

**БК 65.268 УДК  
339.727.22**

Иностранные инвестиции в Восточной Европе: некоторые итоги и тенденции.  
Монография. - СПб.: Изд-во МБИ, 2004. - 52 с.

Автор кандидат экономических наук, доцент  
Анатолий Николаевич Велигорский.

Печатается по решению Учебно-методического совета  
Международного банковского института.

Научное издание.

© А.Н. Велигорский, 2004  
© Международный банковский институт, 2004

## Введение

Как известно, зарубежное инвестирование - это один из наиболее динамично развивающихся процессов в международных экономических отношениях. По крайней мере, так было на протяжении 80-х и 90-х годов. В 1986-1990 гг. объем прямых иностранных инвестиций (ПИИ) возрастал по данным ЮНКТАД ежегодно в среднем на 23,1%, в 1991-1995 гг. - на 21,1%, а в 1996-2000 гг. - на 40,2%, что в несколько раз превышало среднегодовые темпы роста мировой торговли. В 2000 г. объем текущих ПИИ в мире составил 1393 млрд. долл. по сравнению со 160,2 млрд. в 1991 г. Затем, правда, за 2001-2002 гг. мировые инвестиции сократились в два раза до 651,2 млрд. долл. в 2002 году под влиянием, прежде всего, низких темпов экономического роста большинства стран мира, а также сокращением международных слияний и поглощений.

Любая страна независимо от уровня социально-экономического развития стремится привлечь иностранный капитал, поскольку при правильной инвестиционной политике он становится важным фактором экономического роста и развития.

Имеющийся опыт реформирования бывших социалистических государств свидетельствует, что одной из закономерностей переходного периода является внешнее заимствование, которое наряду с внутренним инвестированием является важным фактором структурных преобразований. Иностранный капитал используется этими странами для финансирования капиталовложений, покрытия дефицита бюджета и выравнивания платежного баланса. Поступление зарубежного капитала частично компенсирует дефицит внутренних источников инвестирования. Оно дает возможность в некоторых объемах получать оборудование и технологии без возрастания внешней задолженности, увеличивать занятость населения, поступления в бюджет и т.п.

Иностранные инвестиции важны в этом регионе еще и потому, что, по сути, имеют рыночную сущность и направленность. Эти инвестиции развивают частную собственность и предпринимательство, влияют на становление цивилизованных, соответствующих международным нормам и правилам отношений, стимулируют реструктуризацию экономики, повышение ее конкурентоспособности, обновление продукции. Все это формирует предпосылки экономического роста, укрепляет позиции национальных экономик на внутренних и внешних рынках. Создание благоприятного климата для внешних инвестиций, последовательная работа по защите прав собственника и инвестора, усиление стимулов и мотиваций инвестирования с одновременным ослаблением фискальных и регуляторных функций государства, организация вокруг инвестиционного процесса мощной информационной волны значительно продвигают страны региона по пути более активного участия в мировом и европейском экономическом пространстве. Одновременно внешнеэкономические инициативы - от реализации конкретного международного кооперационного проекта и до подписания очередного протокола по вступлению в ВТО - содержат в себе стимулы и условия для активизации инвестиционного процесса.

Мировой опыт показывает, что при проведении эффективной инвестиционной политики большего роста достигают страны наиболее успешные с точки зрения притока в них капиталов. При этом наиболее желательными являются прямые иностранные инвестиции, поскольку только они могут гарантировать устойчивый экономический рост в силу своей специфики.

## Глава 1. Динамика прямых иностранных инвестиций в Восточной Европе

К сожалению, пока страны Центральной и Восточной Европы (ЦиВЕ) в целом получают незначительную долю от общемирового движения капитала. Однако повышательная тенденция этого процесса в регионе на протяжении последних 10-12 лет, а также сокращение мировых потоков прямых иностранных инвестиций в 2001-2002 гг. (о чем свидетельствуют данные Таблицы 1) позволяют прогнозировать увеличение доли этих государств в мировых ПИИ.

ТАБЛИЦА 1

Удельный вес стран ЦиВЕ в мировых прямых иностранных инвестициях

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Мировые ПИИ (млрд. долл.)	1602	171,2	227,5	257,7	330,5	386,1	481,9	686,0	1079,1	1393,0	823,8	651,2
ПИИ в страны ЦиВЕ	2,7	4,7	7,1	6,3	14,7	13,5	19,1	22,5	25,1	26,4	25,0	28,7
Доля стран ЦиВЕ в мировых ПИИ (%)	1,69	2,73	3,11	2,43	4,44	3,51	3,96	3,28	2,33	1,90	3,03	4,41

Составлено и рассчитано по: UNCTAD. World Investment Report 2002, 2003. - New York and Geneva: United Nations, 2002, 2003.

Увеличение притока зарубежного капитала в 2002 году - и ожидаемый дальнейший его рост в 2003 г. - резко выделяется на фоне сокращения ПИИ во всех остальных регионах мира. В 2002 г. их поступление в ЦиВЕ увеличилось на 14,8% до почти 29 млрд. долл. США против 25,0 млрд. долл. в 2001 г. За этот же период в развитых странах ПИИ сократились с 589,4 млрд. до 460,3 млрд., а в развивающихся - с 209,4 до 162,1 млрд. долл. [1].

По информации ЮНКТАД в 2002 г. по сравнению с 1995 г. накопленная сумма прямых иностранных инвестиций в страны ЦиВЕ выросла с 40,2 млрд. долл. до 187,9 млрд., т.е. в 4,7 раза. Это превышает рост ПИИ в остальных регионах и группах стран. Так, за соответствующий период накопленная сумма ПИИ в развитых странах возросла в 2,3, в развивающихся - в 2,5 раза; в том числе в Западной Европе - в 2,3; в Северной Америке - в 2,4; в Африке и Азии - в 2,2 (в Китае - в 3,3 раза); в Латинской Америке - в 3,8 и странах Океании - в 1,3 раза. Увеличилось также отношение накопленной суммы прямых иностранных инвестиций к валовому внутреннему продукту стран региона. Если в 1995 г. оно равнялось 5,3% и составляло только половину среднего мирового показателя (10,3%), то через семь лет, к 2002 г. Центральная и Восточная Европа практически полностью догнала остальную часть мира: 20,8% по сравнению с 22,3% для мировой экономики в целом [2].

Иностранный капитал является важным дополнением внутренней инвестиционной базы в странах с переходной экономикой. Его доля в формирова-

нии основного капитала в регионе в среднем возросла с 9,7% в 1997 г. до 17,2% в 2002 г. При этом наиболее высокие показатели имели в 2002 г. Чехия (59,1%), Словакия (56,9%), Словения (37,1%), Литва (24,7%) и Латвия (18%) [3].

Все это говорит о том, что инвесторы рассматривают этот регион как относительно стабильный и привлекательный для размещения капитала, в особенности в рамках усиления разделения труда на Европейском континенте. В результате доля ЦиВЕ в мировых ПИИ имеет тенденцию к росту и приблизилась к 4,5%.

Вместе с тем, общая тенденция роста инвестиций скрывает существенные различия между странами региона. Значительно активнее в направлении привлечения ПИИ действовали Венгрия, Польша, Чешская республика, Словакия, Словения, а также прибалтийские республики бывшего СССР. Их опыт показывает, насколько важны иностранные инвестиции для проведения рыночных преобразований и реструктуризации экономики. Без успехов в области привлечения и использования иностранного капитала эти страны вряд ли бы оказались в числе присоединившихся к Европейскому Союзу в 2004 г. государств. Данные о динамике и объемах ПИИ в страны ЦиВЕ представлены в Таблицах 2 и 3.

ТАБЛИЦА 2

Прямые иностранные инвестиции в экономику стран ЦиВЕ (млн. долл.)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1991-1996*	1997	1998	1999	2000	2001	2002	1997-2002**
Венгрия	1459	1471	2339	1146	4453	2275	2191	2167	2037	1977	1646	2440	854	1854
Польша	359	678	1715	1875	3659	4498	2131	4905	6365	7270	9341	5713	4119	6286
Словакия	81	100	168	245	195	251	173	220	684	390	1925	1579	4012	1468
Словения	65	111	113	128	177	194	131	334	216	107	136	503	1865	527
Чехия	523	1003	654	869	2562	1428	1173	1286	3700	6310	4984	5639	9319	5206
Болгария	60	42	40	105	90	109	74	505	537	819	1007	813	479	693
Румыния	40	77	94	341	419	263	206	1215	2031	1041	1025	1157	1108	1263
Латвия	-	29	44	213	178	382	169	521	357	342	410	164	396	365
Литва	-	10	30	31	73	152	59	355	926	486	379	446	732	554
Эстония	-	82	162	215	202	150	162	267	581	305	387	542	307	398
Беларусь	-	7	18	11	15	105	31	352	203	444	119	96	227	240
Молдова	-	17	14	28	67	24	30	79	76	35	129	156	111	98
Россия	-	700	1211	690	2066	2579	1449	4865	2761	3309	2714	2469	2421	3090
Украина	-	200	200	159	267	521	269	623	743	496	595	792	693	657

Составлено и рассчитано по: World Investment Report 1996. Investment, Trade and International Policy Arrangements. - New York and Geneva: United Nations, 1996, p.211; World Investment Report 2003. FDI Policies for Development: National and International Perspectives. -New York and Geneva: United Nations, 2003, p.252. \* средний годовой показатель за 1991-1996 гг., для бывших республик СССР--за 1992-1996 гг. \*\* средний годовой показатель за 1997-2002 гг.

Известно, что одна из особенностей современной миграции капитала состоит в том, что капитал не навязывается странам, а наоборот идет острая конкурентная борьба за его привлечение. Основным средством для этого является создание благоприятного инвестиционного климата. Последний формируется под влиянием таких факторов, как:

- инвестиционный потенциал страны, т.е. возможность принимать капитал в определенных масштабах и формах, условия его использования с обеспечением достаточного для инвестора дохода;

- инвестиционный риск, т.е. вероятность потери инвесторами своих инвестиций или дохода от них.

ТАБЛИЦА 3

Накопленная сумма ПИИ в странах ЦивЕ (млн.долл)

	1985	1990	1995	2000	2001	2002.
Венгрия	49	569	11919	19804	23562	24416
Польша		109	7843	34227	41031	45150
Словакия		81	810	4634	6213	10225
Словения		607	1763	2809	3209	5074
Чехия		1363	7350	21644	27092	38450
Болгария		112	446	2716	3410	3889
Румыния			821	6480	7638	8786
Латвия			615	2084	2332	2723
Литва			352	2334	2666	3981
Эстония			688	2645	3160	4226
Беларусь			50	1306	1374	1602
Молдова			93	446	600	717
Россия			5465	17956	20142	22563
Украина			910	3885	4662	5355
Всего в регионе ЦивЕ	49	2841	40187	129169	155734	187868

World Investment Report 2003. **FDI** Policies for Development: National and International Perspectives. - New York and Geneva: United Nations, 2003, p.260.

Инвестиционный потенциал, являясь относительно стабильным параметром для страны на определенном этапе развития, характеризуется совокупностью макроэкономических показателей, наличием и соотношением факторов производства, емкостью внутреннего рынка, географическим положением, природными ресурсами, развитостью инфраструктуры и т.п.

В свою очередь инвестиционный риск определяется уровнем неопределенности относительно гарантий сохранения капиталовложений, а также получения прибыли от инвестиций. Структурно он, как правило, зависит от политической, правовой и экономической стабильности.

Значительное влияние на инвестиционный климат в регионе оказало достижение макроэкономической стабилизации в переходный период. Трансформационный кризис продолжался от двух лет в лучшем случае (Польша, 1990-

ВВП сократился за указанный период менее чем на 20%, а в Украине - почти на 65%'. Пока только семь стран (Польша, Словения, Словакия, Венгрия, Алба-

Влияние макроэкономических процессов и в частности фаз цикла на инвестиционную активность в регионе рассмотрено в ряде работ. См., например: Kolodko G. From Shock to Therapy. Political Economy of Postsocialist Transformation. Oxford and New York, 2000; Kolodko G. Globalization and Catching-up in Transition Economies. Rochester, NY and Woodbridge, Suffolk, UK, 2001

ния, Чехия и Беларусь) смогли за 12 лет достичь уровня производства, который существовал до периода социально-экономических реформ. И, тем не менее, экономический рост в ЦивЕ явился важным фактором превращения региона в один из наиболее привлекательных с точки зрения иностранных инвесторов в начале XXI века.

Существенным фактором инвестиционного климата является государственная политика по отношению к иностранным капиталовложениям<sup>2</sup>. Сравнение последней на предмет благоприятности иностранному инвестированию обычно осуществляется по таким критериям как общая стабильность правовой среды инвестирования; обеспечение гарантиями; действующий налоговый режим; наличие льгот и преференций; институциональное обеспечение процесса иностранного инвестирования.

Следует отметить, что во второй половине XX столетия в мировой экономике использовалось, по крайней мере, два основных подхода в государственной политике по отношению к иностранным инвестициям. Суть первого в том, что особой политики применительно к ПИИ не требуется: создание стабильных макроэкономических условий является достаточной предпосылкой для их притока, при этом иностранные инвесторы не должны пользоваться лучшими условиями, чем национальные производители. Такая политика была распространена в странах с развитой рыночной экономикой, которые в основном привлекали иностранный капитал не посредством специальных мер, а благодаря формированию общего благоприятного инвестиционного климата, либерализации инвестиционного законодательства, предоставлению иностранным инвесторам национального режима, регулированию их деятельности в рамках общего законодательства с минимумом изъятий и ограничений.

Согласно второму подходу, который был первоначально в основном характерен для развивающихся стран, необходимо специальное законодательство, регулирующее приток и деятельность ПИИ, отличное от правового режима для местных инвесторов. В силу того, что инвестиционный климат в этих странах пока является менее привлекательным, предполагалась частичная компенсация этих неблагоприятных условий накопления с помощью определенных льгот и привилегий. С другой стороны, поскольку силы в конкурентной борьбе между иностранным и национальным капиталом неравны, использовались некоторые ограничения в деятельности зарубежных инвесторов для защиты собственных производителей.

Поскольку исследование всех параметров, влияющих на инвестиционный климат, в пределах ограниченной по размерам публикации практически невозможно, предполагается рассмотрение именно этого аспекта инвестиционного климата. При этом сравнительный анализ инвестиционной политики в регионе ЦивЕ осуществляется по отношению к трем группам стран. Первая - Венгрия, Польша, Словения, Словакия, Чехия и государства Балтии, наиболее продвинутые в плане социально-экономического реформирования страны, вступившие в Европейский Союз в 2004 году. Вторая - Болгария и Румыния, которые будут приняты в эту организацию в 2007 г. И третья - Беларусь, Молдова, Россия и Украина, страны СНГ, которые расположены в регионе и которые в той или иной форме заявляли о стремлении присоединиться к ЕС.

В дальнейшем происходило определенное размывание четких граней между этими подходами. В 80-х годах число стран, использующих особый режим в отношении иностранных инвестиций, стало заметно возрастать, а в 90-х годах вообще произошел резкий скачок: к 1997 г. такой режим имели уже 143 страны и территории, в том числе и некоторые развитые страны с открытой экономикой [4]. Использование специального национального законодательства в этой сфере объясняется неурегулированностью зарубежного инвестирования на международном уровне и стремлением к сохранению государственного контроля над допуском иностранных инвесторов.

Бывшие социалистические государства вышли на мировой инвестиционный рынок в качестве реципиентов в конце 80-х - начале 90-х гг. Поскольку их экономика по сравнению с экономикой ведущих стран находилась на более низкой ступени развития, а характеристики инвестиционного климата были несопоставимы с теми, с которыми привыкли иметь дело инвесторы в развитых странах, их инвестиционная политика на первом этапе в значительной степени была схожей с инвестиционной политикой развивающихся стран. Они же первоначально были и основными конкурентами государств с переходной экономикой на этом рынке.

