,9 %, в 2016 г. — падение на 5,2 %, в 2017 г. — рост на 9,8 %). Практическое участие государства в инвестиционном процессе существенно уступает иностранным инвестициям. Доля государственных накопленных инвестиций в 2017 г. по сравнению с 2014 г. во всех восточноевропейских странах, кроме Румынии и Эстонии, сократилась. Только в этих странах оцениваемый показатель по отношению к ВВП превысил 5 % (5,6 % и 5,4 % соответственно)<sup>1</sup>. Отмеченное снижение государственных инвестиций можно объяснить политикой оптимизации бюджетных расходов.

Норма инвестиций в 2017 г. снизилась по сравнению с 2012 г. в большинстве стран ЦВЕ (исключение составили Венгрия, Литва, Македония, Словакия, Хорватия и Черногория), оставаясь ниже ее размера, достигнутого в экономически развитых государствах и странах с развивающейся экономикой в годы их высоких темпов экономического роста. В 2017 г. норма инвестиций в Китае составила 41,1 % (в 2012–2014 гг. в среднем — 45 %), в Южной Корее — 31,1 % (в среднем — 29 %), Сингапуре — 25 % (в среднем — 29 %) соответственно<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Eurostat table database. 2018. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table\\_do?](https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table_do?) (дата обращения: 20.03.2019).

<sup>2</sup> World Development Indicators 2018. URL: <https://www.databank.org/data/reports.aspx?source=2&country> (дата обращения: 20.03.2019).

Их опыт показал, что только при таких размерах норма инвестиций может гарантировать динамичность и качество экономического роста. Близко к такому размеру подошли Венгрия, Литва, Македония, Черногория, Чехия, Эстония. Оптимальной же нормой инвестиций, обеспечивающих высокие темпы экономического роста, отечественные и зарубежные эксперты считают 30 % ВВП [4].

В целом, несмотря на отмеченный выше подъем инвестиционной активности, инвестиции не стали локомотивом экономического роста, за редким исключением (в странах Центральной Европы). Это нашло свое отражение в низких темпах роста инвестиций, снижении их доли в валовом накоплении капитала и уменьшении нормы инвестиций. Накопленный дефицит отечественных инвестиций остается одной из основных проблем социально-экономического развития стран ЦВЕ. Он связан с ограниченной экономической активностью, недостаточностью финансовых и материальных ресурсов.

Проблема дефицитности собственных ресурсов для развития экономики стран ЦВЕ в 2000-х гг. решалась путем привлечения иностранных источников финансирования. Участие транснациональных корпораций в создании промышленной базы экономики рассматриваемого региона осуществляется посредством вложений средств в акционерный капитал хозяйствующих субъектов стран ЦВЕ, участия в совместных предприятиях, строительства новых, большей частью отверточных производств. Кроме того, развитие отдельных отраслей восточноевропейской экономики поддерживается финансами из различных европейских фондов. В целом позитивная роль иностранных инвесторов в формировании народнохозяйственного потенциала стран ЦВЕ определяется поступлением в реальный сектор экономики качественных основных производственных фондов, западной технологии производства и управления, созданием рабочих мест и ростом производительности труда. Именно в них в настоящее время особенно нуждаются многие страны ЦВЕ.

В то же время иностранные компании усиливают контроль над национальными предприятиями с участием иностранного капитала, свое влияние на экономику стран и экономическую политику государств. Благодаря своим конкурентным преимуществам крупные иностранные компании вытесняют с внутреннего рынка национальных производителей аналогичных товаров, приводя к разорению местных предприятий. Несмотря на долгосрочный характер прямых инвестиций, их относительную устойчивость к экономическим кризисам в периоды обострения мировых финансовых проблем, иностранные инвесторы проявляют явную осторожность, откладывая реализацию новых проектов. Так, из-за неблагоприятного делового климата в 2016 г. во многих восточноевропейских странах транснациональные корпорации (ТНК) отложили инвестиционные решения до стабилизации ситуации в экономике стран, существенно сократились потоки инвестиций из Великобритании, Германии, Ирландии, Швейцарии и других европейских стран — основных экспортеров капитала в страны ЦВЕ из-за рубежа. Этим определяется нестабильность притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ) (см. табл. 2).

