

# Структурный анализ эффективности использования иностранных инвестиций в белорусской экономике

**Ивашутин Александр Леонидович,**  
*кандидат экономических наук, доцент*  
(г. Минск, Беларусь)

**Хрусталеv Сергей Борисович,**  
*аспирант кафедры «Основы бизнеса»*  
*Белорусского национального технического университета*  
(г. Минск, Беларусь)

В статье на основе открытой статистической информации проведен анализ потенциальной эффективности использования иностранных инвестиций в белорусской экономике. Для этого предложен авторский подход к классификации инвестиций, учитывающий уровень заинтересованности иностранного инвестора в эффективности их использования в стране-реципиенте. Предлагается также учитывать рискованность использования иностранных инвестиций для основных субъектов инвестиционного процесса.

The article describes the open statistical analysis of the potential effectiveness of foreign investment usage in the Belarusian economy. For this purpose, author's approach to the classification of investments considering the level of interest of foreign investors in the efficiency of investments usage in the recipient country is introduced. It is also recommended to take into consideration not only the efficiency but the riskiness of the foreign investments for the main actors of the investment process.

**Введение.** В настоящее время на экономику Беларуси большое влияние оказывают не только объемы товарного экспорта и импорта, но и потоки иностранных инвестиций. При стабильных долгосрочных связях между странами активизация и тех и других потоков повышает эффективность национальной экономики. В условиях же относительной долгосрочной неопределенности возникает проблема внешнеэкономических рисков из-за усиления взаимозависимости стран друг от друга. Причем, это касается как экономики в целом, так и отдельных предприятий, использующих иностранные инвестиции.

В белорусской статистике информация об объемах и направлениях использования иностранных инвестиций представляется в сильно агрегированном виде. С точки зрения структуры и эффективности их использования официальная статистика, по нашему мнению, дает не совсем корректную информацию, причем это искажение происходит не в статистическом смысле, а в эконо-

мическом. В последнее время делаются шаги по совершенствованию экономической интерпретации статистической информации применительно к иностранным инвестициям [3]. Но для углубленного анализа эффективности и рисков при их использовании необходима дальнейшая методическая и аналитическая работа.

**Методика оценки потенциальной эффективности использования иностранных инвестиций в национальной экономике.** Применительно к иностранным инвестициям понятие эффективности в структурном плане является более сложным по сравнению с обычными инвестиционными проектами. Это связано с тем, что во внешнеэкономическом инвестиционном процессе необходимо выделять:

- иностранных инвесторов;
- соинвесторов-резидентов Беларуси;
- национальных работников совместных и иностранных предприятий;

– государство-реципиент, на территории которого размещаются иностранные инвестиции.

Поэтому для оценки потенциальной эффективности использования иностранных инвестиций в национальной экономике необходимо в первую очередь попытаться классифицировать их по степени воздействия на основных субъектов инвестиционного процесса.

В таблице 1 приведены основные факторы (характеристики) иностранных инвестиций, влияющие на основных участников (прямых и косвенных) внешнеэкономического инвестиционного процесса.

В таблице использованы следующие условные обозначения: участники инвестиционного процесса в переходе от минимальной границы фактора к максимальной

- не заинтересованы;
- + заинтересованы;
- +– заинтересованы в оптимальном соотношении между иностранными и национальными инвестициями;
- 0 нейтральны;
- 0+ заинтересованы при увеличении доходов;
- 0– не заинтересованы при коренном изменении системы управления на предприятии.

Справедливости ради необходимо отметить, что провести классификацию иностранных инвестиций, работающих в Беларуси, с учетом групп, приведенных в таблице 1, чрезвычайно сложно. В настоящее время есть возможность проведения более-менее корректного анализа лишь по первым двум группам инвестиций.

Рассмотрим второй интересующий нас признак классификации иностранных инвестиций. Официальное распределение иностранных инвестиций предполагает деление их на прямые (с долей иностранного инвестора в уставном фонде предприятия 10 % и более), портфельные (с долей иностранного инвестора менее 10 %) и прочие инвестиции [5]. Такая классификация иностранных инвестиций не позволяет провести качественный экономический анализ. Попробуем углубить анализ иностранных инвестиций, перейдя от статистической группировки к экономической с ориентацией на потенциальную эффективность их использования в национальной экономике (табл. 2).