В целях ускорения притока иностранного капитала практически во всех странах ЦиВЕ была осуществлена значительная либерализация его приема и регулирования, включая ликвидацию большинства правовых барьеров на пути инвестирования. Одновременно были введены в действие государственные гарантии прав собственности иностранных инвесторов. В политике привлечения ПИИ правительства также использовали широкий арсенал специальных мер поощрения (налоговые, таможенные, финансовые и другие льготы для инвесторов), которые особенно активно применялись на начальном этапе трансформации.

## Глава 2. Особенности инвестиционной политики стран-кандидатов на вступление в ЕС

В начале 90-х гг. крупнейшим реципиентом ПИИ в регионе была **Венгрия**, ежегодное поступление иностранного капитала в которую было значительно выше, чем в такие мощные экономики региона как российская и польская. Этому способствовали более ранняя по сравнению с другими странами ЦиВЕ либерализация инвестиционного режима и внешней торговли, а также активная приватизация государственной собственности с участием иностранного капитала. Уже с 1988 года в Венгрии можно было регистрировать 100% иностранные предприятия, а к 1991 году в стране функционировало около 8.000 совместных предприятий.

Согласно закону об иностранных инвестициях 1988 г. в стране устанавливался национальный режим инвестиционной деятельности для иностранных инвесторов, но с многочисленными послаблениями в пользу иностранного капитала в зависимости от сферы его приложения, величины и доли участия в капитале предприятия. Льготы устанавливались на пятилетний период в виде 20, 40, 60 и 100% снижения налога на прибыль. В дальнейшем в соответствии с налоговой реформой 1990 г. эти льготы постепенно стали уменьшаться и в 1994 г. прекратили свое действие на вновь создаваемых предприятиях. При этом сохранялась возможность их предоставления декретами правительства для особо крупных и важных инвестиций, в частности в НИОКР и технологическое развитие, в охрану окружающей среды, увеличение экспорта и занятости [5].

В настоящее время Венгрия предоставляет 10-летние налоговые каникулы по уплате 18-процентного корпоративного налога для всех инвестиций, превышающих 42 млн. долл. США, а также превышающих 12,6 млн. долл. в ряде отстающих регионов. Названная льгота действительна до 2011 года. Кроме того, предусмотрены региональные налоговые льготы при создании новых рабочих мест, развитии туризма и сельского хозяйства, льготные экспортные кредиты, субсидии при развитии экспортных возможностей. Действуют также налоговые льготы на территориях беспошлинных таможенных зон и промышленных парков. Последних в стране насчитывается 112. Не все они одинаково эффективно функционируют. На семь крупнейших из них, которые расположены в западной Венгрии, приходится 80% выпуска продукции и 60% занятых в промышленных парках [6].

Активно действует в сфере информационного и маркетингового обеспечения инвестирования в стране основанное в 1993 году и финансируемое правительством Венгерское инвестиционное и торговое агентство развития (ITDH), которое располагает сетью офисов в 44 странах мира, а также 16 региональными представительствами по всей Венгрии.

Полученные страной ПИИ составляют около 13% всего вложенного капитала в Центральную и Восточную Европу в течение исследуемого периода. В

Венгрии зарегистрированы более 18 000 совместных и полностью принадлежащих иностранному капиталу предприятий, в том числе 35 из 50 крупнейших транснациональных корпораций имеют венгерские филиалы. В настоящее время иностранные компании, главным образом ТНК, производят 77% экспорта Венгрии, приблизительно 33% ВВП и обеспечивают 25% занятости в частном секторе. Наиболее привлекательными для иностранных инвесторов отраслями венгерской экономики являются финансовое посредничество (27%), торговля (12%), пищевая промышленность (9%), услуги связи и транспорта (8%), электротехника и электроника (8%).

С середины 1990-х годов приток иностранного капитала несколько замедлился под влиянием завершения приватизации. В связи с чем правительство в настоящее время рассматривает вопрос о снижении корпоративного налога с 18 до 12 процентов в ближайшие три года. [7]

Во второй половине 90-х, Венгрию догнали Польша и Чешская республика, которые превзошли ее по общему объему привлеченных прямых иностранных инвестиций соответственно в 1996 и 1998 гг. Этому способствовали улучшение инвестиционного климата в целом, а также активизация приватизации с участием иностранных инвесторов.

В Польше пик ПИИ пришелся на 2000 год, когда в ее экономику было привлечено более 9,3 млрд. долл. капитала. Страна остается лидером среди государств региона по накопленной сумме иностранных инвестиций (24% от ПИИ в регион на 2002 г.), хотя и уступила преимущество по их годовому приходу Чехии в 2002 году (см.: Таблицы 2,3). В отраслевой структуре преобладают инвестиции в финансовое посредничество - 22,1%, торговлю - 12,1%, производство автомобилей и транспортного оборудования, услуги связи и транспорта - 9,9% и пищевую промышленность - 9,4% [8].

В соответствии с законодательством 1988 г. для иностранных инвесторов были предусмотрены налоговые каникулы, освобождение от импортных пошлин, снижение налогов в зависимости от прироста экспорта в продажах компании. В 1991 г. новый Закон об иностранных инвестициях заменил эти льготы налоговым кредитом, который предоставлялся при капиталовложениях более 2 млн. ЭКЮ или при приобретении акций государственных предприятий на такую же сумму и при условии внедрения ими новых технологий, экспорте не менее 20% от объема продаж [9]. Как правило, объем льгот варьировался в зависимости от места расположения объекта инвестиций в Польше. В районах с высоким уровнем безработицы льгот предоставлялось больше.

Предприятия, созданные в соответствии с Законом об иностранных инвестициях 1998 года, продолжали пользоваться освобождением от уплаты таможенной пошлины на оборудование, приобретенное за границей в течение первых трех лет деятельности. В соответствии с польским законодательством налог на добавленную стоимость, уплаченный от стоимости основных средств,

ввезенных в страну и представляющих собой вклад в уставный капитал, как правило, можно компенсировать.

Для привлечения иностранных инвестиций в Польше было создано 17 специальных экономических зон (на начало 2004 г. из них функционировало 14), где инвесторы пользуются льготами, включая полное или частичное освобождение от налога на прибыль и местного налога. К началу 2001 г. почти 700 инвесторов осуществляли деятельность в СЭЗ, среди них такие известные компании как "Дженерал Моторс", «Исузу», «Дельфи» и «Тойота». В конце 2000 г. польский парламент внес изменения в законодательство, направленные на сокращение привилегий для иностранных инвесторов в СЭЗ, чтобы привести в соответствие национальное законодательство требованиям ЕС.

В январе 2000 г. в Польше была начата новая налоговая реформа, в соответствии с которой корпоративный подоходный налог поэтапно был понижен с 34% в 1999 г. до 27% в 2003 г. С 1 января 2004 г. произошло его дальнейшее снижение до 19 %. Базовая ставка НДС - 22%. Применяются также ставки 3% (для продуктов животноводства и садоводства), а также 7% (для сельскохозяйственной техники и некоторых услуг). НДС не взимается с налогоплательщиков, чьи доходы в предыдущем налоговом периоде не превышали суммы эквивалентной 10 тыс. ЕВРО. Экспорт товаров и услуг освобожден от налога на добавленную стоимость.

Согласно Закону о финансовой поддержке инвестиций (март 2002 г.) инвестор в Польше может получить ряд грантов на покрытие инвестиционных расходов, связанных с покупкой земельных участков, приобретением или производством оборудования, строительством зданий и сооружений (до 25% инвестиционных издержек при условии инвестирования не менее 10 миллионов ЕВРО, создания не менее 100 рабочих мест и сохранения их в течение 5 лет, внедрения технологических новшеств, использования экологически чистых технологий). Гранты также предусмотрены за увеличение занятости (до 4000 ЕВРО за одно созданное рабочее место); за развитие инфраструктуры, связанной с новыми инвестициями. Решения о предоставлении грантов принимаются Министерством экономики, труда и социальной политики после консультаций с Комитетом по финансовой поддержке предпринимателей.

Инвесторы, которые получают инвестиционные гранты, могут рассчитывать и на другие формы поддержки: уменьшение налогов в СЭЗ, сокращение местных налогов и т.д., однако полная сумма грантов и других типов государственной помощи, предоставляемой инвестору не может превысить 50% (65% для малых и средних предприятий) инвестиционных издержек. Другими словами, если вы инвестируете 10 млн. долл. и квалифицируетесь как крупное предприятие, налог на прибыль не уплачивается, пока общая сумма неоплаченных налогов не превышает 5 млн. долл. [10].

В Чехии до 1993 г. предприятия с долей иностранного капитала более 30% облагались налогом по меньшим ставкам по сравнению с национальными

предприятиями. Затем к этим предприятиям стал применяться национальный режим инвестиционной деятельности, за исключением освобождения от таможенных пошлин при ввозе оборудования и компонентов. Новый Закон об инвестиционных стимулах, который вступил в силу в мае 2000 г., стал важным фактором активизации инвестиционной деятельности, включая ПИИ. Закон предлагает следующие льготы инвесторам:

- налоговые каникулы на 10 лет для новых компаний и на пять лет для растущих действующих компаний;
- гранты за создание рабочих мест в регионах с высоким уровнем безработицы (до 5 000 долл. за каждое новое рабочее место);
- гранты за обучение и переквалификацию в регионах с высоким уровнем безработицы (до 35 процентов стоимости обучения);
- местные льготы, включая субсидии на развитие инфраструктуры.

Согласно новому закону, основные условия для получения льгот следующие:

1. инвестиции должны быть сделаны в производственный сектор; «
2. инвестиции должны быть не менее 10 млн. долл. или не менее 5 млн. в регионах с высоким уровнем безработицы;
3. инвестиции в оборудование должны составлять не менее 40 процентов совокупных инвестиций [11].

На территории Чехии функционирует восемь свободных таможенных зон, в которые могут беспощинно, а также без взимания НДС ввозиться компоненты и материалы с целью переработки. При реэкспорте произведенная продукция также освобождается от НДС и пошлин и облагается ими в случае выпуска для свободного обращения на территорию республики. Режим деятельности чешских СЭЗ в целом соответствует законодательству и нормам ЕС.

В Чехии также предприняты существенные шаги для стимулирования создания и развития индустриальных зон. В течение только 1999-2000 гг. из правительственных фондов было вложено в производственную инфраструктуру 550 млн. крон в 51 участок размером от 5 до 50 га, которые предлагаются потенциальным инвесторам по существенно сниженным ценам.

Чешское правительство последовательно проводит политику, направленную на сокращение налогов, и с 2000 г. корпоративный подоходный налог был снижен с 35% до 31%, а самая высокая ставка личного подоходного налога уменьшилась с 40 процентов до 32. В 2004 г. произошло очередное снижение налога на прибыль предприятий до 28%, а до 2006 г. предполагается ее очередное сокращение до 24%.

Основная ставка налога на добавленную стоимость, применяемая ко всем товарам, как иностранным, так и отечественным, установлена на уровне 22%. При этом ряд социально значимых товаров - продовольствие, фармацевтические препараты, некоторые услуги - облагаются НДС по ставке 5% [12].

Активная и предсказуемая политика правительства по привлечению иностранных инвесторов оказалась достаточно эффективной и на рубеже веков

Чешская республика заняла ведущее место среди европейских стран с переходной экономикой. При этом из почти 38 миллиардов долларов общего количества полученных с 1991 г. инвестиций (свыше 20% от ПИИ в регионе) более половины - около 20 млрд. было инвестировано за 2000 - 2002 гг. В 2002 году объем прямых иностранных инвестиций в Чехию составил 9,3 миллиарда долларов - наивысший показатель в Восточной и Центральной Европе. Предыдущий рекорд пришелся на 1999 год - 6,3 миллиарда долларов. Оба достижения связаны с приватизацией. Больше всего инвестиций поступило из стран Еврозоны - примерно 90 процентов. Ведущее место среди них занимали инвесторы из Германии - 56 процентов от общего объема инвестиций и Нидерландов - 11 процентов. Почти половина инвестиций пришлась на транспорт и телекоммуникации; одна пятая - на обрабатывающую промышленность (в основном, производство транспортных средств и металлообработка); около 15 процентов - на страховую и банковский бизнес.

По данным Чешского инвестиционного агентства «Чехинвест» на территории страны уже имеют свои производственные филиалы многие известные транснациональные корпорации, такие как ABB, Continental, Daewoo, Danone, Ford, Matsushita, Nestle, Phillip Morris, Procter & Gamble, Renault, Siemens, Volkswagen. В целом сегодня фирмы с иностранным капиталом производят 65-70% всего чешского промышленного экспорта, в них непосредственно занято более чем 280 000 человек, что составляет приблизительно одну пятую всех занятых в промышленном секторе Чешской республики.

По прогнозам в 2003 году объем прямых иностранных инвестиций должен быть несколько ниже, чем в предыдущие годы, поскольку не запланирована продажа какой-либо крупной государственной собственности. Кроме того, скажется стагнация в экономике стран Евросоюза. И, тем не менее, вступление Чехии в ЕС делает ее более привлекательной для инвесторов, прежде всего в силу сравнительно низкой стоимости квалифицированной рабочей силы [13].

В Словакии пиковая активность в области приватизации и повышения открытости экономики пришлась на конец 90-х гг. и начало XXI века. Правительство осуществило серьезные шаги в направлении поощрения притока иностранного капитала. В частности в 1999 г. была разработана Стратегия поддержки прямого иностранного инвестирования, которая усилила инвестиционные стимулы, распространила приватизацию на энергетику и финансовый сектор, дала толчок созданию промышленных парков. Инвестиционный климат был также в значительной степени улучшен вступлением Словакии в Организацию Экономического Сотрудничества и Развития осенью 2000 г. Эти новые меры, в совокупности с благоприятным местоположением страны, квалифицированной рабочей силой и низкими трудовыми затратами, способствовали преодолению отставания республики от ее ближайших соседей, а по итогам 2002 г. позволили даже войти в лидирующую группу в регионе (см.: Таблица 2). В отраслевой структуре преобладают иностранные инвестиции в услуги связи и

транспорта, финансовое посредничество, торговлю. В обрабатывающую промышленность вложено около 40% ПИИ.

С января 2001 г. в Словакии применялись такие инвестиционные стимулы:

- пятилетнее освобождение от корпоративного подоходного налога компаний, инвестирующих более 4,5 миллионов ЕВРО, в которых иностранная собственность составляет не менее 60 процентов;

- инвестиционный минимум сокращался до 3 миллионов ЕВРО для компаний, осуществляющих капиталовложения в регионы с уровнем безработицы свыше 10 процентов и до 2 миллионов ЕВРО для инвестирующих в туризм и информационные технологии;

- 50-процентное сокращение корпоративного налога на следующие пять лет для компаний, которые вложили капитал более 4,5 миллионов ЕВРО или более 3 миллионов в регионы с уровнем безработицы свыше 10 процентов;

- нулевые таможенные тарифы при импорте новых машин и оборудования для обрабатывающей промышленности;

- инвесторы также получают государственный грант в размере от 680 до 3 600 ЕВРО за каждое созданное рабочее место [14].

Во второй половине 2000 г. словацкое правительство приступило к реализации проекта создания индустриальных зон. Для их поддержки был создан специальный фонд, средства которого предоставляются местным органам власти для развития производственной инфраструктуры, приобретения земельных участков, улучшения окружающей среды. В настоящее время на территории Словакии функционирует 8 промышленных парков.