Таблица 2

## Основные источники инвестиций в экономике стран ЦВЕ и Прибалтики, %

Страны	В процентах к ВВП								Средства ЕБРР, млн евро
	Накопление основного капитала (инвестиции)		Чистый приток ПИИ		Чистые накоп- ленные ПИИ		Накоп- ленные прямые инвестиции России		
	2013 г.	2017 г.	2013 г.	2017 г.	2013 г.	2017 г.	2013 г.	2017 г.	
Албания	27,2	24,9	9,8	7,8	28,8	48,8	0,0	0,0	1021
Болгария	21,3	18,5	3,6	3,7	84,1	77,3	6,5	6,3	3847
Босния и Герцеговина	17,0	17,2	1,7	2,6	44,7	34,8	3,1	3,7	2100
Венгрия	21,1	22,2	-2,8	-9,6	52,0	46,5	0,2	0,2	3092
Латвия	23,9	20,9	3,3	3,7	47,5	50,9	7,2	7,1	667
Литва	19,3	19,2	1,5	2,5	30,7	30,0	0,7	0,7	740
Сев. Македония	23,7	22,8	3,7	3,4	49,4	51,0	0,0	0,0	1800
Польша	19,0	17,7	0,2	2,0	38,4	38,6	0,1	0,1	9267
Румыния	25,6	24,4	2,0	2,8	42,9	41,3	0,0	0,0	8210
Сербия	17,7	17,7	4,5	6,9	63,0	82,3	3,2	3,8	4838
Словакия	21,0	21,4	1,0	6,2	54,0	50,8	0,1	0,2	2414
Словения	19,5	18,5	0,2	2,2	106,6	106,9	0,4	0,6	993
Хорватия	19,1	20,1	1,6	3,7	43,7	49,6	0,8	1,0	3761
Черногория	19,6	26,9	10,0	11,6	104,2	110,0	32,8	18,4	566
Чехия	24,7	24,8	3,5	4,3	54,2	60,2	1,0	0,9	—
Эстония	26,9	24,4	4,4	5,8	60,5	59,6	1,8	1,8	626

Источник: Составлено по данным: UNCTAD, FDI/MNE database. URL: <https://www.unctad.org/fdistatistics> (дата обращения: 06.06.2018); World Development Indicators. URL: <https://www.databank.org/data/reports.aspx?source=2&country> (дата обращения: 07.08.2019).

На протяжении последних десятилетий под влиянием нестабильности темпов роста экономики в странах Евросоюза и снижения предпринимательской активности в странах ЦВЕ менялась динамика накопленных ПИИ и их чистого притока. В 2016 г. по сравнению с 2013 г. объем иностранных инвестиций снизился на 17,3 %<sup>3</sup>, а в 2017 г. и первой половине 2018 г. наблюдался их приток. В среднем по региону его отношение к ВВП составило примерно 5 %. Чистые накопленные прямые иностранные инвестиции по отношению к ВВП в среднем по региону в 2017 г. составляли более 38 %.

Как уже отмечалось выше, помимо прямых инвестиций (включая участие в капитале восточноевропейских компаний, коммерческие кредиты) для многих стран ЦВЕ — членов ЕС важным источником инвестиций служили средства Европейского фонда регионального развития, Европейского социального фонда и Фонда финансовой поддержки. В течение 2007–2015 гг.

<sup>3</sup> Рассчитано нами по данным: UNCTAD, FDI/MNE database. URL: <https://www.unctad.org/fdistatistics> (дата обращения: 07.06.2018).

из фондов ЕС в страны ЦВЕ — члены ЕС поступили средства в размере 1,5 % их ВВП [9, р. 26] для реализации крупномасштабных проектов в различных областях народного хозяйства стран-получателей. По отношению к ВВП объемы полученной финансовой поддержки от европейских фондов в отмеченный период составили: для Венгрии — 22,9 % ВВП, Чехии — 15,9 % ВВП, Польши — 15,7 % ВВП, Румынии — 10,8 % ВВП, стран Прибалтики — в среднем 17,8 % ВВП. Это крупнейшие потребители финансовых ресурсов. Но следует отметить, что средства из европейских институтов поступали, как правило, на условиях софинансирования конкретных проектов (то есть с направлением бюджетных денег).

Для финансовой поддержки малых и средних предприятий стран ЦВЕ Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) предоставляет кредиты. По оценке специалистов Банка России, общий объем средств, полученных странами ЦВЕ от ЕБРР, составил на конец 2017 г. 43,9 млрд евро, в том числе 2,0 млрд евро — странам Прибалтики, 26,1 млрд евро — странам Юго-Восточной Европы, 15,8 млрд евро — Центральной Европы (см. табл. 2).