При разработке шкалы для индекса заинтересованности иностранных инвесторов в эффективном использовании инвестиций можно исходить из следующих допущений. Минимальный индекс должен быть установлен для инвестиций шестого уровня, т. е. для иностранных кредитов. Участие иностранных банков в бизнес-проектах,

как правило, пассивное. Но они заинтересованы в возврате выданных кредитов, поэтому этот индекс не может быть равен 0. С другой стороны, обычные иностранные кредиты находятся под защитой международного законодательства, поэтому эта величина не может приближаться к 1. Поэтому предлагается индекс заинтересованности иностранного инвестора в эффективном использовании инвестиций такого вида принять на уровне 0,5.

По инвестициям же первого уровня в виде вкладов в уставные фонды с долей более 10 % величина данного индекса должна стремиться к 1. Но для иностранного инвестора все-таки есть «поле для отступления», так как в чужую страну вкладываются, как правило, не последние деньги. В целом индексы заинтересованности иностранных инвесторов для разных видов инвестиций предлагается принять в диапазоне от 0,9 до 0,5 (табл. 2).

Совместив два признака классификации иностранных инвестиций для разных их видов, предлагается рассчитывать следующие показатели:

- номинальный объем иностранных инвестиций,  $FI_N$ , млнUSD;
- реальный объем иностранных инвестиций,  $FI_R$ , млнUSD;
- индекс рискованности иностранных инвестиций для национальной экономики,  $R_R$ ;
- объем высокорискованных иностранных инвестиций,  $FI_{RISK}$ , млнUSD;
- доля иностранных инвестиций, используемых в основном капитале,  $K_{fix}$ ;
- доля иностранных инвестиций, используемых в оборотном капитале,  $K_{fl}$ ;
- объем иностранных инвестиций с долгосрочной эффективностью,  $FI_E$ ;
- коэффициент долгосрочной эффективности (полезности) иностранных инвестиций  $I_E^{mid}$ .

Реальный объем иностранных инвестиций  $FI_R$  предлагается рассчитывать по формуле:

$$FI_R = \sum (FI_N^i \cdot I_R^i), \quad (1)$$

где  $FI_N^i$  – номинальный объем иностранных инвестиций  $i$ -го уровня;

$I_R^i$  – индекс заинтересованности иностранного инвестора в эффективном использовании иностранных инвестиций  $i$ -го уровня.

В данном случае при переходе от номинальных инвестиций к реальным используется такой же подход, как и при расчете реального ВВП, но в качестве корректирующей составляющей выступает не дефлятор ВВП, а индекс заинтересованности иностранного инвестора в эффективном использовании инвестиций. Таким образом, под

Таблица 1 — Основные характеристики иностранных инвестиций, влияющие на участников инвестиционного процесса

Характеристики (факторы) иностранных инвестиций	Возможный диапазон изменения фактора		Влияние на основных участников инвестиционного процесса при переходе от минимальной границы к максимальной			
	минимальная граница	максимальная граница	соинвесторы-резиденты	работники СП и ИП	иностранные инвесторы	государство-реципиент
1. Объем и доля иностранных инвестиций в совместных (СП) и иностранных предприятиях (ИП)	минимальная доля иностранного инвестора с учетом национального законодательства	доля иностранного инвестора, приближающаяся к 100 %	-	-	+ -	+ -
2. Распределение вложений иностранных инвестиций между основным и оборотным капиталом предприятий в стране-реципиенте	вложения в основной капитал приближаются к 0 %	вложения в основной капитал приближаются к 100 %	+	0+	-	+
3. Технологическое качество иностранных инвестиций	финансовые инвестиции без технологической поддержки	инвестиции с полным технологическим циклом на уровне не ниже конкурентного	+	+	0+	+
4. »Управленческое» качество иностранных инвестиций:						
4.1. Уровень «ресурсной» специализации иностранного инвестора	финансовые инвестиции без связей в ресурсном обеспечении бизнес-проекта	инвестиции с полным ресурсным обеспечением бизнес-проекта при соотношении «качество/цена» не ниже конкурентного	+	0+	0+	+
4.2. Уровень «продуктовой» специализации иностранного инвестора	финансовые инвестиции без связей в системе продвижения результатов бизнес-проекта потребителям	инвестиции с полным обеспечением системы продаж при соотношении «цена+объем» выше конкурентного	+	0+	0+	+
4.3. Уровень внутрикорпоративного менеджмента у иностранного инвестора	финансовые вложения без изменения системы управления на совместном предприятии или использование «резидентной» системы управления на иностранном предприятии	инвестиции с полной системой корпоративного менеджмента при соотношении «результаты/загрaты» не ниже конкурентной	+	0-	0+	+