Относительно движения капитала и международных платежей Словакия применяет постепенную либерализацию. С января 2001 г. было разрешено приобретение недвижимого имущества для отделений иностранных компаний из ЕС и государств-членов ОЭСР, при условии, что недвижимость необходима для их предпринимательской деятельности. Что касается торговли ценными бумагами, то с января 2000 г. резиденты больше не обязаны получать разрешение на приобретение иностранных акций и облигаций.

В 1999 г. в Словакии стартовала налоговая реформа, которая также создала более благоприятные условия для инвесторов. Словацкая система прямого налогообложения включает корпоративный и индивидуальный подоходный налог, а также налог на собственность. Косвенные налоги включают акциз и налог на добавленную стоимость. С 1 января 2000 г. правительство уменьшило корпоративный налог до 29% с предыдущей ставки 40%. С 1 января 2004 г. произошло дальнейшее снижение этой ставки до 19%. Ставки индивидуального подоходного налога располагаются в пределах от 12 до 42%. Акцизом облагаются такие произведенные или импортированные в Словакию товары, как пиво, вино, табак, углеводородное топливо и масла. Основная ставка НДС равна 23 процентам, применяется также специальная ставка 10 процентов для основных пищевых продуктов, энергии и некоторых других товаров и услуг [15].

По показателям прямых иностранных инвестиций на душу населения в лидирующей группе также находятся Эстония, Словения, Латвия и Литва - соответственно 2, 3, 7 и 8 место среди стран региона (см.: Диаграмма 1).

Диаграмма 1  
ПИИ на душу населения в странах ЦиВЕ в 2002 г.(долл.США)



Составлено и рассчитано по: World Investment Report 2003. НИ Policies for Development: National and International Perspectives. - New York and Geneva: United Nations, 2003, p.260; www.worldbank.org/Population 2002.

Особенно заметных успехов в этом направлении добилась Эстония, лишь немногим уступающая по относительным показателям привлечения ПИИ региональному лидеру Чехии. Страна имеет один из самых благоприятных инвестиционных климатов среди постсоциалистических государств и последовательно повышает степень открытости экономики. Иностранные инвесторы практически не имеют серьезных препятствий для ведения бизнеса. С 1999 г. Эстония является членом ВТО, устранила тарифные и нетарифные барьеры, ее законодательство совместимо с законодательством стран ОЭСР и ЕС. Приватизация принадлежащих государству промышленных предприятий фактически завершена в 2000 г., в результате сегодня доля частного сектора в валовом внутреннем продукте превышает 75 процентов.

Инвестиции разрешены во всех отраслях промышленности, транспорта и энергетики, а иностранным инвесторам предоставляется национальный режим. Положение Закона об иностранных инвестициях, согласно которому правительство могло определять сферы деятельности, где иностранные инвестиции могли быть запрещены, отменено в июле 2000 г. Нет никаких ограничений прав собственности инвестора, включая репатриацию прибыли. Единственная сфера, где еще сохранились некоторые ограничения, - инвестиции в недвижимое имущество нерезидентами.

Нераспределенная прибыль в Эстонии вообще не облагается налогом. С января 2000 г., не уплачивается налог на реинвестированную прибыль. Поэтому ставки корпоративного подоходного налога и индивидуального одинаковы и равны 26%. Стандартная ставка НДС - 18 процентов, в некоторых случаях применяются 0 и 5 процентные ставки. Экспорт освобождается от уплаты НДС. Акцизный сбор уплачивается с табачных изделий, алкогольных напитков, автомобильного топлива, двигателей и транспортных средств [16]. Свободные экономические зоны функционируют в Силламяя, Валга и порту Мууга.

Парламент Эстонии принял закон о налоговой реформе, согласно которому в 2004 году начинается постепенное повышение необлагаемого налогом минимума, а ставка подоходного налога с частных лиц соответственно снижается с 26 до 24% в 2005, до 22% в 2006 и до 20% в 2007 годах.

Основным инвестором Эстонии являются Скандинавские страны, прежде всего Швеция, на которую приходится почти 40% ПИИ. В отраслевой структуре инвестиций ведущие места занимают финансы (27,5%), транспорт и связь (19,3%), обрабатывающая промышленность (17,7%) и торговля (16,3%) [17].

Одна из наиболее экономически продвинутых и преуспевающих стран региона - Словения - с 1993 г. демонстрирует устойчивые темпы экономического роста и имеет самый высокий валовой внутренний продукт на душу населения среди стран с переходной экономикой. После существенного увеличения притока ПИИ в 1997-98 гг. наблюдался их некоторый спад в 1999 и 2000 гг. Для устранения этой тенденции в 2000 г. правительством была принята специальная национальная программа, направленная на улучшение инвестиционного климата, ускорение приватизационных процессов, особенно в банковском и страховом секторе, а также сфере услуг. Результатом ее реализации стала активизация ПИИ в 2001 г. и особенно в 2002 г. (почти в 14 раз по сравнению с 2000 г.).

Программа предполагает предоставление финансовых грантов в пределах 2500 - 13000 ЕВРО за каждое рабочее место инвестиционным проектам, которые способствуют созданию не менее 100 новых рабочих мест на трехлетний период. Если инвестиции осуществляются в депрессивные районы или в сферу исследований и разработок, для получения гранта требуется создание не менее 20 рабочих мест на двухлетний период. Ряд льгот предусмотрен на муниципальном уровне. Они включают выделение земельных участков для размещения предприятий, предоставление услуг связи, освобождение от местных налогов. Внесены изменения в Закон об участии рабочих в управлении, который резервировал для рабочих не менее чем 50% квоту в органах управления на предприятиях с числом занятых более 1000 человек. Это требование тормозило приватизацию, послепrivатизационную реструктуризацию и в определенной мере приток иностранных инвестиций. Гражданам государств-членов ЕС, постоянно проживавшим на территории Республики Словения в течение трех лет предоставлено право приобретать недвижимость. Этим же правом пользуются филиалы иностранных компаний.

В Словении применяется 25% ставка корпоративного подоходного налога. Новые законы о НДС и акцизному сбору вступили в действие с 1 июля 1999 г. Обычная ставка НДС на товары и услуги - 20 процентов. Уменьшенная 8,5-процентная ставка применяется к продовольственным продуктам, лекарствам и медицинскому оборудованию; в строительстве, реконструкции и обслуживании квартир и зданий; на услуги общественного пассажирского транспорта. Услуги в сфере образования, здравоохранения, культуры и спорта освобождены от НДС.

Налоговые льготы предоставляются инвесторам на территориях двух специальных экономических зон, расположенных в Мариборе и порту Копер. Закон о специальных экономических зонах, действие которого заканчивается 1 января 2010 г., требует от субъектов СЭЗ экспортировать не менее 51% произведенной продукции, они должны увеличивать занятость и создавать новые производственные мощности, а не перераспределять существующие производства из других районов Словении. В этом случае кроме таможенных льгот им предоставляется возможность:

- уплачивать 10-процентный корпоративный подоходный налог (вместо 25-процентного обычного налога);
- получать налоговое пособие в размере 50% от инвестированных в материальные активы средств.

Тремя ведущими отраслями экономики Словении, куда вложен иностранный капитал, являются финансы (22% от накопленной суммы ПИИ в стране), химическая промышленность (12%) и торговля (9%) [18].

Значительное внимание иностранным инвестициям в процессе рыночной трансформации уделяет правительство **Литвы**. В республике предпринимаются эффективные меры для улучшения делового климата, сокращения бюрократии и упрощения административных процедур, созданы благоприятные условия для ведения бизнеса и устойчивого экономического роста. Деятельность отечественных и иностранных инвесторов регулируется Законом «Об инвестициях в Республике Литва» и Законом «Об инвестициях иностранного капитала в Республике Литва». Иностранцам предоставлены равные права с внутренними инвесторами. Иностранцы могут учреждать новое предприятие или приобретать доли в существующих предприятиях, открывать филиалы или представительства. Иностранные инвестиции разрешаются во всех сферах деятельности, за исключением государственной безопасности и обороны, производства наркотических средств, а также проведения лотерей. Собственность защищена от конфискации. Нет ограничений на репатриацию прибыли.

Процесс приватизации, включая производственную инфраструктуру и банковскую деятельность, практически завершен. Частный сектор, по информации Литовского агентства развития, в настоящее время производит приблизительно 80 процентов валового внутреннего продукта.

Журнал «Wall Street Journal Europe» недавно на основании 10 критериев оценил литовскую экономику как одну из наиболее либеральных в Централь-



ной Европе. Среди представленных 27 постсоциалистических стран Литва оказалась в числе первых вместе с Польшей, Венгрией и Чешской республикой.

Правительство последовательно проводит политику снижения налогов и налогового стимулирования. В 2000 г. корпоративная налоговая ставка на прибыль была сокращена с 29 до 24%, а в 2002 г. до 15%. 13%-й налог применяется к объектам, доход которых в течение налогового периода не превышал 500 000 литов (около 140 000 ЕВРО), а численность работников была не более 10. Нулевая ставка налога установлена для компаний, производящих сельскохозяйственную продукцию или оказывающих услуги сельскому хозяйству, если такие предприятия получают более чем 50% доходов от такой деятельности. До конца 2003 г. продолжали действовать налоговые льготы для иностранных инвесторов, которые осуществили инвестиции до 1 апреля 1997 г. Согласно действовавшему тогда законодательству, которое было изменено с 1 апреля 1997 г., льготами пользовались крупные инвестиции, превышавшие 50 или 100 млн. долл. на срок более чем три года.

Стандартная ставка НДС в Литве - 18 процентов. Предусмотрены также ставки 9% для услуг теплоснабжения и 5% для услуг пассажирского транспорта. Экспортируемые товары и услуги освобождены от уплаты НДС [19]. Литва привлекает иностранных инвесторов также посредством развития СЭЗ и промышленных парков, созданных и создаваемых в ключевых транспортных и промышленных центрах - Клайпеде, Каунасе, Утене и Кайшядорис.

Система стимулирования в СЭЗ включает:

- для инвестиций свыше 1 миллиона долл. освобождение от корпоративного налога на первые пять лет и 50-процентная налоговая скидка на следующие 10 лет;

- для инвестиций до 1 миллиона долл. сокращение корпоративного налога на 80 процентов в течение первых пяти лет и 50-процентная скидка в течение следующих 5 лет;

- освобождение от таможенных пошлин, НДС и акциза, налога на недвижимость и некоторых других налогов и сборов;

- упрощенные таможенные и административные процедуры [20].

На середину 2003 г. по данным Департамента статистики ведущими инвесторами Литвы были Дания, Швеция, Эстония и Германия. Основными отраслями, в которые инвестирован зарубежный капитал - обрабатывающая промышленность (28,8%), финансовое посредничество (19,9%), услуги связи (17%) и торговля (16,7%) [21].

В Латвии в соответствии с Законом об иностранных инвестициях иностранным инвесторам предоставляется национальный режим во всех сферах предпринимательской деятельности. Почти все существующие ограничения для иностранцев были сняты поправками к закону в 1996 г., хотя существуют некоторые секторные исключения в лесном хозяйстве, организации азартных игр, радиовещании, авиалиниях и страховании. Прямые иностранные инвестиции в

банковский сектор также требуют одобрения Центрального банка. В целом законодательство в этой сфере соответствует стандартам ОЭСР и ЕС.

Существовавшие в начале 90-х гг. ограничения на приобретение иностранцами недвижимого имущества были в значительной мере устранены. Иностранцам инвесторам теперь разрешается арендовать землю на срок до 99 лет. Программа приватизации практически выполнена и частный сектор в настоящее время создает приблизительно 65 процентов ВВП.

В 1993 г. с целью привлечения иностранных инвестиций и продвижения латвийских товаров на мировой рынок правительством было создано Латвийское агентство развития (LDA), которое в результате реорганизации с 2004 года называется Латвийским агентством инвестиций и развития. По данным Банка Латвии ведущими сферами экономики, куда вложен иностранный капитал, являются недвижимость (24%), торговля (17%), обрабатывающая промышленность (16%) и финансовые услуги (15%) [22].

В сфере налогообложения предприятий с 1 января 2004 г. используется 15-процентный корпоративный подоходный налог вместо действовавшего ранее 25%. Стандартная ставка НДС - 18 процентов, пониженная - 9%. Инвестиции в основной капитал в обрабатывающей промышленности освобождены от НДС, так же как и импортные комплектующие при таможенном контроле. Новое законодательство относительно НДС было приведено в соответствие с требованиями ЕС. В частности введена пониженная ставка в 9% на медикаменты и медицинские товары, книги, средства массовой информации, услуги водоснабжения и содержание гостиниц. Пониженная ставка НДС предлагается для тех товаров и услуг, которые до сих пор были освобождены от этого налога, а его введения требуют директивы ЕС. Акцизом облагаются табачные изделия, алкогольные напитки, пиво, кофе, автомобильное топливо, автомобили и предметы роскоши.

Законодательством Латвии предусмотрены налоговые льготы для крупных инвестиций. Инвесторы, которые вкладывают свыше 16 миллионов долл. на срок более чем три года получают право уменьшить корпоративный налог на 40 процентов стоимости инвестиций в течение следующих 10 лет после их осуществления. Налоговая льгота не применяется к инвестициям, которые осуществлены в монополизированные отрасли промышленности или к проектам, где будет отсутствовать конкуренция. Налоговые преференции предусмотрены также на территориях СЭЗ. В Латвии функционирует две специальные экономические зоны (Лиелая и Резекне) и два свободных порта (Рига и Вентспилс) [23].

Существенно уступают по основным параметрам привлечения иностранного капитала, проанализированным выше странам региона, Болгария и Румыния. Это обусловлено запаздыванием в проведении реформ, их непоследовательностью и не комплексностью.

В Болгарии рыночная трансформация экономики началась несколько позже других стран Центральной и Восточной Европы, первоначально не имела четкой стратегии и протекала на основе в значительной степени хаотичных попыток ре-

шения неотложных хозяйственных задач. В результате иностранные инвестиции по региональным меркам были сравнительно низки до 1997 г., когда новое реформаторское правительство внесло существенные изменения в инвестиционный климат. Была достигнута макроэкономическая стабилизация, ускорена приватизация государственной собственности, особенно в финансовом секторе.

В настоящее время разгосударствление в банковской сфере приближается к завершению, а иностранным инвесторам принадлежит более чем 70 процентов активов банков. Активизация реформ значительно увеличила поступление иностранного капитала. Во второй половине 90-х гг. среднегодовое поступление ПИИ было почти в 10 раз выше, чем в 1991-96 гг. (См. Таблица 2). Ожидается, что эта тенденция будет продолжена, хотя проведенные болгарскими специалистами исследования указывают на наличие ряда препятствий для инвестиций. Среди них - бюрократический механизм, нестабильность законодательства, ограниченная покупательная способность местного рынка, коррупция, слабость рыночной инфраструктуры, техническая отсталость экономики [24]. В отраслевой структуре иностранного инвестирования в Болгарию преобладают капиталовложения в торговлю, пищевую промышленность, финансы, предоставление услуг связи и транспорта.

Налоговые каникулы в целях поощрения иностранных инвесторов применялись в Болгарии до 1993 г., однако они не дали ожидаемых результатов из-за общей макроэкономической нестабильности. Затем в целом они были ликвидированы при сохранении некоторых таможенных льгот. В настоящее время предусмотрены льготы по корпоративному налогу на прибыль для инвесторов в регионах с высоким уровнем безработицы.

С 1999 г. Болгария начала гармонизацию законодательства в соответствии с требованиями Европейского Союза. В результате произошла существенная либерализация валютного режима, международных расчетов, внешней торговли. Единственным существенным ограничением для инвесторов остается приобретение земли иностранцами, что запрещается Конституцией.