### Инвестиционная политика

Правительства стран ЦВЕ озабочены поиском новых ресурсов для обеспечения стабильного развития их экономик. С учетом сложившейся в странах ЦВЕ экономической ситуации, невысокой доли инвестиций в ВВП, естественно, их заинтересованность в увеличении притока иностранных инвестиций, прежде всего в форме прямых вложений капитала, остается неизменной. Однако в стремлении расширить свою активность в реальном секторе экономики и отечественные, и иностранные инвесторы наталкиваются на труднопреодолимые барьеры: бюрократические препоны, трудности с открытием бизнеса и получения разрешений на строительство объектов, с подключением электроэнергии, проблемы выполнения договорных обязательств, избыточная налоговая нагрузка на предпринимательство, коррупция и др.

В рейтинге конкурентоспособности Всемирного экономического форума (2018) по показателю развития бизнеса в 140 государствах самые высокие позиции среди стран ЦВЕ занимают Чехия и Эстония (26-е и 28-е места соответственно), а самые низкие — у Венгрии (80-е место) и Боснии и Герцеговины (97-е место)<sup>4</sup>. Эти показатели свидетельствуют о наличии в странах региона серьезного инвестиционного риска.

Для снижения риска правительствам восточноевропейских стран необходимо решить две основные задачи:

<sup>4</sup> Отчет о глобальной конкурентоспособности 2017–2018 // Фонд Росконгресс. URL: <http://roscongres.org/materials/otchet-o-globalnoy-konkurentosposobnosti-2017-2018/> (дата обращения: 10.12.2017).

1) создать в стране такую деловую среду, которая способствовала бы притоку иностранного капитала в реальную экономику;

2) обеспечить защиту национальной безопасности, а также стратегические отрасли промышленности от установления контроля со стороны иностранных компаний.

В странах региона пересматриваются проекты с участием иностранных инвесторов в стратегических отраслях<sup>5</sup>.

Стремление к решению отмеченных задач находят свое проявление в совершенствовании законодательства в области инвестиций. В большинстве стран ЦВЕ инвестиционная политика включает в себя меры, направленные на поощрение инвестиций, их стимулирование в приоритетные в каждой стране сектора экономики, создание свободных экономических зон (СЭЗ).

В дальнейшем, после провозглашения цели присоединения к ЕС, ориентиром при изменениях законодательства стали стандарты Евросоюза и требования, предъявляемые им к странам — кандидатам на вступление [2, с. 11].

В качестве примера можно привести принятые в соответствии с Лиссабонским соглашением двусторонние инвестиционные соглашения, определяющие условия осуществления инвестиций физическими и юридическими лицами одной страны в другую. Лиссабонский документ установил исключительную компетенцию ЕС над прямыми иностранными инвестициями, а также обязательства стран приводить национальную инвестиционную политику в соответствие с законодательством ЕС.

В дальнейшем дополнительной задачей инвестиционной политики стран ЦВЕ станет их переход к цифровой экономике. Это может внести дополнительные проблемы.

В каждой стране правительства придерживаются особых подходов к регулированию деятельности иностранных инвесторов, допуска их в конкретные сферы экономической жизни. Среди приоритетов в экономической политике правительства Албании в соответствии с законом «Об иностранных инвестициях» — привлечение иностранных инвестиций в стратегически важные сектора экономики: энергетику, горнодобывающую промышленность, сельское хозяйство, информационно-коммуникационные технологии, туризм, устранение ограничений на долевое участие иностранных предпринимателей в капитале отечественных компаний, гарантирование равных налоговых условий для албанских и иностранных инвесторов. Правительство Албании подписало двусторонние соглашения по защите инвестиций с рядом стран, включая и Россию<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> Доклад «О мировых инвестициях 2016: основные тенденции и общий обзор: основные тенденции и общий обзор» // Официальный сайт Организации Объединенных Наций по торговле и развитию ЮНКТАД. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016\\_Overview\\_ru.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_Overview_ru.pdf) (дата обращения: 05.04.2019).

<sup>6</sup> Инвестирование в Албании // Официальный сайт Посольства Республики Албания в Российской Федерации. URL: <http://ambasadat.gov.al/russia/ru/article/инвестирование-в-албании> (дата обращения: 20.11.2018).

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) поступают в Болгарию главным образом из Нидерландов (93 % общего притока), Германии и Швейцарии. Падение притока ПИИ в страну в течение последних четырех лет вызвано стабильным недоверием иностранных инвесторов к коррумпированным болгарским институтам управления. Снизилось качество трудовых ресурсов из-за нерешенных проблем в образовании и эмиграции существенной части квалифицированных кадров. Несмотря на рост рынка труда, наметилась нехватка рабочих рук во всех сферах экономики. Потребовались серьезные усилия правительства страны для повышения привлекательности экономики Болгарии со стороны инвесторов.