Источник: разработано авторами

Таблица 2 — Предлагаемая группировка инвестиций по степени заинтересованности иностранного инвестора в эффективности их использования

Уровень инвестиций	Вид иностранных инвестиций	Характеристика иностранных инвестиций	Индекс заинтересованности иностранного инвестора в эффективном использовании инвестиций
1	Прямые инвестиции в виде вкладов в уставные фонды	Эти инвестиции регистрируются как доля иностранного инвестора в размере 10 % и более, поэтому он непосредственно заинтересован в эффективной работе «своего» предприятия. Первый уровень желательно разбивать на подуровни, например, с долей иностранного инвестора 80–100 %, 60–80 %, 40–60 %, 20–40 %, 10–20 %. Такое деление позволило бы провести более качественный анализ заинтересованности иностранных инвесторов в эффективном использовании инвестиций. Но открытая официальная статистика выделяет лишь две группы иностранных инвестиций: до 10 % в уставном фонде и более 10 %	0,90
2	Кредиты и займы, полученные от прямых инвесторов	Кредиты и займы, получаемые от прямого инвестора, не регистрируются в уставном фонде и их необходимо возвращать, но заинтересованность иностранного инвестора довольно высока. Для соинвесторов-резидентов такие кредиты тоже выгодны, так как их при необходимости можно пролонгировать на основе переговоров между совладельцами	0,80
3	Финансовый лизинг от прямых инвесторов	Финансовый лизинг можно рассматривать как аналог связанного кредита от прямого инвестора	0,75
4	Прочие прямые инвестиции	Под прочими прямыми инвестициями понимается в основном задолженность за товары, работы, услуги прямому инвестору. Это так называемые косвенные инвестиции не в виде прямых поступлений финансовых ресурсов, а в виде кредиторской задолженности по поставляемым товарам (выполненным работам, услугам). В случае возникновения проблем с оплатой существует возможность договориться с прямым инвестором об увеличении отсрочки	0,70
5	Портфельные инвестиции	Портфельные инвестиции делают инвесторы с небольшой долей (менее 10 %) и их заинтересованность скорее «спекулятивная», чем стратегическая	0,60
6	Прочие инвестиции	В основном это кредиты иностранных банков и иностранные кредитные линии через банки Беларуси. Участие в бизнес-проектах таких иностранных инвесторов минимальное и предполагает лишь финансирование, которое в любой момент может прекратиться	0,50

Источник: разработано авторами на основе [5]

реальными можно понимать инвестиции, на которые резиденты страны могут положиться полностью. Аналогом в финансах предприятия является показатель чистого оборотного капитала.

На основе индексов заинтересованности для каждого вида иностранных инвестиций можно рассчитать индекс их рискованности для национальной экономики  $R_R$  по формуле:

$$R_R^i = 1 - I_R^i \quad (2)$$

Данный индекс — это зеркальное отражение индекса заинтересованности иностранного инвестора.

На основе индексов рискованности можно определить объем высокорискованных иностранных инвестиций  $FI_{RISK}$ :

$$FI_{RISK} = \sum (FI_N^i \cdot R_R^i). \quad (3)$$

Средневзвешенный коэффициент риска при использовании иностранных инвестиций в национальной экономике можно определить по формуле:

$$I_R^{mid} = \frac{FI_{RISK}}{\sum FI_N^i}. \quad (4)$$

Для национальной экономики принципиальными являются пропорции распределения иностранных инвестиций для работы в основном и оборотном капитале. Для их учета необходим совместный анализ двух блоков статистической информации, касающихся иностранных инвестиций:

- общих объемов иностранных инвестиций по видам [5];
- использования иностранных инвестиций для формирования основного капитала предприятий [1, 4].