В 2000 г. Болгария приступила к налоговой реформе. С января 2001 г. обычный корпоративный налог был сокращен с 25 процентов до 20, а льготная ставка (подлежащая уплате компаниями с налогооблагаемой прибылью до 26 300 долл.) была уменьшена с 20 до 15 процентов. В настоящее время основная ставка корпоративного подоходного налога снижена до 15%. Муниципальный налог сохранился на уровне 10 процентов для всех юридических лиц. Самая высокая ставка прогрессивного подоходного налога была сокращена в 2002 г. до 29%. Одновременно был увеличен минимальный доход, который не подвергается налогообложению. Косвенное налогообложение состоит из НДС со ставкой 20 процентов и акцизного сбора, который уплачивается с табачных изделий, алкогольных напитков, кофе, автомобильного топлива и некоторых типов автомобилей. Экспорт товаров и услуг освобожден от уплаты налога на добавленную стоимость [25]. В целом налоги по сравнению с другими странами региона остаются достаточно высокими.

В Румынии существенное увеличение притока прямых иностранных инвестиций также произошло во второй половине 90-х (среднегодовой показатель в 1997-2002 гг. приблизительно в 6 раз превышал аналогичный показатель 1991-96 гг. - См.: Таблица 2).

Этому способствовали начавшаяся в 1997 г. после трехлетнего периода спада макроэкономическая стабилизация, распространение в 1998 г. приватизации с участием иностранного капитала на банковский сектор, а также предпринятые новым правоцентристским правительством в 1999 - 2000 гг. меры по сокращению чрезмерного бюрократизма и коррупции, которые являются главными препятствиями привлечению ПИИ.

В 1998-99 гг. были успешно приватизированы «Ромтелеком» и ведущий производитель автомобилей «Дачия», выкупленный французским концерном «Рено». Последний получил от правительства значительные налоговые льготы, включая освобождение в течение пяти лет от налога на прибыль, таможенных пошлин и НДС на импортируемое оборудование, узлы и детали, а также трехлетнее освобождение от НДС автомобилей, продаваемых в Румынии. Позднее под давлением МВФ часть этих льгот была отменена и компенсирована общим снижением налоговых ставок. Но в соответствии с новым Налоговым Кодексом, принятым в 2003 г., за «Дачией» сохранено освобождение от налога на прибыль до 1 октября 2007 г. и от НДС до 31 декабря 2006 г. [26].

Иностранцев в Румынии привлекает потенциально емкий внутренний рынок (второй по величине в Центральной Европе после Польши), выгодное географическое положение, широкий диапазон природных ресурсов (большие запасы нефти, газа и других полезных ископаемых), разнообразная индустриальная структура, достаточно квалифицированная рабочая сила и низкие зарплаты.

Основными зарубежными инвесторами Румынии являются Нидерланды (18,4% от общей величины ПИИ), Германия (9,7%), США (8,1%) и Франция (7,5%). По данным Румынского агентства по иностранным инвестициям капитал вложен преимущественно в промышленность (54,8%), услуги (15,1%) и торговлю (10,9%) [27].

В настоящее время для зарубежных инвесторов в Румынии предоставляется национальный режим инвестиционной деятельности. Таможенные и налоговые льготы сохранены на территориях шести СЭЗ (Сулина, Констанца, Галац, Брэила, Джурджу и Куртици-Арад), а также в депрессивных районах с высоким уровнем безработицы и структурными проблемами. Они включают компенсацию импортных пошлин; освобождение от налога на прибыль; освобождение от любых расходов, связанных с подготовкой сельскохозяйственной земли для индустриальных целей; доступ к специальным фондам стимулирования экспорта, гарантий внешним кредитам, финансирования инвестиций в оборудование.

Иностранные инвесторы могут свободно репатриировать прибыль, дивиденды и доходы от продажи акций, облигаций и т.п. Однако Национальный

банк Румынии продолжает осуществлять контроль над экспортом и импортом капитала. Приобретение недвижимости иностранцами запрещается Конституцией. Исключение сделано для компаний зарегистрированных в Румынии, даже если они полностью находятся в иностранной собственности. Им же разрешено покупать землю, необходимую для ведения бизнеса.

Налоговая реформа, направленная на снижение налоговых ставок, расширение налоговой базы и уменьшение уклонения от уплаты налогов, началась в 2000 г. В результате корпоративный подоходный налог был уменьшен с 38 до 25 процентов. Льготная 5-процентная налоговая ставка установлена на прибыль, полученную от экспорта товаров и услуг. Новые ставки НДС, равные 19 и 9 процентам, в соответствии с новым Налоговым Кодексом заменили предыдущие - в 11% и 22%. Льготы по НДС предусмотрены при производстве и реализации лекарств, в издательской деятельности и некоторых услугах. Освобождены от налога на добавленную стоимость образовательные услуги и услуги здравоохранения, ряд финансовых услуг и научно-исследовательских работ. Ставки прогрессивного индивидуального подоходного налога дифференцированы от 18 до 40%. Также пересмотрены ставки акцизного сбора.

С целью улучшения делового климата и привлечения иностранного капитала в экономику в июле 2001 г. принят Закон о поощрении прямых инвестиций, оказывающих существенное воздействие на экономику. Согласно этому Закону к таким инвестициям отнесены инвестиции, превышающие 1 млн. долл., которые вносят вклад в развитие и модернизацию румынской экономической инфраструктуры и создают новые рабочие места.

При осуществлении таких инвестиций инвесторы могут воспользоваться следующими преференциями:

- освобождением от таможенных пошлин при импорте машин и оборудования, необходимых для реализации инвестиций;
- уменьшением налогооблагаемой прибыли на 20% стоимости новых инвестиций (льгота действительна до 31 декабря 2004 г.);
- возможностью компенсировать финансовые потери за счет прибыли в течение следующих 5 лет после ее получения;
- ускоренной амортизацией машин и оборудования;
- освобождением от некоторых местных налогов и сборов.

При этом инвесторы должны сохранить их инвестиции в течение, по крайней мере, 10 лет. В противном случае они обязаны уплатить все неуплаченные налоги и предусмотренные штрафы [28].

### Глава 3. Инвестиционная политика восточноевропейских государств СНГ

Масштабы привлечения иностранного капитала в государства СНГ, расположенные в регионе ЦиВЕ - Россию, Беларусь, Молдову и Украину - далеко не отвечают их потребностям и значительно уступают лидерам региона, особенно по относительным показателям. Несмотря на применение этими странами специальных инвестиционных и налоговых льгот, по показателю инвестиции на душу населения они уступают Чехии и Эстонии в 20-30 раз, а Болгарии и Румынии в 3-4 раза (см. Диаграмма 1).

Основными препятствиями в создании благоприятного инвестиционного климата для большинства названных стран СНГ были трансформационные макроэкономические проблемы (первоначально глубокий экономический спад и высокая инфляция, а затем неустойчивый экономический рост, низкий уровень платежеспособного спроса населения и структурные диспропорции); отсутствие рыночной инфраструктуры и значительные искажения в процессе ее последующего формирования (неразвитость правовой и финансовой системы, фондового и валютного рынков); затянувшийся поиск оптимальных механизмов регионального экономического сотрудничества и интеграции; непрозрачность и непоследовательность в приватизации государственной собственности; высокий уровень коррупции и криминализации экономической деятельности; отсутствие общепринятой в развитых странах деловой этики, а в некоторых странах и политическая нестабильность.

В Молдове, которая хотя и с небольшим отрывом, но лидирует среди восточноевропейских стран СНГ по привлеченным прямым иностранным инвестициям на душу населения, увеличение притока иностранного капитала наблюдается с 2000 г. и непосредственно связано с достигнутой макроэкономической стабилизацией. Единственной серьезной угрозой последней в настоящее время является бремя внешнего долга. К началу 2003 года внешняя задолженность Молдовы составляла почти 180% от объема экспорта и приблизилась к 100% ВВП.

Молдова одной из первых стран СНГ стала членом ВТО, что повысило доверие к ней со стороны иностранных инвесторов. В 2001 г. был в определенной мере разблокирован процесс приватизации, в том числе с участием иностранного капитала. Согласно исследованиям Всемирного банка, деловой климат страны за последний год несколько улучшился, в том числе устранены административные барьеры экспортных операций. В Молдове наблюдается тенденция к улучшению собираемости налогов. Налоги пересматрива-

ются практически ежегодно Налоговым кодексом и Законом о бюджете. До 2002 г. ставка налога на прибыль предприятий равнялась 28%. В 2003 г. применялась 22%-я ставка этого налога, а бюджетом на 2004 г. предусматривается ее снижение до 20%. Основная ставка налога на добавленную стоимость - 20%. Экспорт освобожден от НДС, на товары первой необходимости установлена 8%-я, а на сельскохозяйственную продукцию 5%-я ставка НДС. Земельный налог изменяется в зависимости от местоположения и использования участка, налог на недвижимость колеблется от 0,1 до 0,3% стоимости объекта налогообложения. Личные подоходные налоги установлены с прогрессивной шкалой в 10, 15 и 22% [30].

В соответствии с Законом об иностранных инвестициях иностранные инвесторы пользуются равными правами с национальными. Инвестиции разрешены во всех секторах, однако приоритет отдан инвестициям в энергетику, сельское хозяйство, телекоммуникации и строительство. Нет никаких ограничений на репатриацию прибыли.

Закон о Земле запрещает иностранную собственность на земли сельскохозяйственного назначения. Однако иностранцам разрешено покупать все другие формы земель, включая землю под приватизированными предприятиями и землю, предназначенную для строительства. Земли сельскохозяйственного назначения иностранные инвесторы могут получить в долгосрочную аренду.

Компании с иностранным капиталом имеют право на специальные налоговые стимулы, которые ежегодно подтверждаются Законом о Бюджете. При инвестициях превышающих 1 млн. долл. (с 2004 г. - 2 млн.) они освобождаются от налога на прибыль в течение трех лет, а при инвестициях более 250 тыс. долл. налог на прибыль сокращается на 50% в течение пяти лет после их осуществления. Иностранные инвесторы также освобождены от таможенных пошлин на товары, которые представляют собой вклад в уставный фонд предприятия с иностранным капиталом. Кроме того, от таможенных пошлин освобождены товары, импортированные инвесторами, для использования в производстве экспортной продукции.

Льготы инвесторам предусмотрены также на территориях свободных экономических зон. Молдова в настоящее время имеет пять СЭЗ, которые функционируют согласно Закону о Свободных Зонах. Первой свободной зоной Молдовы была "Экспо-бизнес Кишинев", созданная в Кишиневе в 1996 г. на 30-летний период. Субъекты зоны освобождались от таможенных пошлин и НДС, для них была установлена 15% ставка налога на прибыль. При инвестициях превышающих 250 тыс. долл. предприятия получали пятилетние каникулы в отношении корпоративного налога. Однако СЭЗ привлекла незначительные инвестиции и фактически превратилась в беспошлинный торговый центр. Еще четыре СЭЗ (производственные парки "Отачь-бизнес", "Тараклия", "Валканеш" и

зона свободного предпринимательства "Твардица") создаются по соответствующим законам с 1998 г. в Вулканештах, Комрате и Бендерах. Однако в настоящее время с помощью МВФ готовятся изменения в законодательстве, направленные на постепенное сокращение льгот СЭЗ [31].

По данным Национального банка и Молдавского агентства развития и инвестиций (MIDA) главные сектора экономики, получившие и получающие иностранные инвестиции, - торговля, переработка сельхозпродукции, телекоммуникации, энергетика, легкая промышленность и промышленность строительных материалов. Среди наибольших иностранных инвесторов - российские фирмы Газпром и Лукойл, французские Лафарж и Франс Телеком, испанская Феноса, немецкий производитель сахара Суедзакер, Кока-Кола, турецкая пивоваренная компания "Эфес". Доля предприятий с иностранными инвестициями в производстве промышленной продукции республики увеличилась с 5,3% в 1997 г. до 33,4% в 2002 г., а в экспорте с 14,3% до 36,6% соответственно [32].

Но даже при всех вышеназванных улучшениях бизнес Молдовы по-прежнему работает в менее благоприятных условиях по сравнению с бизнесом в соседних с ней странах. Приватизация идет медленно, теперь ее планируют завершить в 2005 году. На темпах выполнения текущей программы приватизации сказываются возникшие в прошлом конфликты, из-за которых результаты ряда приватизационных сделок были оспорены или аннулированы. Некоторые из запланированных на 2002-03 гг. важных приватизационных сделок завершились провалом или перенесены на будущее из-за отсутствия интереса со стороны стратегических инвесторов.

Чрезмерное государственное вмешательство в хозяйственные вопросы побудило некоторых крупных иностранных инвесторов либо прекратить производство, либо вообще покинуть пределы страны. Возникшие между правительством и рядом инвесторов конфликты привели к падению объемов прямых иностранных инвестиций, сократившихся со 156 млн. долл. в 2001 г. до 111 млн. в 2002 году (см.: Таблица 2). Для восстановления доверия инвесторов правительство должно взять четкий курс на строительство рыночной экономики, стабилизировать законодательство, ограничить свое вмешательство в хозяйственные вопросы.

Руководство **Республики Беларусь** избрало особый путь реформирования экономики, который, по мнению некоторых экономистов, в значительной степени схож с китайской моделью, обеспечившей этой стране в последние два десятилетия беспрецедентные успехи в социально-экономическом развитии [33]. В республике происходит формирование многоукладной экономики, однако ведущая роль в ключевых отраслях сохраняется за государственной собственностью. По оценке ЮНКТАД доля частного сектора в производстве ВВП республики составляла в конце 90-х гг. около 20%, но при этом в торговле, легкой промышленности и услугах доля частного капитала доходила до 75% [34].

Несмотря на неоднозначную оценку социально-экономического развития Беларуси со стороны политиков и экономистов, нельзя не признать положительные результаты применения избранной модели трансформации. Республика является единственной из европейских стран СНГ, достигшей дореформенного уровня производства ВВП. Она полностью обеспечивает себя всеми основными видами продовольствия, стабильно наращивает экспорт конкурентоспособной готовой продукции, ей удалось избежать глубокого социального расслоения, характерного для большинства других стран СНГ. Только Беларусь, опять-таки единственная из стран СНГ, согласно рейтингу ПРООН относится к группе стран с высоким уровнем развития человеческого потенциала [35].

Приватизация в республике существенно отличается по содержанию от аналогичных процессов в других восточноевропейских странах СНГ. Во-первых, государство сохраняет за собой в ведущих отраслях экономики контрольные пакеты акций, что должно явиться, по мнению белорусского руководства, гарантией дальнейшего развития этих предприятий в интересах общества. Во-вторых, покупатель пакетов акций должен осуществить значительные инвестиции в приобретаемые объекты с целью модернизации оборудования и технического обновления предприятий. Тем самым приватизация непосредственно направлена на привлечение реальных стратегических инвесторов, включая иностранных. В-третьих, перед инвесторами стоит задача сохранения основных социальных гарантий гражданам республики, прежде всего занятости. В-четвертых, в проведении приватизации отсутствует поспешность, а сама процедура разгосударствления организована в целом прозрачно и гласно.

Достаточно жесткий государственный контроль над деятельностью частного сектора, ценообразованием и оплатой труда, внешнеторговые ограничения, медленная приватизация, а также незавершенность политических и экономических преобразований сдерживают прямые иностранные инвестиции в Беларусь на низком по сравнению с другими странами региона уровне. Некоторое увеличение поступления иностранного капитала наблюдалось с 1996 г. и достигло максимума 444 млн. долл. в 1999 г. (см.: Таблица 2).

Поскольку значительная часть ПИИ (до 50 процентов) - это российские инвестиции в трубопровод Ямал - Западная Европа, их неустойчивая динамика главным образом и обуславливает изменения в движении иностранного капитала. Кроме российских инвестиций, значительные капиталовложения в экономику Белоруссии осуществили Германия, Нидерланды, Кипр, США, Великобритания и Польша. Большинство инвесторов заинтересовано выгодным геополитическим положением страны между Россией и Европой.