Инвестиционная политика болгарского правительства включает предоставление равных условий и прав для отечественных и иностранных инвесторов, оказание им финансовой поддержки в выполнении крупных инвестиционных проектов в сельском хозяйстве, энергетике, развитии информационно-коммуникационных технологий. Для осуществления этих мер создано Болгарское агентство по инвестициям (БАИ). Агентство бесплатно предоставляет инвесторам информацию о ситуации в экономике страны, в различных сегментах финансового рынка, об инвестиционных стимулах, юридические консультации и другие услуги. К мерам инвестиционной политики правительства Болгарии относятся установление низкого корпоративного подоходного налога, налога на дивиденды [5, с. 284]. В стране созданы зоны, свободные от стандартного налогообложения для иностранных и болгарских компаний (в капитале которых не менее 1 % принадлежит иностранным инвесторам). Следует также отметить, что одна из задач инвестиционной политики — обеспечение приоритетного потока инвестиций в сферу материального производства в ущерб развитию финансовой и других отраслей услуг<sup>7</sup>.

В Боснии и Герцеговине законодательство гарантирует иностранным инвесторам те же права и обязанности, что и отечественным предпринимателям. Для ведения бизнеса в стране разрешается регистрация компаний в форме акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью и др. Иностранные компании защищены от национализации, конфискации, реквизиции. Им предоставлено право открывать счета в коммерческих банках на территории страны в свободно конвертируемой валюте. Предоставляются налоговые льготы иностранным инвесторам, направляющим получаемую прибыль на развитие и расширение предприятий. Предпочтение отдается инвестициям в строительство, горнодобывающую и обрабатывающие отрасли, энергетику, сельское хозяйство, в информационно-коммуникационные технологии, финансовую сферу, туризм<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Инвестиции в Болгарию: новые методы и способы к вложениям // Просто инвестиции. URL: <http://prostoinvesticii.com/investicii-v-nedvizhimost/investicii-v-bolgariyu-novye-metody-i-sposoby-k-vlozheniyam.html> (дата обращения: 05.05.2019).

<sup>8</sup> Бизнес в Боснии и Герцеговине. URL: <https://www.bisnesstop.com/?p=177> (дата обращения: 05.05.2019).

В инвестиционной политике Венгрии находит свое отражение так называемый экономический патриотизм. Руководство страны «разработало и уже несколько лет реализует экономическую политику, направленную на поддержку отечественных товаропроизводителей, ограничение роли иностранного капитала в ряде отраслей экономики и увеличение финансового бремени для филиалов ТНК. Правительство исходит из того, что национальная независимость в мирное время базируется на независимости в области энергетики, финансов и торговли» [1, с. 28]. С начала 2019 г. действует закон «О контроле над инвестициями, наносящими ущерб интересам национальной безопасности Венгрии». В соответствии с законом в стране впервые введен механизм защиты национальной безопасности страны от действий иностранных инвесторов. Документ предусматривает необходимость получения предварительного одобрения правительства для иностранных компаний, приобретающих 25 % акций (10 % — в публичных компаниях) в предприятиях, имеющих большое значение с точки зрения национальной безопасности страны. Речь идет о компаниях, занимающихся производством оружия и продукции двойного назначения, работающих в области криптографии, в сфере коммунальных услуг, электронных коммуникаций в финансовой сфере.

Как правило, иностранный инвестор может быть зарегистрирован в качестве акционера исключительно с предварительного согласия соответствующего министра. Право на использование инфраструктуры, оборудования и средств, необходимых для деятельности иностранной компании, может быть предоставлено только после выдачи такого разрешения. Кроме того, на иностранного инвестора будет распространяться обязательство по представлению отчетности.

Если министр запрещает приобретение, иностранный инвестор должен продать свои акции или устранить свое влияние в венгерской компании, или венгерская компания должна изменить свою деятельность в течение трех месяцев. Преимущественное право на покупку соответствующей доли собственности предоставляется венгерским собственникам. Если иностранный инвестор приобрел право управлять активом, который подпадает под действие закона, и не получил одобрения на него, министр должен инициировать иск в суде, чтобы объявить основную сделку или соглашение неосуществимым<sup>9</sup>.

Ограничена деятельность иностранного капитала в финансовой сфере. С 2017 г. ставка корпоративного налога в Венгрии снижена до 9 % для всех предпринимателей. Правительство передало в отечественные руки банковскую систему, энергетику и медийный сектор. Эти меры привели к сокращению чистых накопленных прямых иностранных инвестиций [3, с. 109, 116–119]. Благодаря действующей Программе самофинансирования Венгрия стала способной во всевозрастающей мере финансировать свои потребности за счет

<sup>9</sup> LVII 2018. On the Control of Investments Detrimental to the interests of Hungarian National Security. URL: <http://www.kozlonyok.hu/nkonline/MKPDF/hiteles/MK18157.pdf> (дата обращения: 05.05.2019).