Совмещение этой информации требует дополнительных расчетов и, к сожалению, определенные моменты при этом требуют экспертной оценки или экспертных допущений. Но результаты анализа, по нашему мнению, позволяют дать более объективную информацию о потенциальной эффективности при использовании иностранных инвестиций в национальной экономике. Исходное допущение состоит в том, что инвестиции, которые «застревают» в основном капитале, для национальной экономики более предпочтительны, чем инвестиции, «прокаченные» через оборотный капитал. Для количественной реализации этого допущения предлагается рассчитывать иностранные инвестиции с долгосрочной эффективностью  $FI_E$ :

$$FI_E^i = FI_N^i \cdot (K_{fix}^i \cdot d_E^{fix} + K_{fl}^i \cdot d_E^{fl}), \quad (5)$$

где  $FI_N^i$  — номинальный объем иностранных инвестиций  $i$ -го уровня;

$K_{fix}^i$  — доля иностранных инвестиций  $i$ -го уровня, используемых в основном капитале;

$K_{fl}^i$  — доля иностранных инвестиций  $i$ -го уровня, используемых в оборотном капитале;

$d_E^{fix}$  — весовой коэффициент влияния на эффективность иностранных инвестиций, используемых в основном капитале (можно принять на уровне 0,7);

$d_E^{fl}$  — весовой коэффициент влияния на эффективность иностранных инвестиций, используемых в оборотном капитале (можно принять на уровне 0,3).

На основе показателя  $FI_E$  можно рассчитать коэффициент долгосрочной эффективности (полезности) иностранных инвестиций:

$$I_E^{mid} = \frac{\sum FI_E^i}{\sum FI_N^i}, \quad (6)$$

Чем ближе он к единице, тем лучше.

**Результаты анализа потенциальной эффективности использования иностранных инвестиций.** Что же происходит с иностранными инвестициями в Беларуси, если на них посмотреть через призму предложенной методики оценки?

В таблице 3 приведена исходная информация о вкладе иностранных источников в формирование основного капитала предприятий на территории Беларуси. При расчете использованы среднегодовые официальные курсы: для 2011 г. — 4623 BYR/USD, для 2012 г. — 8336 BYR/USD, для 2013 г. — 8876 BYR/USD [2].

Доля инвестиций в основной капитал за счет иностранных источников относительно велика (9,28 % в 2013 г.). Но с точки зрения полезности для платежного баланса Беларуси и долгосрочных намерений иностранных инвесторов структура этих инвестиций не столь оптимистична:

- а) иностранные инвестиции (без кредитов иностранных банков) — 2,71 %;
- б) кредиты (займы) иностранных банков — 4,51 %;
- в) кредиты по иностранным кредитным линиям (через банки Беларуси) — 2,06 %.

В этой структуре слишком велика доля кредитов, а не инвестиций, привлекаемых непосредственно в уставные фонды белорусских организаций.

Динамика этих показателей (относительных) в 2013 г. по сравнению с 2012 г., к сожалению, негативная. Так, доля вложений в основной капитал за счет иностранных источников за год снизилась на 0,7 % (9,98 %–9,28 %).



Таблица 3 — Иностранные инвестиции в основной капитал

	2012 г.			2013 г.		
	млрд руб.	млрд USD	%	млрд руб.	млрд USD	%
Инвестиции в основной капитал, в том числе:	154 442	18,53	100,00	202696	22,84	100,00
иностранные инвестиции (без кредитов иностранных банков)	4960	0,60	3,24	5459	0,62	2,71
кредиты иностранных банков	5056	0,61	3,29	9162	1,03	4,51
всего инвестиции в основной капитал за счет иностранных инвестиций	10 016	1,21	6,53	14621	1,65	7,22
кредиты по иностранным кредитным линиям (через банки Беларуси)	5299	0,64	3,45	4171	0,47	2,06
Всего инвестиций в основной капитал за счет иностранных источников	15 315	1,85	9,98	18792	2,12	9,28