В области налогообложения республика приступила к серьезной реформе всей системы применяемых налогов и сборов в рамках подготовки к введению в действие Налогового кодекса Республики Беларусь, унифицированного с На-

логовым кодексом Российской Федерации и направленного на создание единого правового пространства и равных условий налогообложения для юридических и физических лиц Беларуси и России. Предполагается максимально упростить налоговую систему, сведя общее количество республиканских налогов к 7-8 основным, за счет отмены малоэффективных сборов и отчислений во внебюджетные и целевые бюджетные фонды, объединения налогов, имеющих сходную налоговую базу.

В настоящее время налоговая система республики включает общереспубликанские и местные налоги и сборы, которых насчитывается более 20. Наиболее значительным является налог на добавленную стоимость, система исчисления и уплаты которого в целом близка к системе, существующей в странах ЕС, а также в РФ. НДС до недавнего времени уплачивался по основной ставке 20%, а с 1 января 2004 г. с вступлением в силу Общей части Налогового кодекса Республики Беларусь размер ставки этого налога снижен до 18%.

Кроме НДС и акцизов главными источниками налоговых доходов государства были сборы в специальные республиканские и местные целевые правительственные фонды (поддержки производителей сельскохозяйственной продукции, продовольствия и аграрной науки; стабилизации экономики; жилищно-инвестиционный; с продаж автомобильного топлива и др.). Местные органы власти, например, в 2003 г. имели право устанавливать налог на продажу в розничной торговой сети до 5% выручки от реализации, а для товаров иностранного производства - до 15%. Существуют также платежи за землю, налог на недвижимость и налог на прибыль. Ставка последнего в последнее время снижена с 30 до 24%. Малые предприятия уплачивают налог на прибыль по ставке 15%. Эта льгота не распространяется на предприятия розничной торговли. Предприятия с иностранными инвестициями освобождаются от уплаты налога на прибыль, полученную от реализации продукции и услуг собственного производства, в течение 3 лет после объявления прибыли. Значительными льготами иностранные инвесторы могут воспользоваться на территориях свободных экономических зон.

Правительством создано шесть свободных экономических зон в Бресте (декабрь 1996), Минске (март 1998), Гомеле (март 1998), Витебске (август 1999), Могилеве (январь 2002) и Гродно (апрель 2002). В соответствии с законодательством резиденты СЭЗ пользуются следующими преференциями:

- поддержкой их инвестиций со стороны центральных и местных властей;
- низкой арендной платой;
- уменьшением налога на прибыль и налога на доходы (уплачиваются по ставке, уменьшенной на 50% от ставки, установленной законодательством);
- облагаемая налогом прибыль уменьшается на сумму прибыли, направленную резидентами данной зоны на инвестиции в Республике Беларусь;

- прибыль, полученная резидентами свободной экономической зоны от реализации продукции (работ, услуг) собственного производства, освобождает ся от обложения налогом сроком на 5 лет с момента ее объявления;

- производители, которые экспортируют более 70% продукции, могут по лучить снижение налога на прибыль вдвое в течение последующих пяти лет;

- товары, импортированные в и экспортируемые из зоны за пределы рес публики, освобождены от таможенных пошлин, акциза и НДС [36].

В 2000-2002 гг. были приняты несколько важных правовых актов, направ ленных на улучшение условий для предпринимательства. Для создания благо приятного инвестиционного климата и поддержки инвестиционных проектов, выгодных для республики, в июле 2000 г. был создан Координационный Совет по иностранным инвестициям с участием представителей международных эконо мических организаций и зарубежных деловых кругов. Для предоставления помощи и поддержки потенциальных иностранных инвесторов Министерством внешнеэкономических связей учреждено Белорусское агентство содействия иностранным инвестициям.

В октябре 2001 г. был утвержден новый инвестиционный кодекс, обеспе чивающий государственную поддержку и гарантии для инвесторов. За ним по следовала отмена президентского указа № 40, дававшего государству право конфисковать собственность физических и юридических лиц, которые наносят ущерб (определение не дается - В.А.) государству.

В мае 2002 г. правительство приняло программу стимулирования притока иностранных инвестиций, главным образом, снизив требования к лицензирова нию и регистрации и упростив налоговые правила. В качестве приоритетных секторов в ней названы: нефтехимия, радиоэлектроника, производство точных инструментов, автомобилестроение, деревообработка, строительство, фарма цевтическая промышленность, производство и переработка сельскохозяйственной продукции. Согласно программе приоритетами государственной политики в отношении иностранных инвестиций являются создание экспортно-ориенти рованных и импортозамещающих производств в промышленности; участие в приватизации государственных предприятий; создание благоприятных условий для портфельных инвестиций; содействие концентрации финансовых ресурсов банков; развитие лизинга. Общая сумма поступлений к 2010 году в соответствии с программой планируется в размере от 8 до 13,5 млрд. долл. США. Наиболее вероятным источником этих иностранных инвестиций является Россия, однако выполнение правительством этих планов потребует кардинального улучшения инвестиционного климата. Пока же, несмотря на определенные меры по активизации иностранного инвестирования, политические и экономические тенденции в государстве дают основания зарубежным инвесторам для беспок ойства относительно перспектив продвижения страны к рыночной экономике и соответственно в благоприятности инвестиционного климата.

В **России** ситуация с иностранными инвестициями довольно противоречи вая. С одной стороны, российский рынок «с его высококвалифицированной и высокообразованной рабочей силой в числе 150 млн. человек, обладающий ог ромными запасами энергетических и минеральных ресурсов, имеющий боль шие достижения во многих областях науки и технологии, является естествен ной целью для инвесторов» [37]. С другой стороны, по мнению многих иссле дователей, инвестиционный климат в РФ является неблагоприятным и поэ тому страна не получает зарубежных капиталовложений в необходимом количестве. В абсолютном выражении она отстает от в принципе уступающих ей в инве стиционном потенциале Польши, Чехии и Венгрии, а по величине прямых ино странных инвестиций на душу населения вообще занимает предпоследнее ме сто среди анализируемых стран региона (см.: Таблицу 3 и Диаграмму 1).

Первоначально процесс иностранного инвестирования регулировался «За коном об иностранных инвестициях в СССР» 1991 г., а также указами Прези дента и постановлениями Правительства РФ. Привлечение иностранных инве сторов основывалось на стремлении предоставить иностранному капиталу «ре жим наибольшего благоприятствования». Поэтому многие нормативные доку менты первой половины 90-х гг. содержали в себе определенный набор льгот и исключений для предприятий с участием иностранного капитала - в основном относительно налогообложения (налоговые каникулы на два года по уплате на лога на прибыль и ставки в размере 25% и 50% от установленной - в после дующие два года соответственно при соблюдении определенных условий), правил ведения внешнеэкономической деятельности (освобождение от уплаты ввозных пошлин) и совершения валютных операций. В последующем происхо дило ужесточение предоставляемых преференций, а также их отмена.

Поскольку российская система налогообложения предоставляла значи тельные права субъектам федерации в установлении или отмене некоторых на логов, в том числе и налога на прибыль, почти каждый регион имел свою сис тему налоговых льгот по отношению к иностранным инвесторам в пределах их компетенции. Эти льготы состояли в полном или частичном освобождении предприятий с иностранными инвестициями от уплаты региональной части на лога на прибыль, в отсрочке и снижении других региональных налоговых или арендных платежей, в предоставлении беспроцентных ссуд и гарантий местных органов власти и др.

С целью решения проблем улучшения инвестиционного климата в 1994 г. при Правительстве РФ был создан Консультативный совет по иностранным инве стициям, в который кроме представителей Правительства вошли ведущие менеджеры крупнейших зарубежных компаний, активно работающих на рос сийском рынке.

Для реализации инвестиционной политики правительства в составе Мини стерства экономического развития и торговли было учреждено Российское го-

сударственное инвестиционное агентство, основными функциями которого являются:

- привлечение иностранных инвестиций для реализации федеральных и региональных инвестиционных программ и проектов в соответствии с приоритетами государственной инвестиционной политики;
- обеспечение информацией, консультирование и организационная поддержка инвесторов на всех стадиях их инвестиционных проектов;
- мониторинг инвестиционных проектов и программ;
- помощь в защите прав и законных интересов инвесторов в России.

Важным условием расширения инвестиционного сотрудничества РФ с зарубежными странами было заключение межгосударственных соглашений о поощрении и взаимной защите капиталовложений. Такие соглашения предоставляют иностранным инвесторам национальный режим или режим наибольшего благоприятствования, а также все необходимые гарантии. На протяжении 1990-2002 гг., по данным Мирового Банка, Россия заключила более 50 подобных соглашений. Кроме того, за этот же период было подписано 57 соглашений об избежании двойного налогообложения [38].

Улучшение инвестиционного климата в стране стало происходить с конца 1999 г. Расширение поддержки нового Президента уменьшило политическую неуверенность, укрепило авторитет государства и активизировало процесс рыночной трансформации. Несмотря на последствия финансового кризиса 1998 г. в среднем за 1997-2002 гг. по сравнению с 1991-96 гг. ежегодное поступление прямых иностранных инвестиций в экономику России удвоилось (см.: Таблица 2).

В 1999 г. были приняты два закона, направленные на активизацию инвестиционной деятельности и притока иностранного капитала в Россию. Это - федеральные законы «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» и «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации». Последний Закон (июль 1999 г.) стал основным документом, регулирующим различные аспекты деятельности иностранного капитала в России. Он гарантирует национальный режим и устойчивые условия для иностранных инвесторов, защиту их собственности и интересов. В частности предусмотрено, что в случае принятия новых законодательных актов или внесения в действующие законодательные акты изменений, ухудшающих условия реализации и технико-экономические показатели инвестиционных проектов, иностранным инвесторам предоставляется право не применять указанные законодательные акты в течение срока окупаемости инвестиционных проектов, но не более 7 лет со дня начала их финансирования.

Иностранцам инвесторам были предусмотрены таможенные и налоговые льготы при условии, что инвестиции превышают 100 млн. долл. или осуществляются в приоритетных отраслях, производствах, видах деятельности или слабо-

развитых регионах. Сохранены льготы по уплате ввозных таможенных пошлин и НДС при ввозе инвесторами товаров, являющихся вкладами в уставный капитал предприятий и представляющих элементы основных производственных фондов. Ограничения на иностранные инвестиции и особые правила касаются участия в банковском деле, страховании, предоставлении права пользования минеральными ресурсами, некоторых секторов производственной инфраструктуры.

Несмотря на ряд существенных новаций, принятые законы нельзя признать значительным шагом в деле улучшения инвестиционного климата, поскольку в них содержится ряд оговорок и исключений, потенциально дестабилизирующих процесс инвестирования. Так, например, действие гарантий не распространяется на случаи введения государством экспортных пошлин, внешнеторговых квот, пересмотра ставок акцизов и НДС. Стабилизационной оговоркой также могут воспользоваться не все категории инвесторов. Она распространяется на организации, осуществляющие приоритетные инвестиционные проекты, под которыми согласно Закону понимаются внесенные в утверждаемый правительством России перечень проектов, сумма инвестиций в которые эквивалентна не менее 1 млрд. руб., либо применительно к которым минимальная доля (вклад) иностранных инвесторов в уставном капитале предприятия с иностранными инвестициями эквивалентна сумме не менее 100 млн. руб.; либо на организации, в которых доля иностранных инвесторов в уставном капитале превышает 25%.

При формулировке гарантий необходимо отказаться от перечисления условий, при которых они вступают в силу. Они должны распространяться на все инвестиционные проекты и на все изменения в законодательстве, которые отрицательно сказываются на деятельности инвесторов. Срок гарантий также должен быть четко определен.

Неопределенность порождается также законодательно закрепленной нормой, согласно которой оценка инвестиций, которая будет использоваться при определении размера компенсации в случае реквизиции или национализации, осуществляется в валюте РФ. Учитывая нестабильность валютного курса рубля, обеспечить уверенность иностранных инвесторов в справедливости компенсации можно, если проводить оценку размера инвестиций в валюте инвестирования или в одной из резервных валют.

В июле 2000 г. правительство приняло десятилетнюю программу развития российской экономики, где в качестве приоритетных направлений названы:

- формирование законодательных основ благоприятного делового и инвестиционного климата;
- существенное уменьшение налогового бремени при сохранении финансовой стабильности;
- стимулирование прогрессивных структурных изменений в экономике, реформирование монополий, развитие финансовой инфраструктуры и научно-технического потенциала России.

Для реализации этих направлений предусматривается:

- улучшение защиты прав собственности, включая права акционеров, права кредиторов и права на интеллектуальную собственность;
- создание равных условий для конкуренции, включая устранение прямых и косвенных субсидий для неэффективных предприятий;
- уменьшение государственного вмешательства в бизнес, включая упрощенную процедуру регистрации и лицензирования предприятий, сокращение проверок и контроля;
- банковская и налоговая реформы;
- приватизация значительной части принадлежащих государству предприятий.

Приватизация в России, имевшая высокие темпы в 1992-1995 гг., замедлилась во второй половине 90-х при переходе к денежной приватизации и фактически остановилась в 1999 г. Ограниченная прозрачность, заниженные цены! на активы и покровительство по отношению к некоторым заинтересованным компаниям и ФПП привели к противоречивым итогам этого процесса.

Летом 2003 года правительством принята программа приватизации на 2004-06 гг. Ею предусматривается продажа большинства государственных пакетов акций величиной менее 25% к концу 2004 г., пакетов акций от 25% до 50% - к концу 2005 г. и начало реализации принадлежащих ему контрольных пакетов акций в 2006 г. Программа стремится к ускоренной реструктуризации предприятий, а не к максимальным доходам бюджета. Процесс приватизации планируется завершить к 2008 году.

В определенной мере способствовать приватизации будет принятый в 2002г. новый закон о несостоятельности (банкротстве), заменивший собой оказавшееся в основном неработающим законодательство 1998 г. Новыми правилами усложняется процедура возбуждения дел о банкротстве, обеспечивается большая прозрачность процесса стоимостной оценки и продажи имущества должника, укрепляются права кредиторов в ходе проведения процедуры банкротства. Кроме того, новый закон будет иметь более широкую сферу применения и распространяться на такие отрасли, как сельское хозяйство и ВПК, а также на фондовые биржи и рынки страховых услуг, которые прежним режимом не регулировались.

Российское законодательство по приватизации, в принципе, обеспечивает свободный доступ и национальный режим для иностранных инвесторов во всех сферах за исключением важных с точки зрения национальной безопасности. Однако оно не защищает их от дискриминации и потерь в результате изменяющихся требований и процедур на разных уровнях реализации инвестиционных проектов. Начатое в июле 2003 года расследование обстоятельств старых приватизационных сделок, совершенных группой компаний "Юкос/Менатеп", вы-

звало дискуссии по поводу пересмотра (и, возможно, отмены) итогов прошлой приватизации. Правительство страны высказалось против огульной отмены ранее заключенных приватизационных сделок, хотя, по его мнению, расследование вопросов законности ряда отдельных сделок вполне может иметь место. До сих пор также нет ясности относительно возможностей нерезидентов вкладывать капитал в некоторые сырьевые отрасли, энергетику и аэрокосмическую промышленность. В таких условиях иностранные предприниматели для закрепления на российском рынке используют главным образом не участие в приватизации, а совместные предприятия и прямое приобретение компаний или их доли на первичном или вторичном рынках.

Важным направлением совершенствования инвестиционного климата должно стать завершение начатой новой администрацией налоговой реформы. Во второй половине 2000 г. была принята вторая часть Налогового Кодекса. Ключевые изменения, которые осуществляются в фискальной системе России, касаются, прежде всего, снижения прямых налогов, упрощения системы налогообложения, сокращения льгот и улучшения налогового администрирования. Если на протяжении 90-х гг. в РФ применялось приблизительно 50 федеральных, региональных и местных налогов и сборов, то с 2001 г. их число уменьшается приблизительно вдвое.