внутренних источников в национальной валюте (форинтах). Венгерское правительство полностью погасило свои кредитные обязательства перед МВФ и Европейской комиссией. Это позволило существенно реструктурировать состав государственного долга (если в 2011 г. на долю иностранной валюты приходилось 50 %, то в 2017 г. — лишь 21,8 %), и, соответственно, снизить долю иностранного финансирования [3, с. 116].

Изменилась ситуация и на рынке государственных ценных бумаг. Предпочтение отдается внутреннему рынку. Основными их покупателями стало население страны, выделяющее для этой цели более 50 % своих сбережений. Фактически прекращена эмиссия на рынок ценных бумаг государственных облигаций, номинированных в иностранной валюте. К положительным результатам инвестиционной политики можно отнести отказ от кредитования в иностранной валюте внутри страны в интересах упрочения финансовой стабильности.

В результате нетто-величина накопленных прямых иностранных инвестиций (за вычетом венгерских инвестиций за рубежом) сократилась с 50 % ВВП в 2008–2009 гг. до около 45 % ВВП в 2016 г. На ее повышение, по мнению аналитиков независимого Института экономических исследований GKI, в 2018 г. рассчитывать не приходится [8].

Иностранцами инвесторами негативно оценивается инвестиционная ситуация в Латвии. Сложившаяся невысокая привлекательность деловой среды объясняется наличием, прежде всего, бюрократических барьеров, высокими налогами, затрудняющими инвестиционную активность для национальных и для иностранных инвесторов. Сказывается отсутствие разработанной долгосрочной концепции экономического развития. Незаметны сколько-нибудь существенные попытки правительства привлечь в страну иностранный капитал. Да и бюджетная политика в большей степени обременена расходами на укрепление обороны страны, чем на развитие экономики, финансирование других направлений правительственной политики<sup>10</sup>. Этим объясняется сохраняющаяся зависимость от финансовых поступлений из европейских фондов. Не случайно поток инвестиций в экономику существенно отстает от инвестиционной динамики во многих других странах ЦВЕ<sup>11</sup>.

Испытывая определенные трудности, связанные с финансированием реального сектора экономики, правительство Литвы осуществляет ряд законодательных мер по созданию в стране равных условий для отечественных и иностранных компаний. Ограничения касаются инвестиций, обеспечивающих укрепление обороны и государственной безопасности. Определены и формы инвестирования. К ним относятся строительство нового производственного

<sup>10</sup> Экономисты назвали причины оттока инвестиций из Латвии // Аналитический портал RuBaltic.Ru. URL: <https://www.rubaltic.ru/news/04102016-poteri-investitsionnoy-latvii/> (дата обращения: 04.05.2019).

<sup>11</sup> Инвестиционная активность в Латвии остается на низком уровне // ЛЕТА. 2016. 5 декабря. URL: [rus.ventاسبalts.lv/zinas/ekonomika/](http://rus.ventاسبalts.lv/zinas/ekonomika/) (дата обращения: 04.05.2019)

предприятия, вложения денежных средств в долговые финансовые активы, предоставление кредитов. Значительное место занимает развитие договорной базы.

В рамках проводимой инвестиционной политики в Литве созданы различные правительственные организации с целью предоставления инвесторам бесплатной и консультационной помощи, оказания содействия в поисках партнеров среди отечественных компаний<sup>12</sup>.

Важную роль в обеспечении устойчивого экономического роста в Польше играют иностранные инвестиции. Это один из важнейших факторов, расширяющих внутренний народнохозяйственный спрос. На предприятия с участием иностранного капитала приходится треть занятых в народном хозяйстве и две трети экспорта страны. От деятельности ПИИ выигрывает и госбюджет: в течение всего периода трансформации налоговые поступления от иностранных предприятий возрастали на 2,7 % ежегодно, а их база налогообложения увеличилась на 10–12 %.

По данным Центрального банка Польши, с начала финансово-экономического кризиса в Европе (2008) примерно 80 % экономического роста в Польше связано с расширением участия польских производителей в европейском и мировом разделении труда. Если на начальном этапе они подключались лишь к простейшим, «сборочным» звеньям цепочек добавленной стоимости, то постепенно, по мере импорта технологий и развития экспорта, участие страны в общей системе создания добавленной стоимости усложнялось<sup>13</sup>.