Источник: расчеты авторов на основе [1, 2, 4]

Таблица 4 — Доля иностранных инвестиций, используемых в основном капитале

	2011 г.		2012 г.		2013 г. (прогноз)*	
	млрд USD	%	млрд USD	%	млрд USD	%
Иностранные инвестиции, в том числе:	18,88	100,00	14,33	100,00	14,51	100,00
прямые инвестиции	13,25	70,18	10,36	72,30	11,35	78,22
портфельные инвестиции	0,002	0,00	0,02	0,14	0,01	0,07
всего прямые и портфельные инвестиции, в том числе:	13,25	70,18	10,38	72,44	11,36	78,29
<b>прямые и портфельные инвестиции в основной капитал</b>	0,63	4,75	0,60	5,78	0,62	5,46
прямые и портфельные инвестиции в оборотный (краткосрочный) капитал	12,62	95,25	9,78	94,22	10,74	94,54
прочие инвестиции (кредиты), в том числе:	5,63	29,82	3,95	27,56	3,16	21,78
<b>в основной капитал</b>	2,27	40,32	1,25	31,65	1,50	47,47
в оборотный (краткосрочный) капитал	3,36	59,68	2,70	68,35	1,66	53,53
<b>Всего иностранные инвестиции в основной капитал</b>	2,90	15,36	1,85	12,91	2,12	14,60
Всего иностранных инвестиций в оборотный (краткосрочный) капитал	15,98	84,64	12,48	87,09	12,40	85,40

Примечание: \*Информация за 2013 г. рассчитана на основе данных 9 месяцев

Источник: расчеты авторов на основе [1, 4]

Большой интерес представляет структурный анализ распределения иностранных инвестиций между основным и оборотным капиталом (табл. 4, рис. 1). Расчеты сделаны на основе совмещения информации об общих объемах иностранных инвестиций и инвестиций в основной капитал за счет иностранных источников, пересчитанных по среднегодовому официальному курсу иностранной валюты. При этом в прочих иностранных инвестициях (табл. 4) учтены кредиты иностранных банков и кредиты по иностранным кредитным линиям через банки Беларуси (табл. 3).

Проведенный анализ позволяет сделать ряд предварительных выводов:

– большая часть иностранных инвестиций на территории Беларуси имеет краткосрочный характер и работает в оборотном капитале предприятий (в 2013 г. из всех поступивших иностранных инвестиций — 85,40 %);

– динамика распределения иностранных инвестиций между основным и оборотным капиталом с 2011 по 2013 г. негативная (доля вложений в основной капитал сократилась с 15,36 % до 14,60 %);

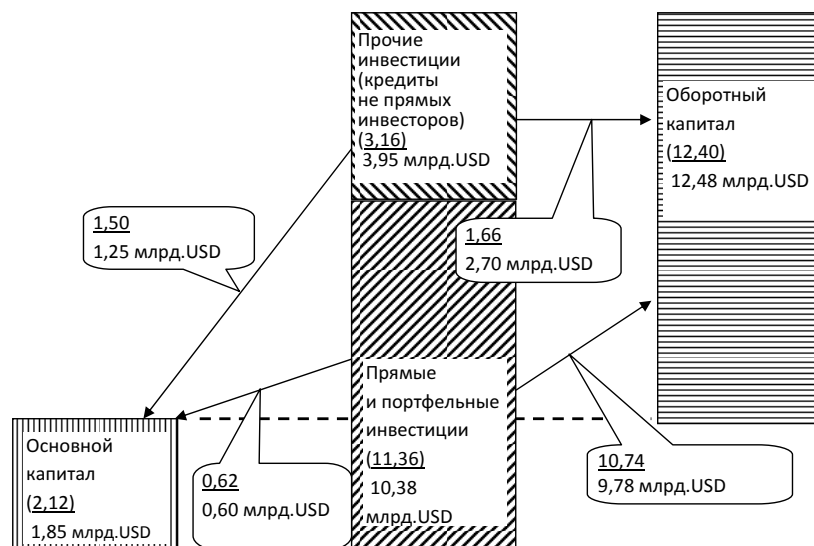


Рис. 1 — Распределение иностранных инвестиций между основным и оборотным капиталом предприятий (числитель — 2013 г., знаменатель — 2012 г.)