С 1 января 2001 г. введена единая 13% ставка налога на доходы физических лиц, которая заменила прогрессивную систему налогообложения этого дохода с базовыми ставками от 12 до 30%. Второе новшество - это замена взносов в государственные внебюджетные фонды (пенсионный, обязательного медицинского и социального страхования) единым прогрессивным социальным налогом. Объектом налогообложения в данном случае является фонд оплаты труда, а базовая ставка - 35,6% несколько уменьшает нагрузку на фонд оплаты труда по сравнению с предыдущими 38,5%. По сравнению с развитыми странами ставка единого социального налога все же остается высокой и поэтому предполагается ее снижение в дальнейшем.

В течение 2001-03 гг. правительство России и Дума согласовали большинство из предлагаемых для принятия ключевых изменений в налоговом законодательстве. В результате с 2002 г. налог на прибыль предприятий сократился с 35 до 24%, а в 2004 г. уменьшилась с 20 до 18% основная ставка НДС. В текущем году также отменен пятипроцентный налог с продаж с выплатой регионам особой компенсации. В целом по прогнозам осуществляемые изменения в режиме налогообложения приведут к уменьшению налоговой нагрузки приблизительно на 1% ВВП.

Вместе с тем, как указывается в ряде исследований [39], многие нововведения были плохо продуманы и не доведены до конца, либо плохо исполнялись. Например, снижение налога на прибыль на 11% сопровождалось отменой



инвестиционной льготы. Ранее, когда предприятия ею пользовались, эффективная ставка для них фактически равнялась 17,5%. А стала 24%, т.е. возросла в 1,4 раза. Крупные предприятия, имеющие дочерние фирмы, вышли из положения, воспользовавшись правом регионов снижать данный налог до 20%. Они переводили прибыль туда, которую к тому же увеличивали за счет трансфертных цен. Финансовые органы также использовали данное право региональных властей как основание для сохранения контроля над сделками. Налоговый Кодекс (ст.40) дает возможность налоговым органам, если цены на товары занижаются более чем на 20% по сравнению с ценами на идентичные или однородные товары, обложить разницу налогом на вмененный доход.

Несмотря на введение в действие нового Налогового Кодекса, дискуссии по поводу совершенствования налогового законодательства продолжаются. И это не исключает корректив уже действующего Кодекса. По крайней мере, только на протяжении 2003 г. в Думу правительством и депутатами был направлен ряд законопроектов о внесении изменений в законодательство о налогах и сборах.

Новый Налоговый кодекс РФ (ст.66) дает возможность инвесторам, в том числе и иностранным, воспользоваться инвестиционным налоговым кредитом по налогу на прибыль, а также по региональным и местным налогам. Кредит предоставляется на срок от 1 года до 5 лет на сумму, не превышающую 50% от суммы налога, подлежащей уплате.

Основанием для получения такого кредита являются НИОКР, инновационная деятельность, техническое перевооружение предприятия, защита окружающей среды, особо важные заказы по социально-экономическому развитию региона.

Налоговый кодекс также сохранил за законодательными органами субъектов Российской Федерации право применять льготы по налогу на прибыль в пределах сумм, подлежащих зачислению в их бюджет, для отдельных категорий налогоплательщиков. В Ленинградской области, например, крупные инвесторы освобождены от уплаты налогов в областной бюджет на период окупаемости инвестиционного проекта. Кроме того, в последующие два года, компании, инвестировавшие в экономику области сумму более 50 млн. долл., освобождены от уплаты налога на прибыль в областной бюджет. Компании с инвестициями от 10 до 50 млн. имеют право на 50%-е освобождение от уплаты этого налога, а вложившие от 1 до 10 млн. долл. получают 30%-ю скидку по налогу на прибыль. В Новгородской области предприятиям с иностранными инвестициями, которые занимаются производственной деятельностью, гарантировано освобождение от всех налогов в областной и районный бюджеты до полной окупаемости вложенных средств [40].

Положительное воздействие не иностранное инвестирование в России имело бы также завершение формирования законодательной базы, регулирую-

щей функционирование свободных экономических зон, концессий и соглашений о разделе продукции. В отличие от многих постсоциалистических стран ЦиВЕ России не удалось использовать СЭЗ в качестве средства активизации иностранного инвестирования. Отсутствие четкого законодательства о свободных экономических зонах, базирующегося на продуманной концепции их создания и развития, привело к тому, что процесс их формирования в РФ практически зашел в тупик.

В отсутствие базового закона о свободных экономических зонах в период с 1990 по 1994 гг. постановлениями правительства и указами Президента РФ было создано около двух десятков таких зон по всей территории страны от Калининградской области до Сахалина. Однако данные решения принимались без тщательного анализа их последствий, без учета баланса между необходимой и наличной рабочей силой и реальных экономических возможностей государства. Льготный хозяйственно-правовой режим был предоставлен огромным территориям - краям и областям, превосходящим по размерам отдельные государства. Такие масштабы сделали невозможной практическую реализацию в них льготных таможенного, налогового и валютного режимов и неизбежно вело к огромным экономическим потерям для государства. Многие из СЭЗ превратились в гигантские "насосы", перекачивающие за рубеж товары и валюту с остальной территории России и из самого региона.

Массовая раздача преференций научным центрам, городам, областям и краям без достаточно четких правил породила волну стихийного возникновения новых зональных образований. В результате на федеральном уровне с целью уменьшения дезинтеграции страны предпринимались определенные меры, призванные блокировать эти процессы. К ним относились нормативные акты регулирования внешнеэкономической деятельности, квотирования и лицензирования внешнеторговых операций, валютного регулирования, налогообложения. И хотя этими решениями предоставленные специальным зонам льготы не отменялись, фактически они упразднили значительную часть преференций. В дальнейшем также предпринимались попытки создания новых СЭЗ («Кабардино-Балкария», "Московский Франко-Порт", в Магаданской области, в районе БАМа и др.), но, как свидетельствуют публикации российских специалистов, ни одна из созданных зон не работает эффективно.

Вместе с тем, хотя опыт создания свободных экономических зон в современной России принято считать неудачным, последнее не дает оснований для утверждения, что сама идея СЭЗ неприемлема для России. Поскольку неудачи объясняются преимущественно субъективными факторами, в дальнейшем при активной зональной политике СЭЗ могут стать и центрами экономического роста и средством активизации иностранного инвестирования.

В мае 2003 г. в России был принят новый таможенный кодекс, вступивший в силу в 2004 году. С помощью этой давно ожидавшейся реформы будет устра-

нен один из ключевых недостатков делового климата РФ. Новый таможенный кодекс ставит своей целью ограничить право Государственного таможенного комитета издавать подзаконные акты, сокращает максимальные сроки таможенного оформления грузов и уточняет список документов, требуемых таможенными органами. Кроме того, кодекс сближает таможенные правила России со стандартами ВТО и является важным шагом на пути вступления России в эту организацию. Другими важными вехами процесса вступления страны в ВТО явились внесенные в 2003 г. в закон о товарных знаках изменения, уточняющие положения действующего законодательства и ужесточающие меры наказания за изготовление контрафактной продукции, хотя исполнение этого закона по-прежнему остается проблематичным.

В целом следует все же констатировать, что предстоит еще много сделать для улучшения инвестиционного климата в России. При этом необходимо учитывать, что для изменения многих факторов, формирующих инвестиционный климат, требуется продолжительное время, так как такие изменения затрагивают институциональное устройство экономики и общества.

Особую роль в формировании условий для деловой активности играют региональные и местные власти, поскольку при их участии возникает большинство административных барьеров, препятствующих входу на рынок и развитию конкуренции. Как известно, приток иностранных инвестиций в Россию ограничивается не только наличием высоких экономических и политических рисков, но и противодействием сил, стремящихся избежать конкуренции на внутреннем рынке. Российская буржуазия, слившаяся с региональной административной элитой, стремится не пускать к себе иностранные компании, чтобы не делиться с ними прибылью и контролем над российскими предприятиями и отраслями. Отраслевая структура инвестирования свидетельствует, что иностранный капитал до последнего времени допускался только в те отрасли, где складывалось критическое положение и стоял вопрос о выживании.

И, тем не менее, действия правительства и законодательной власти по оздоровлению инвестиционного климата способны сформировать у инвесторов определенные надежды на будущее. О том, что такие надежды имеются, свидетельствует рост притока прямых иностранных инвестиций в 2003 г. В этом году зарегистрирован крупнейший с 1991 г. проект ПИИ, когда «Бритиш петролеум» инвестировала 6,75 млрд. долл. (3 млрд. наличными, остальное - своими акциями) в создание холдинга совместно с акционерами Тюменской нефтяной компании. Крупными были также инвестиционные проекты с участием «Дженерал моторс», «Рено», «Форда», «Вольво», «Боинга», «Рургаза» и других.

Близкая с российской по достигнутым результатам ситуация с иностранным инвестированием в Украине. Отличие только в том, что по абсолютным показателям Украина уступает России в четыре раза, а по относительным нахо-

дится на последнем месте среди анализируемых стран региона (см.: Таблицу 3 и Диаграмму 1).

Объем иностранных инвестиций в экономику Украины увеличился по сравнению с 1992 г. почти в 27 раз, но их величина не отвечает ни потребностям народного хозяйства в зарубежных инвестиционных ресурсах, ни масштабам ее экономики. До 1998 г. инвестиции имели тенденцию к росту. Затем под влиянием кризиса 1998 г., политических событий 1999 г., а также постоянных изменений в законодательстве Украина начала терять доверие части иностранных инвесторов, что привело к существенному уменьшению притока зарубежных инвестиций. В 1999 г. их чистый прирост сократился по сравнению с 1998 г. почти вдвое. В 2001 г. они достигли уровня 1998 г., что явилось главным образом следствием экономического роста, который начался в 2000 г.

Согласно итогам 2003 г, наиболее инвестиционно привлекательными в Украине остаются предприятия оптовой торговли и посредничества в торговле - 15% общего объема инвестиций и предприятия пищевой промышленности - 14,8%. Интерес у нерезидентов также вызывают предприятия машиностроения (производство машин, электрического, транспортного и электронного оборудования) - 9,0%, транспорта и связи - 7,9%, металлургии и обработки металлов - 5,1%, химической и нефтехимической промышленности - 4,8%, а также организации, осуществляющие финансовую деятельность - 7,4%, операции с недвижимостью, сдачу в наем и услуги юридическим лицам - 5,2% [41].

Следует отметить, что в отраслевой структуре преобладают инвестиции в производство товаров, которыми мировые рынки практически насыщены (например, пищевая и табачная промышленность), в последнюю, например, направлено около 5% всех инвестиций, а также сфера услуг. В сельское хозяйство, которое играет важную роль в экономике Украины, инвестировано всего 2% от общего объема зарубежных капиталовложений. За исследуемый период сократилась доля иностранных инвестиций в машиностроение и металлообработку. В целом происходит снижение инвестирования в производственную сферу и, в частности, в промышленность. Причиной этого является невысокая инвестиционная привлекательность промышленных предприятий из-за значительной изношенности основных фондов, ограниченных возможностей участия в приватизации целостных имущественных комплексов, неразвитости производственной инфраструктуры. Многие иностранные инвесторы ориентируются на проведение разовых, часто чисто посреднических или откровенно спекулятивных операций с высоким уровнем отдачи при достаточно незначительных объемах инвестирования.

С момента провозглашения независимости Украина приняла значительное количество нормативно-правовых актов, которые непосредственно регулируют деятельность иностранного капитала. Но приходится констатировать, что за

этот период так и не был создан стабильный законодательный климат, который бы на практике обеспечивал иностранным инвесторам нормальные и благоприятные условия для ведения бизнеса.

Первым украинским законом, который в определенной мере регулировал иностранные инвестиции, был Закон "О защите иностранных инвестиций в Украине", принятый Верховной Радой в сентябре 1991 г. Он содержал всего семь статей и, по сути, предоставлял иностранным инвесторам только гарантии от реквизиции. Через полгода Верховная Рада принимает Закон "Об иностранных инвестициях", целью которого было, как можно полнее отрегулировать деятельность иностранных инвесторов в Украине. В частности этот Закон впервые в истории национального законодательства предоставлял иностранным инвесторам достаточно широкий круг прав и преференций.

Среди основных льгот выделялись 5-, 3- и 2-летние "налоговые каникулы" (в отношении налога на доходы) для предприятий с иностранными инвестициями и участием украинского капитала; уменьшение суммы дохода, который подлежит налогообложению, на величину фактически осуществленных иностранных инвестиций - для предприятий, которые полностью принадлежат иностранному капиталу; предоставление подобных льгот для дочерних фирм, которые созданы предприятиями с иностранными инвестициями; 5-летнее освобождение предприятий с иностранными инвестициями с участием украинского капитала от налога на добавленную стоимость при реализации ими товаров, работ и услуг собственного производства. Следует также обратить внимание на то, что в соответствии с этим Законом предприятия с иностранными инвестициями после окончания "налоговых каникул" должны были платить 50 и 70% от ставок налога на доходы, установленных законами Украины для предприятий.

Однако после того как этот Закон вступил в силу, в него стали вносить изменения, направленные главным образом на ограничение прав иностранных инвесторов и лишения их определенных льгот. Логическим завершением игнорирования принципа правовой стабильности государства-реципиента было принятие правительством в период так называемой "декретной экономики" Декрета "О режиме иностранного инвестирования" (май 1993 г.), которым приостанавливалось действие указанного Закона.

Декретом вводились правила, в соответствии с которыми все предприятия с иностранными инвестициями (как с участием украинского капитала, так и полностью принадлежащие иностранному инвестору) получали 5-летние "налоговые каникулы, при условии внесения иностранным инвестором не менее 50 тыс. долл. США имуществом или 500 тыс. долл. деньгами. Причем указанные суммы не могли быть менее 20% уставного фонда предприятия. Указанные показатели увеличивались, если это касалось банков или других финансово-кредитных организаций.

Декрет по сравнению с предыдущим Законом значительно сузил круг преференций и гарантий для иностранных инвесторов. И самое главное, с его принятием Украина дала повод международному бизнесу для вывода, что правовой режим иностранного инвестирования на Украине может, во-первых, изменяться, а, во-вторых, изменяться в худшую сторону, т.е. правовая среда зарубежного инвестирования на Украине не является стабильной. Этот вывод нашел свое практическое подтверждение принятием в марте 1996 г. Закона Украины "О режиме иностранного инвестирования". Этим Законом окончательно отменялось действие Закона 1992 г. и Декрета 1993 г. Одновременно он лишил предприятия с иностранными инвестициями практически всех преференций, которые им были предоставлены предыдущими законодательными актами. Единственной льготой, которая была сохранена, является освобождение от таможенных пошлин имущества, которое ввозится в Украину как вклад в уставный фонд предприятия с иностранными инвестициями.

В соответствии с Законом, иностранные инвесторы пользуются национальным режимом инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции в Украине не подлежат национализации. Законом инвесторам предоставлены десятилетние гарантии от изменения законодательства. Они имеют право на возмещение убытков, включая упущенную выгоду и моральный вред, причиненных им вследствие действий, бездействия или ненадлежащего выполнения государственными органами Украины или их должностными лицами предусмотренных законодательством обязанностей относительно иностранного инвестора или предприятия с иностранными инвестициями. Иностранному инвестору после уплаты налогов, сборов и иных обязательных платежей гарантируется беспрепятственный и немедленный перевод за границу их доходов. В случае прекращения инвестиционной деятельности иностранный инвестор имеет право на возвращение своих инвестиций в натуральной форме или в валюте инвестирования в соответствии с реальной рыночной стоимостью на момент прекращения инвестиционной деятельности.