Одновременно с этим увеличивается внешний спрос на добавленную стоимость произведенной в Польше продукции. В течение последних 16 лет он возрос примерно на 15 п.п., составив в 2016 г. около 35 % национальной добавленной стоимости. Растущий внешний спрос способствовал в эти годы расширению участия Польши в европейских производственных цепочках. При этом доля добавленной стоимости в экспорте польских фирм с участием иностранного капитала значительно выше, чем в экспорте предприятий с преобладанием национального капитала<sup>14</sup>.

Инвестиционное законодательство страны ориентирует правительство Польши на оказание государственной финансовой поддержки предпринимателям. Причем размер государственной финансовой помощи ставится в зависимость от размера нового инвестиционного проекта и от количества рабочих

<sup>12</sup> Литва. Общая информация // Портал внешнеэкономической информации. Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. URL: <http://www.ved.gov.ru/exportcountries/lt/> (дата обращения: 28.04.2019).

<sup>13</sup> Польша. Общая информация // Портал внешнеэкономической информации. Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. URL: <http://www.ved.gov.ru/exportcountries/pl/> (дата обращения: 28.04.2019).

<sup>14</sup> *Ramotowski J.* Polska potrzebuje zagranicznego kapitału // *Obserwator Finansowy*. 27.07.2017. URL: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/polska-potrzebuje-zagranicznego-kapitalu/> (дата обращения: 28.04.2019).

мест, которые могут быть созданы в результате реализации проекта. Условия долгосрочной программы поддержки инвестиций конкретизируются в разработанной «Системе поддержки инвестиций». В документе определены условия получения дотаций на финансирование проектов, реализуемых в автомобильной промышленности, электронном машиностроении, сфере биотехнологий, информационных технологий и телекоммуникаций, технико-внедренческой деятельности<sup>15</sup>.

Современная инвестиционная политика правительства Польши, как определено в Стратегии ответственного развития (СОР), нацелена на «возвращение инвестициям роли ведущего фактора развития» посредством постоянного прироста инвестиций. Достижение этой цели требует увеличения отечественного и иностранного капитала, создания условий для притока финансовых ресурсов из европейских фондов, обеспечивающих выполнение ранее заявленных новых проектов в рамках прямых иностранных инвестиций. Значение этих проектов для экономики Польши определяется возможностью создания как минимум 22 тыс. новых рабочих мест [1, с. 155]. В то же время принимаемые правительством страны меры в области экономической деятельности «отрицательно сказываются на бизнес-климате, что снижает производственную и инвестиционную активность предпринимателей и в целом степень экономической свободы в стране» [7, с. 199].

Программа правительства Румынии предусматривает развитие стратегического партнерства с США в области военно-технического сотрудничества и обеспечения экономической безопасности, с привлечением инвестиций в энергетический сектор и автомобилестроение. Компания Ford Motor продолжила инвестирование в строительство собственной фабрики в г. Крайова. На основе кооперации ведется строительство румынской части газопровода «Болгария – Румыния – Венгрия – Австрия» и газопровода «Черное море – Подишор»), а также развивается образование, проводятся научные исследования.

В основе инвестиционной политики правительства Словакии — государственная поддержка инвестиционных проектов, осуществляемых на территории страны иностранными компаниями, создавшими в течение предшествующих лет около 40 тыс. рабочих мест. Однако акценты в политике поощрения ПИИ смещаются. В последнее время правительство расширило сферу использования налоговых льгот, распространив их на все функционирующие в экономике предприятия с участием иностранного капитала, готовые и дальше расширять производство.

Ощущая значительные трудности в гарантировании устойчивой экономической динамики, вызванные дефицитом финансовых ресурсов в стране,

---

<sup>15</sup> Польша. Общая информация // Портал внешнеэкономической информации. Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. URL: <http://www.ved.gov.ru/exportcountries/pl/> (дата обращения: 28.04.2019).

правительство Хорватии старается стимулировать заинтересованность зарубежных компаний к оживлению инвестиционных потоков в экономику страны. Этой цели служит проводимая правительственными организациями демонстрация новых проектов в энергетике и на транспорте, а также установление делового партнерства между отечественными и национальными производителями на основе предоставления концессий и совместного сооружения объектов, реализации других проектов [7, с. 225].

Разработана и система оказания финансовой помощи производителям: 40 % стоимости выполняемых проектов покрывается ресурсами Хорватского банка реконструкции и развития (ХБРР), остальные 60 % — за счет кредитов коммерческих банков. Кроме того, для компаний, испытывающих финансовые проблемы в течение продолжительного времени, правительство идет на списание долгов перед бюджетом [7, с. 226–239].

Среди инструментов инвестиционной политики существенное место занимают различные типы свободных экономических зон (СЭЗ). Это, например, промышленные парки, предпринимательские зоны, свободные таможенные территории торгового (складского) и промышленного типов. СЭЗ в ряде стран ЦВЕ сыграли определенную роль в привлечении в экономику национальных и иностранных инвесторов, вкладывавших средства в создание новых предприятий.

Они созданы во многих странах ЦВЕ, но не везде дают положительные результаты. Причина — недостаточная подготовка к их формированию, отсутствие благоприятного делового климата. В других странах ЦВЕ деятельность СЭЗ способствует улучшению инвестиционного климата, активизации инвестиционной деятельности национальных и иностранных инвесторов, успешному выполнению поставленных перед ними задач<sup>16</sup>.

Неоднозначно складывается в странах ЦВЕ политика относительно развития инвестиционного взаимодействия с Россией. В укреплении инвестиционного потенциала стран ЦВЕ и Прибалтики определенную роль могут сыграть российские хозяйствующие субъекты. В ряде восточноевропейских стран накоплены инвестиции российских предпринимателей, а в российской экономике — компаний ряда стран ЦВЕ. Таким образом, можно с уверенностью утверждать о наличии определенного экономического плацдарма для взаимного сотрудничества России и стран ЦВЕ. Тем более что на уровне микроэкономики существует взаимная заинтересованность в развитии экономических отношений. Можно вспомнить и реанимировать опыт экономических и научно-технических связей России и стран ЦВЕ, накопленный в рамках 70-летнего существования Совета Экономической Взаимопомощи.

<sup>16</sup> Доклад «О мировых инвестициях, 2018 год. Инвестиции и новая промышленная политика: основные тенденции и общий обзор» // Официальный сайт Организации Объединенных Наций по торговле и развитию ЮНКТАД. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018\\_overview\\_ru.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_overview_ru.pdf) (дата обращения: 21.01.2019).

Однако в течение 2000-х гг. во взаимоотношениях России с Восточно-Европейским регионом преобладали торговые отношения, которые существенно снижают потенциал многостороннего взаимодействия. Эта ситуация находит свое проявление в весьма низком участии предприятий из России в решении экономических проблем Восточно-Европейского региона. О слабом присутствии российских компаний в инвестиционном процессе в странах ЦВЕ свидетельствуют конкретные показатели. По нашим расчетам, основанным на статистических данных Банка России, в общей сумме ежегодного притока прямых иностранных инвестиций (в форме участия в капитале, долговых операций и др.) в страны ЦВЕ в 2017 г. на долю российских предприятий приходилось около 9 % и лишь 1,6 % от общей суммы накопленных в этом регионе ПИИ (прямые иностранные инвестиции)<sup>17</sup>.

Сложилась группа стран ЦВЕ (Венгрия, Сербия, Словакия, Словения и Чехия), которые не безоговорочно участвуют в санкционной войне ЕС против России. В развитии сотрудничества с Россией они усматривают возможность расширять географию внешнеэкономической деятельности за пределами ЕС, привлекать дополнительные источники финансирования развития собственной экономики, увеличивать вложения капиталов в российскую экономику. Сказывается отсутствие у богатых стран ЕС стремления продолжать в прежних объемах финансировать экономику восточноевропейских государств. Поэтому, в частности, лидеры стран ЦВЕ стали прагматично подходить к формированию внешнеэкономической политики.

Руководство стран ЦВЕ внимательно присматривается к возможностям наладить инвестиционное взаимодействие с Китаем. В странах ЦВЕ в последние годы возрастает инвестиционная активность Китая. В докладе немецкого Института изучения Китая имени Герхарда Меркатора (MERICS) отмечается, что Пекин привязывает к себе страны масштабными инвестициями и созданием сети «друзей» среди европейских политиков, осуществляет государственно направляемые инвестиции для скупки ключевых секторов экономики стран ЕС, финансовыми ресурсами, особенно ценными небогатыми членами ЕС [6].

Инвестиционная политика в странах ЦВЕ формируется в условиях неопределенности и непредсказуемости, новых вызовов в мировой экономике, международных экономических отношений. Это заставляет правительства стран ЦВЕ искать новые ориентиры при разработке инвестиционной политики в соответствии со сложившейся в каждой стране Восточно-Европейского региона экономической ситуацией.

Разрабатываемая и реализуемая в странах ЦВЕ инвестиционная политика содержит меры, направленные на создание благоприятных условий для привлечения отечественных и иностранных инвесторов в реальный сектор экономики, создания и развития особых экономических зон. При этом проводится

<sup>17</sup> Подсчитано нами по данным официального сайта Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) (дата обращения: 28.04.2018).