В целом эти принципы отвечают инвестиционной политике, которая принята в большинстве стран мира. По сравнению, например, с российским законодательством они, хотя и не предоставляют иностранным инвесторам преференций, зато обеспечивают более высокий уровень защиты их интересов.

Гарантии защиты иностранных инвестиций обеспечиваются также международными соглашениями о взаимной защите инвестиций. За период 1990-2002 гг., по данным ЮНКТАД, Украина подписала 53 подобных соглашений. Кроме того, за этот же период было заключено 23 соглашения об избежании двойного налогообложения [42].

Неоднократно изменялась за прошедший период и организация государственного управления иностранным инвестированием. Сначала для привлечения

иностранных инвестиций в сентябре 1993 г. под эгидой Кабинета Министров было создано Агентство международного сотрудничества и инвестиций, имевшее статус министерства. Далее в феврале 1995 г. на базе упомянутого Агентства было создано Агентство координации международной технической помощи. В том же году Указом Президента Украины было создан АК "Держинвест Украины". На этом изменения не завершились. 2 июля 1996 г. был подписан Указ Президента Украины "Об образовании Национального агентства Украины по реконструкции и развитию", которое имело статус министерства и стало правопреемником Агентства координации международной технической помощи. Затем оно было преобразовано в Национальное агентство Украины по развитию и европейской интеграции и ликвидировано в 2000 г. в ходе административной реформы. В настоящее время Украина является фактически единственным государством ЦиВЕ и одним из немногих в Европе вообще, где отсутствует специализированный государственный орган, занимающийся вопросами иностранного инвестирования. Эти функции возложены на Департаменты инвестиционной политики, региональной политики и координации международной технической помощи Министерства экономики и по вопросам европейской интеграции.

Значительная часть проблем, с которыми сталкивается иностранный инвестор в Украине, связаны с системой налогообложения. На сегодняшний день в соответствии с Законом "О системе налогообложения" в Украине насчитывается 39 налогов и сборов. Основными являются три из них: на прибыль (30% - до 2004 г.), на добавленную стоимость (20%) и группа так называемых социальных налогов, являющихся налогообложением заработной платы (37,5%). Основная проблема системы налогообложения в Украине - не столько величина налогов (в настоящее время в госбюджет ежегодно отчисляется приблизительно 45% ВВП, что является средним показателем для развитых стран), сколько частые изменения в законодательстве, большое количество подзаконных актов, ретроактивность нормативных документов и обилие разнообразных льгот. Отсутствует в действующей системе налогообложения стимулирование инвестиционной деятельности (за исключением территорий СЭЗ).

Есть надежда, что ситуация стабилизируется и улучшится с введением Налогового кодекса, принятие которого откладывается уже несколько лет. Проектом Кодекса предусмотрено значительное сокращение количества налогов и сборов (до 25) и расширение базы налогообложения за счет сокращения льгот (за исключением социальных). Одновременно должны быть уменьшены ставки налогообложения: налога на прибыль предприятий с 30 до 20%; налога на добавленную стоимость с 20 до 15%, налога на дивиденды с 20 до 15%. Пока же с 2004 г. в Украине установлена ставка налога на прибыль предприятий - 25%. Вместо действовавших пяти ставок подоходного налога с населения - 10, 15, 20, 30 и 40% введена пропорциональная 13%-я ставка. Налог на добавленную стоимость предполагает сокращать поэтапно: с 2005 г. - до 18%, а с 2006 г. - до 15%.

Украина также стремится использовать и такую форму стимулирования инвестиционной деятельности как свободные экономические зоны. Для этого создана определенная правовая база. Это, прежде всего, Закон Украины "Об общих основах создания и функционирования специальных (свободных) экономических зон", принятый в 1992 г. В 1994 г. правительством утверждена "Концепция создания специальных (свободных) экономических зон в Украине", а в 2000 г. "Положение о критериях определения приоритетных видов экономической деятельности в специальных (свободных) экономических зонах и на территориях со специальным режимом инвестиционной деятельности и порядок их применения".

К сожалению, до 1998 года в Украине практически не создавались свободные экономические зоны. Единственной СЭЗ была специальная экономическая зона «Сиваш», которая начала функционировать в 1996 г. в северной части Крыма. С одной стороны, это было вызвано недостатками предлагаемых проектов (отвод под СЭЗ больших территорий; попытки создать универсальные зоны, чтобы сразу решить многие задачи; желание сыграть на разнице внутренних и мировых цен в ущерб интересам государства; ставка на значительные зарубежные инвестиции, в т.ч. диаспоры; необходимость привлечения больших бюджетных ресурсов и т.п.), а с другой - частая смена исполнительной власти в центре и на местах не способствовала формированию у руководителей интереса работать на перспективу. Между тем зарубежный опыт показывает, что для достижения положительных результатов функционирования СЭЗ требуется устойчивая работа и достаточно продолжительное время.

Только в 1998 году в сфере внедрения СЭЗ на Украине произошли определенные сдвиги. На протяжении 1998 - 2000 гг. были созданы СЭЗ "Славутич", "Закарпатье", "Донецк", "Азов", "Курортполис Трускавец", "Яворов", "Интерпорт Ковель", "Порт Крым" (г. Керчь), "Николаев", "Порто-франко" (Одесса) и "Рени".

СЭЗ создаются на 20-60 лет. На территории большинства из них предоставляются следующие виды льгот:

- освобождение предприятий на первые 2-5 лет с момента регистрации от налога на прибыль или снижение действующей ставки на 30-50% (при условии инвестирования капитала не менее установленной суммы, увеличения рабочих мест);
- освобождение от налогообложения инвестиций;
- освобождение от ввозных пошлин и НДС при импорте товаров (кроме подакцизных) для реализации инвестиционных проектов;
- специальный таможенный режим при ввозе и вывозе товаров;
- освобождение от платы за землю, от уплаты сборов в инновационный фонд, от обязательной продажи валютной выручки государству.

В Украине также введен специальный режим инвестиционной деятельности на территориях приоритетного развития (ТПР) в Крыму, Донецкой, Луган-

ской, Закарпатской, Львовской, Житомирской, Черниговской, Волынской областях, а также в городах Харьков и Шостка. Вводится такой режим инвестиционной деятельности главным образом в депрессивных районах, с высоким уровнем безработицы и сложными социальными проблемами. Инвестор получает право на преференции в налогообложении при соблюдении определенных требований: реализации инвестиционных проектов в приоритетных видах экономической деятельности, которые определены Кабинетом Министров Украины; внесении инвестиций в объеме не менее установленной величины (от 200 тыс. долл. до 3 млн. в зависимости от отрасли); утверждении инвестиционного проекта соответствующим органом управления ТПР.

В настоящее время СЭЗ и ТПР охватывают около 10% территории Украины, однако эффективность их функционирования с точки зрения привлечения иностранных инвестиций пока не высока. В зоны вложен только каждый девятый доллар из поступивших ПИИ в Украину, 75% вложенного капитала является национальным, инвестиции, которые предусматривают внедрение высоких технологий, составляют около 5% от общего объема [43].

Причина того, что в Украине слабо работают СЭЗ, во многом состоит в отсутствии определенности относительно их перспектив. Важными негативными факторами являются несогласованность интересов и действий всех участников процесса, а также нехватка отечественного практического опыта в отработке организационных, финансовых и производственных механизмов функционирования свободных экономических зон, вопросов налогообложения, таможенного регулирования, валютно-финансовых условий и управления зонами.

Массовая бесплатная приватизация на основе приватизационных сертификатов была закончена в Украине в 1999 г. Близится к завершению малая приватизация. В настоящее время акцент сделан на продаже крупных государственных предприятий в главных секторах экономики, включая металлургию, энергетику и химическую промышленность. Этот этап приватизации оказался менее удачным вследствие частых изменений в программах и условиях приватизации, завышенных цен и недостатка прозрачности. За исключением российских компаний иностранный капитал не проявил до настоящего времени особой активности в этом процессе. На сегодняшний день доля государственной собственности в производстве ВВП сохраняется на уровне 35%.

В определенной мере недостатки предшествующих этапов приватизации призвана ликвидировать государственная программа приватизации на 2004-2008 гг. Предлагая шестилетнюю программу приватизации, правительство собирается зафиксировать на шесть лет правила игры на едином приватизационном рынке Украины и надеется, что этот стабилизирующий фактор стимулирует приток иностранного капитала. Программой предусмотрено сокращение перечня объектов государственной собственности, которые не подлежат привати-

зации, а также количества ОАО, пакеты акций которых закреплены в государственной собственности. Предполагается продажа контрольных пакетов ОАО, что будет дополнительным стимулом заинтересованности для международных инвесторов, поскольку создает возможность решающего воздействия на их деятельность. Фонд госимущества планирует завершить приватизацию крупных предприятий к 2008 году.

Существенным препятствием для иностранного инвестирования в экономику Украины до недавнего времени было земельное законодательство, которое запрещало владение землей иностранцам и предоставляло им право только на использование и аренду земли. В соответствии с новым Земельным Кодексом Украины (введен в действие с 1 января 2002 г.) иностранные граждане и иностранные юридические лица получили право частной собственности на земли несельскохозяйственного назначения, на которых размещены объекты недвижимости, принадлежащие им на правах частной собственности. Что же касается земель сельскохозяйственного назначения, то они по-прежнему не могут передаваться в собственность иностранных граждан и юридических лиц.

Сохраняются также ограничения на иностранные инвестиции и в некоторых других секторах экономики. Полностью закрыты для иностранного инвестирования производство вооружений; производство, экспорт, импорт и оптовая торговля спиртом; добыча янтаря и некоторые другие сферы. Ограничены иностранные инвестиции в банковском и страховом деле, средствах связи и массовой информации.

Перечень проблемных вопросов деятельности иностранных инвесторов не заканчивается вышеназванными, его можно продолжить. Значительными препятствиями на пути инвестирования являются неразвитость банковской системы, страхового и фондового рынка, высокий уровень коррупции в органах власти. В результате в рейтингах инвестиционной привлекательности Украина относится к странам с повышенным уровнем политических и экономических рисков. Ей до сих пор не присвоен статус страны с рыночной экономикой.

Однако есть и обнадеживающие процессы. Прежде всего, это достигнутая макроэкономическая стабилизация. Четыре года в Украине продолжается экономический рост, причем его темпы - одни из наиболее высоких в Европе. Товарный экспорт в 2003 г. увеличился на 28%, а прямые иностранные инвестиции увеличились вдвое, впервые преодолев знаковый рубеж в 1 млрд. долл. [44]. Успешно продвигаются переговоры о вступлении страны в ВТО и гармонизация законодательства Украины в соответствии с требованиями этой организации, что, безусловно, будет способствовать повышению инвестиционной привлекательности ее экономики.

## Заключение

Проведенный анализ процесса иностранного инвестирования в регионе позволяет сделать следующие выводы:

1) Показатели иностранного инвестирования в бывшие социалистические государства Центральной и Восточной Европы существенно улучшились за последние годы. В 2002 г. по сравнению с 1995 г. накопленная сумма ПИИ в регионе выросла с 40,2 млрд. долл. до 187,9 млрд., т.е. в 4,7 раза. Это превышает рост ПИИ в остальных регионах и группах стран. Увеличилось также отношение накопленной суммы прямых иностранных инвестиций к валовому внутреннему продукту стран региона. Если в 1995 г. оно было в два раза меньше среднего мирового показателя, то к 2002 г. Центральная и Восточная Европа практически полностью догнала по этому показателю остальную часть мира: 20,8% по сравнению с 22,3% для мировой экономики в целом. При этом некоторые страны ЦИВЕ имели более высокие уровни: 65,9 процентов - Эстония; 54,8% - Чешская республика; 45% - Молдова и 43,2% - Словакия. С другой стороны, для России этот показатель составил только 6,5%; для Беларуси - 11,2% и для Украины - 12,9% [45].

2) Иностранные инвестиции являются важным дополнением внутренних инвестиционных ресурсов в странах с переходной экономикой. Их доля в формировании основного капитала в регионе в среднем возросла с 9,7% в 1997 г. до 17,2% в 2002 г. при среднем мировом показателе в 12,2%. При этом наиболее высокие показатели имели в 2002 году Молдова (77,9% - данные за 2001 г.), Чехия (59,1%), Словакия (56,9%) и Словения (37,1%). И, наоборот, для России (3,9%), Беларуси (5,8%) и Украины (10,7% - данные за 2001 г.) иностранный капитал в качестве инвестиционной базы существенного значения не имел [46]. Кроме вклада в совокупные финансовые ресурсы прямые иностранные инвестиции играют важную роль в модернизации производства и повышении конкурентоспособности продукции, насыщении внутреннего рынка товарами и услугами, укреплении частного сектора и формировании рыночной инфраструктуры, устранении макроэкономических диспропорций, унаследованных от командно-административной системы. Результаты проведенных исследований свидетельствуют, что предприятия с иностранным капиталом более производительны, чем национальные, у них выше фондоотдача, они в большей степени, чем отечественные ориентированы на экспорт. По данным, например, Польского центра развития внешней торговли (СИНЗ) более чем 52% польского экспорта осуществлялось в 2003 г. предприятиями с участием иностранного капитала [47]. В Венгрии в общем экспорте страны доля предприятий с иностранными инвестициями составляла в 2002 г. около 80%, а в экспорте продукции обраба-

тывающей промышленности приближалась к 90% [48]. В Украине объем производства продукции на одного занятого в совместных предприятиях почти в 3 раза, а фондоотдача - на 42% выше, чем соответствующие средние показатели для отечественных промышленных предприятий [49].

3) В целях ускоренного привлечения иностранных инвестиций практически во всех странах ЦИВЕ в процессе реформ была осуществлена значительная либерализация их приема и регулирования (за исключением некоторых ограниченных законодательством сфер). Введены в действие государственные гарантии соблюдения прав собственности иностранных инвесторов. Поскольку инвестиционный климат в странах с переходной экономикой существенно отличался от того, к которому привыкли инвесторы в развитых странах, в политике привлечения иностранного капитала местные правительства не ограничивались либерализацией инвестиционных режимов, а использовали широкий арсенал налоговых, таможенных, финансовых и других льгот для инвесторов, которые особенно активно применялись на начальном этапе трансформации. Затем они постепенно сокращались, с направлением сохраняющихся льгот на поощрение капиталовложений в приоритетные области и районы. Одновременно использовались и такие методы промышленной политики как стимулирование межфирменной кооперации, повышение доли национальных компонентов, поощрение экспортной деятельности предприятий с иностранным участием, увеличение занятости местного персонала.

4) Для содействия иностранным инвестициям, а также для их защиты в большинстве стран региона на государственном уровне созданы соответствующие институциональные структуры (агентства развития), среди которых центрально-европейские организации имеют некоторый перевес по широте охвата проблемных вопросов (информация об инвестиционных возможностях, основных параметрах инвестиционного климата, послеприинвестиционные услуги и т.п.). Для активизации инвестирования и решения региональных проблем широко используются специальные экономические зоны и промышленные парки. Меры по созданию благоприятной внутренней инвестиционной среды были также дополнены заключением межгосударственных соглашений о защите инвестиций и избежании двойного налогообложения. На начало 2002 г. страны Центральной и Восточной Европы заключили 693 двухсторонние соглашения о взаимной защите инвестиций, увеличив их количество почти в десять раз по сравнению с 1990 г. Из них, 116 (12%) были заключены между странами региона; 297 (31%) с развитыми странами, главным образом с членами ЕС, и 280 (29%) с развивающимися странами. За этот же период государствами ЦИВЕ было подписано около 400 соглашений об избежании двойного налогообложения и их общее количество составило по данным ЮНКТАД - 574. Основное их

количество (304) было подписано с развитыми странами, главным образом членами ЕС. 85 соглашений было заключено непосредственно между странами региона и 185 - с развивающимися странами. Кроме того, все страны региона являются членами Многостороннего агентства гарантирования инвестиций (MIGA) и, следовательно, имеется доступ к механизму страхования от некоммерческих рисков в этих странах [50]. Наконец, большинство стран ЦиВЕ стали членами ВТО.