линия на ограничение притока иностранного капитала в сферы экономик, обеспечивающих защиту национальной безопасности. В отдельных странах правительства взяли курс на повышение роли внутренних ресурсов в решении экономических, финансовых и социальных задач.

В последнее время во внешнеэкономической политике стран ЦВЕ все очевидней проявляется стремление расширить свои связи со странами за пределами Европейского союза. В определенной мере это связано с проблемами, существующими внутри ЕС, намерением восточноевропейских стран — членов ЕС и готовящихся к вступлению в союз расширить самостоятельность при формировании национальной политики в области экономики и социальной сфере.

### *Литература*

1. Восточный поворот во внешнеэкономической политике стран Центрально-Восточной Европы в условиях нарастающих кризисных явлений в Евросоюзе: монография / отв. ред. И.И. Орлик. М.: ИЭ РАН, 2017. 293 с.
2. Глинкина С., Куликова Н. К вопросу об эффективности трансформации общественной системы в странах Центрально-Восточной Европы // Мир перемен. 2015. № 4. С. 9–24.
3. Дифференциация восточноевропейского постсоциалистического пространства: монография / отв. ред. Ю.К. Князев, И.И. Орлик, Э.Я. Шейнин. М.: ИЭ РАН, 2018. 296 с.
4. *Mau V.* Ловушка восстановительного роста // Ведомости. 2014. 17 февраля.
5. Постсоциалистический мир: итоги трансформации: в 3 т. / под общ. ред. С.П. Глинкиной. Т. 1. Центрально-Восточная Европа / отв. ред. Н.В. Куликова. СПб.: Алетейя, 2017. 426 с.
6. Пудовкин Е. Орбан призвал остановить «исламскую экспансию» // Независимая газета. 2018. 21 февраля.
7. Центрально-Восточная Европа в поисках новых источников развития: монография / отв. ред. Н.В. Куликова М.: ИЭ РАН, 2018. 316 с.
8. *Egyelőre viszonylag gyors a növekedés* // GKI Gazdaságkutató ZRT. 2018. 2 május.
9. *Regional Economic Issues. Central, Eastern, and Southeastern Europe. A Broadening Recovery.* 2017. May 17. 46 p.

### *Literatura*

1. *Vostochny'j povorot vo vneshnee'konomicheskoy politike stran Central'no-Vostochnoj Evropy' v usloviyah narastayushhix krizisny'x yavlenij v Evrosoyuzе: monografiya* / отв. ред. I.I. Orlik. М.: IE RAN, 2017. 293 s.
2. *Glinkina S., Kulikova N.* K voprosu ob e'ffektivnosti transformacii obshhestvennoj sistemy' v stranax Central'no-Vostochnoj Evropy' // Mir peremen. 2015. № 4. S. 9–24.
3. *Differenciaciya vostochnoevropskogo postsocialisticheskogo prostranstva: monografiya* / отв. ред. Yu.K. Knyazev, I.I. Orlik, E.Ya. Shejnin. М.: IE RAN, 2018. 296 s.
4. *Mau V.* Lovushka vosstanovitel'nogo rosta // Vedomosti. 2014. 17 fevralya.

5. Postsocialisticheskij mir: itogi transformacii: v 3 t. / pod obshh. red. S.P. Glinkinoj. T. 1. Central'no-Vostochnaya Evropa / otv. red. N.V. Kulikova. SPb.: Aletejya, 2017. 426 s.
6. *Pudovkin E.* Orban prizval ostanovit' «islamskuyu e'kspansiyu» // *Nezavisimaya gazeta*. 2018. 21 fevralya.
7. Central'no-Vostochnaya Evropa v poiskax novy'x istochnikov razvitiya: monografiya / otv. red. N.V. Kulikova M.: IE RAN, 2018. 316 s.
8. Egyelőre viszonylag gyors a növekedés // GKI Gazdaságkutató ZRT. 2018. 2 május.
9. Regional Economic Issues. Central, Eastern, and Southeastern Europe. A Broadening Recovery. 2017. May 17. 46 p.

*E.Ya. Sheynin*

### **Current Trends in the Investment Policy of the Countries of Central Eastern Europe Formation**

In the paper the features of investment process and investment policy of the Central and Eastern European countries have been investigated. The analysis of conditions for development of investment process in the region countries and the sources, on which it leans has been carried out; the role of investment in the economic growth has been evaluated. The place of foreign investment in the economy has been shown. In the study of specificities of investment process in the Central and Eastern European countries statistical materials have been used.

*Keyword:* Central and Eastern European countries; investment; foreign direct investment; credit; gross capital formation; investment policy.