5) Несмотря на общее улучшение инвестиционного климата и увеличение притока ПИИ в Центральную и Восточную Европу, результативность государственной политики по привлечению зарубежного капитала оказалась разной. Существенное влияние на поступление иностранного капитала в государства региона оказал ход экономических реформ, достижение макроэкономической стабилизации, более раннее применение политики "открытых дверей", темпы и качество приватизационных процессов, институциональные преобразования, политическая стабильность. Страны, которые лидируют в процессе трансформации, получают большую часть зарубежных инвестиций. Из общего количества НИИ почти в 188 млрд. долл., которые накоплены в регионе за период реформ, более 70% было размещено в восьми государствах - Польше, Чехии, Венгрии, Словакии, Словении и странах Балтии, которые в наибольшей степени за этот период продвинулись как по пути экономических преобразований, так и к членству в ЕС. Эти страны уже к середине 90-х гг. предоставили иностранному капиталу национальные режимы инвестиционной деятельности и привели в соответствие национальное законодательство к стандартам Европейского Союза в таких важных для инвесторов сферах как банковское дело, страхование, операции с ценными бумагами, защита прав интеллектуальной собственности, фискальная политика, свободные экономические зоны и т.д. Вхождение этих государств в 2004 г. в единое экономическое пространство ЕС, где отсутствуют барьеры для продвижения товаров, скорее всего, вызовет увеличение инвестиций из тех стран, которые стремятся получить точку опоры на внутреннем рынке этой интеграционной группировки. И, наоборот, в тех государствах региона, где ниже темпы реформирования, законодательство не унифицировано в соответствии с международными нормами, существуют риски, обусловленные экономической, политической и правовой нестабильностью, оказался невозможным динамичный приток иностранного капитала. Особенно это касается европейских государств СНГ, где показатели иностранного инвестирования существенно уступают лидерам.

6) Рост поступлений ПИИ в страны региона в значительной степени связан с ширококомасштабной приватизацией государственной собственности, ее методами, темпами, степенью открытости для иностранных участников. Поскольку

программы приватизации во многих странах ЦиВЕ завершены или близки к завершению, следует иметь в виду уменьшение действия этого фактора во времени, что уже проявилось в Венгрии, Польше и Эстонии. С другой стороны, в европейских странах СНГ незавершенность приватизации и ограничения на участие в этом процессе иностранных инвесторов в таких секторах как энергетика, банковское дело, страхование, металлургия, добывающая промышленность, транспорт и связь в перспективе могут увеличить приток иностранного капитала.

7) Между странами региона, как и в целом в мировой экономике, существует конкуренция за иностранные инвестиции. Одним из ее наиболее ярких свидетельств являются изменения в системе налогообложения, осуществляемые государствами ЦиВЕ в последнее время (см. Таблица 4).

ТАБЛИЦА 4  
Изменение ставок налога на прибыль и НДС в странах  
Центральной и Восточной Европы в процессе реформ (%)

	Налог на прибыль предприятий ■		Налог на добавленную стоимость	
	90-е гг.	2004 г. ■	90-е гг.	2004 г.
Венгрия	40(1988); 18(1997)	18	20 (1988); 25 (1997)	25; 12; 0
Польша	40 (1993); 38 (1997)	19	22 (1993); 22 (1997)	22; 7; 3
Словакия	55 (1993); 40 (1997)	19	23 (1993); 23 (1997)	23; 10
Словения	30 (1993); 25 (1997)	25		20; 8,5
Чехия	55 (1993); 39 (1997)	28	23 (1993); 22 (1997)	22; 5
Болгария	36(1997)	23,5	30-40 (1993); 22 (1997)	20
Румыния	30-45(1993); 38 (1997)	25	18(1993); 18(1997)	19; 9
Латвия	25(1997)	15	18(1997)	18; 9; 0
Литва	29(1997)	15	18(1997)	18; 9; 5
Эстония	26(1997)	-	18(1997)	18; 5; 0
Беларусь	50 (1992); 30 (1997)	24	50 (1992); 20 (1997)	18; 10; 0
Молдова	32(1997)	20	20(1997)	20; 8; 5; 0
Россия	35(1997)	24	20 (1997)	18; 10; 0
Украина	18-35 (1992); 30 (1997)	25	28 (1992); 20 (1997)	20; 0

Составлено по: 1) данные на начало 90-х гг. - Спштопа економіка. За ред. Фшщенка Л.С. К., 2000, с.418;  
2) данные за 1997 г. - Mark E. Schaffcr and Gerard Turley. Effective versus statutory taxation: measuring effective tax administration in transition economies. London: EBRD, 2001, p.8;  
3) данные за 2004 г. - информация соответствующих национальных агентств содействия иностранным инвестициям

С одной стороны, эти изменения для кандидатов на вступление в ЕС были обусловлены необходимостью гармонизации национальных налоговых систем с налоговой системой Европейского Союза. Однако с другой установленные ставки налогов существенно ниже, а предоставляемые льготы выше, нежели у давних членов этой группировки. Если, например, ставки корпоративного налога у ведущих стран ЕС находятся на уровне 30-40% (Германия 42,2%, Италия - 41,25%, Франция - 37%, Великобритания - 30%), то у большинства восточно-

европейских государств они в полтора-два раза ниже, причем их значительное сокращение происходило на протяжении последних десяти лет.

На основе очень низких налоговых ставок налога на прибыль конкурируют, например, Литва и Латвия. Снизил ставки налогообложения Венгрия, Польша, Болгария, Румыния, Словакия и Чехия. Эстония вообще отменила этот налог, отказалась от налогообложения нераспределенной прибыли и перешла к использованию единого 26% подоходного налога. В дополнение к низким ставкам на национальном уровне местные органы власти используют свою систему преференций, стимулируя модернизацию производства, создание новых рабочих мест или проведение научных исследований. Поскольку в экономической политике стран региона происходит переход от политики стабилизации к политике экономического роста, увеличивается число инвестиционных стимулов. При этом предпочтение отдается крупным инвесторам. В будущем условия конкуренции за привлечение инвестиционных ресурсов будут становиться жестче. И, следовательно, странам необходимо и в дальнейшем прилагать усилия, для повышения инвестиционной привлекательности.

8) В отраслевой структуре иностранного инвестирования в регион преобладают инвестиции в сферу услуг (банковское дело и страхование, торговля, услуги связи и транспорта). Это, скорее всего, объясняется существенным отставанием этой сферы в результате десятилетий социалистического развития. Иностраный капитал внес значительный вклад в модернизацию связи, оптовой и розничной торговли, финансовых услуг. Но в то же время во многих странах ЦиВЕ был утрачен национальный контроль над вышеуказанными отраслями. Иностранцы владеют в настоящее время основными активами в Эстонии, Венгрии, Болгарии, Латвии и Литве. Быстро возрастают ресурсы иностранных банков также в Чехии и Польше. В промышленность более половины от общей суммы иностранных инвестиций поступило только в Румынии. Свыше 30% инвестированного капитала в обрабатывающую промышленность вложено в Украине, Словении, Чешской республике, Венгрии, Польше, Словакии и России. В Чехии, Словакии, Польше и Венгрии - это производство автомобилей и автодеталей, металлообработка и пищевая промышленность. В Украине - пищевая, машиностроение, металлургия и химическая промышленность. В Словении наиболее привлекательными были химическая и деревообрабатывающая отрасли, в России - пищевая, деревообрабатывающая и машиностроение. Иностраный капитал способствовал реструктуризации этих отраслей, но одновременно усилил давление и привел к вытеснению отечественных производителей. Иногда приобретение приватизированных предприятий осуществлялось с целью уничтожения или блокирования потенциального конкурента. Увеличивается разрыв в оплате труда на предприятиях с иностранными инвестициями и принадлежащих национальному капиталу. К сожалению, значи-

тельная часть инвестиций в обрабатывающую промышленность поступила в виде стандартных технологий в традиционные отрасли, ориентированные главным образом на внутренний рынок. Исключением является только Венгрия, где высок удельный вес иностранных инвестиций в высокотехнологичные электротехнику и электронику. Только в Российской Федерации и Румынии значительны инвестиции в добывающую промышленность. Сельское хозяйство остается преимущественно закрытым для иностранных инвестиций из-за ограничений на землевание.

В перспективе возможны существенные изменения в отраслевом распределении ПИИ. Во-первых, вызванные завершением приватизации и снятием ограничений на иностранные инвестиции в восточноевропейских странах СНГ. Во-вторых, обусловленные расширением Евросоюза и переносом (с целью уменьшения издержек) ряда трудоемких производств на территорию новых членов ЕС. И, наконец, с аналогичным перемещением материалоемких, трудоемких и экологически капиталоемких производств в западные регионы восточноевропейских стран СНГ. Крайне низкие зарплаты в металлообработке, текстильной и сталелитейной промышленности имеют для зарубежных инвестиций большое значение и уже в настоящее время некоторые предприятия из восточных стран Центральной Европы переехали в Украину и Румынию, где зарплата рабочих значительно меньше. Низкие стандарты по охране окружающей среды в некоторых странах СНГ также являются стимулом для перевода туда предприятий.



## Примечания

1. World Investment Report 2003. FDI Policies for Development: National and International Perspectives. - New York and Geneva: United Nations, 2003, p. 7
2. Рассчитано по: World Investment Report 2003. FDI Policies for Development: National and International Perspectives, pp. 257-260, 278, 287-288
3. Там же: pp. 276-277
4. World Investment Report 1998. - New York and Geneva: United Nations, 1998, p. 53
5. OECD. Taxation and Foreign Direct Investment: The Experience of the Economies in Transition. - Paris: OECD, 1995, pp. 97-98
6. EBRD. Hungary Investment Profile. - London: EBRD, 2001, pp. 9-12
7. The Hungarian Investment and Trade Development Agency - [www.itdh.hu](http://www.itdh.hu)
8. Рассчитано по данным: Polskiej Agencji Informacji i Inwestycji Zagranicznych - [www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl)
9. OECD. Taxation and Foreign Direct Investment: The Experience of the Economies in Transition. - Paris: OECD, 1995, pp. 131-133
10. EBRD. Poland Investment Profile. - London: EBRD, 2001, pp. 9-13; Polskiej Agencji Informacji i Inwestycji Zagranicznych-[www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl)
11. EBRD. Czech Republic Investment Profile. - London: EBRD, 2001, pp. 9-12
12. FAQ -Taxation - [www.czechinvest.org/ci/ci](http://www.czechinvest.org/ci/ci)
13. Major Investors in the Czech Republic - [www.czechinvest.org/ci/ci](http://www.czechinvest.org/ci/ci)
14. Slovak Investment and Trade Development Agency - [www.sario.sk](http://www.sario.sk)
15. EBRD. Slovak Republic Investment Profile. - London: EBRD, 2001, pp. 9-10; Slovak Investment and Trade Development Agency - [www.sario.sk](http://www.sario.sk)
16. Estonian Investment Agency - [www.investinestonia.com](http://www.investinestonia.com)
17. Bank of Estonia - [www.eestipank.info/frontpage](http://www.eestipank.info/frontpage)
18. TIPO. Slovenian Trade and Investment Promotion Agency [www.investslovenia.org](http://www.investslovenia.org)
19. Ministry of Finance of the Republic of Lithuania - [www.finmin.lt/finmin/lang.do](http://www.finmin.lt/finmin/lang.do)
20. Lithuanian Development Agency - [www.lida.lt](http://www.lida.lt)
21. Department of Statistics - [www.std.lt/web/main](http://www.std.lt/web/main)
22. Bank of Latvia - [www.bank.lv/eng/info](http://www.bank.lv/eng/info)
23. Latvian Investment and Development Agency-[www.lida.gov.lv](http://www.lida.gov.lv)
24. См.: Горчева Т. Иностранные инвестиции в Болгарии. «МЭиМО» №7, 2001, сс. 103-108
25. EBRD. Bulgaria Investment Profile. - London: EBRD, 2001, pp. 10-11; Bulgaria Foreign Investment Agency - [www.bfia.org](http://www.bfia.org)
26. Ministry of Public Finance-[www.mfinante.ro/eng/linc](http://www.mfinante.ro/eng/linc)
27. Romanian Agency For Foreign Investments - [www.arisinvest.ro](http://www.arisinvest.ro)

28. EBRD. Romania Investment Profile. - London: EBRD, 2001, pp. 12-13; Ministry of Public Finance - [www.mfmante.ro](http://www.mfmante.ro)
29. Moldova. Poverty Reduction Strategy Paper - [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
30. [Www.azi.md/news=25983](http://Www.azi.md/news=25983)
31. EBRD. Moldova Investment Profile. - London: EBRD, 2001, pp. 10-12
32. Moldovan Investment Development Agency - [www.mida.sites-mida.webart.md](http://www.mida.sites-mida.webart.md)
33. См., например: Черковец О. Возможности и перспективы экономического сближения России и Белоруссии// Российский экономический журнал - 2003-№7-с. 44
34. World Investment Directory. Volume VIII. New York and Geneva: United Nations, 2003, p. 18
35. См.: Соколова Г., Ермаков В. Человеческий капитал в республике Беларусь// Общество и экономика - 2003 - №10 - сс. 148-149
36. См.: Официальный сайт Президента Республики Беларусь - [www.president.gov.by](http://www.president.gov.by)
37. OECD. Investment Guide For the Russian Federation. - Paris: OECD, 1996, p. 7
38. UNCTAD BIT/DTT database - [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
39. См., например: Синельников-Мурылев С, Серова Е. и др. Некоторые аспекты проблемы совершенствования налогового законодательства России// Общество и экономика - 2003 - №7-8 - сс. 117-143; Макаревич Л. Государство в России должно научиться управлять рыночными реформами// Общество и экономика - 2003 - №9 - с. 18
40. См.: Погорлецкий И. Налогообложение иностранных инвесторов в России// Вестник СПбГУ. Сер. 5. 2002. Вып. 2 (№13) - сс. 27-28
41. Державний комітет статистики України - [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)
42. UNCTAD BIT/DTT database - [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
43. СЕЗ і ТПР в Україні: бути чи не бути (матеріали "круглого столу")//Економіст-2003-№4-с. 22
44. Державний комітет статистики України - [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua)
45. Рассчитано по: World Investment Report 2003. FDI Policies for Development: National and International Perspectives. - New York and Geneva: United Nations, 2003, pp. 257-260, 278, 287-288
46. Там же: pp. 267, 276-277
47. PAIZ, 2003. The List of The Major Foreign Investors in Poland - [www.paiz.gov.pl](http://www.paiz.gov.pl)
48. Hungarian Investment and Trade Development Agency. Foreign direct investments. - [www.itdh.hu](http://www.itdh.hu)
49. Терехов В.І., Петрук М.С. Спільні підприємства та стан їх розвитку в Україні // Проблеми науки - 2003, №10, с. 41
50. UNCTAD BIT/DTT database - [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

## Оглавление

Введение.....	3
Глава 1. Динамика прямых иностранных инвестиций в Восточной Европе .....	4
Глава 2. Особенности инвестиционной политики стран-кандидатов на вступление в ЕС .....	9
Глава 3. Инвестиционная политика восточноевропейских государств СНГ .....	23
Заключение .....	44
Примечания .....	50

Подписано в печать 5.05.2004 г. Формат А5  
Усл.печ.л. 3,25. Тираж 200 экз. Заказ 212

---

Редакционно-издательский отдел МБИ  
191011, Санкт-Петербург, Невский пр., 58