– доля прямых и портфельных инвестиций, используемых в основном капитале, незначительна (5,46 % в 2013 г.);

– лишь иностранные кредитные ресурсы в относительно большом объеме используются для формирования основного капитала на территории Беларуси (47,47 %).

Общий вывод из этого анализа следующий: потенциальная долгосрочная эффективность использования иностранных инвестиций на территории Беларуси невысока из-за недостаточных вложений в основной капитал. Основная масса иностранных инвестиций работает в оборотном капитале, принося прибыль владельцам бизнеса и формируя текущие налоговые поступления, но долгосрочный мультипликативный эффект таких инвестиций невысок.

Проведем теперь анализ использования иностранных инвестиций с другой точки зрения — по видам.

В табл. 5 проведена сортировка иностранных инвестиций с точки зрения уровня заинтересованности иностранных инвесторов в потенциальной эффективности их использования.

При расчетах использовались значения параметров  $K_{fix}$  и  $K_{fl}$  по видам иностранных инвестиций 2, 5, 6 на основе обработки статистической информации (табл. 4), по остальным видам — экспертно.

Результаты анализа позволяют сделать следующие выводы:

– доля «прямых» инвестиций в экономическом, а не в статистическом смысле очень мала. Так, в 2012 г. по официальным данным прямые

инвестиции составили 72,3 % от всех инвестиций (табл. 4). Но прямые инвестиции в виде вкладов в уставные фонды предприятий составляют лишь 1,97 %. Эти инвестиции и можно назвать прямыми в экономическом смысле. Они имеют максимальный уровень потенциальной эффективности и минимальный риск при использовании;

– в группу прямых инвестиций официальная статистика относит и инвестиции четвертого уровня «Прочие прямые инвестиции». Их доля — преобладающая (67,04 %), но это в основном задолженность предприятий, зарегистрированных на территории Беларуси, прямому иностранному инвестору за товары, работы, услуги. Эффективность таких инвестиций намного ниже эффективности инвестиций первого уровня и уровень рисков для белорусской экономики намного выше;

– если пересчитать номинальный объем иностранных инвестиций в реальный (по формуле 1), то сумма 14,33 млрд USD уменьшится до 9,34 млрд USD. Такое резкое падение связано с большой долей прочих прямых инвестиций (кредиторской задолженности) и прочих иностранных инвестиций (иностранного кредита), по которым индекс эффективности невысок;

– с учетом того, что в основной капитал предприятий направляется небольшой объем иностранных инвестиций, коэффициент их долгосрочной эффективности составил лишь 0,345 (4946,5/14 329,8);

– средневзвешенный коэффициент рискованности при использовании иностранных инвестиций для национальной экономики составил 0,348. По шкале от 0 до 1 это не очень много. Эта вели-

Таблица 5 — Группировка иностранных инвестиций по потенциальной эффективности их использования

Уровень иностранных инвестиций	Вид иностранных инвестиций	Номинальный объем иностранных инвестиций, FDI, млн USD	Доля в общем объеме иностранных инвестиций, %	Индекс заинтересованности инвестора в эффективном использовании инвестиций, Ir	Реальный объем иностранных инвестиций, FDI, млн USD	Объем высокорисковых иностранных инвестиций, FRIISK, млн USD	Доля иностранных инвестиций, используемых в основном капитале, К <sub>блх</sub>	Доля иностранных инвестиций, используемых в оборотном капитале, К <sub>я</sub>	Иностранные инвестиции с долгосрочной эффективностью, FIE, млн USD
1	Прямые инвестиции в виде вкладов в уставные фонды	281,8	1,97	0,90	253,6	28,2	0,70	0,30	163,4
2	Кредиты и займы, полученные от прямых инвесторов	460,8	3,22	0,80	368,6	92,2	0,32	0,68	197,2
3	Финансовый лизинг от прямых инвесторов	9,5	0,07	0,75	7,1	2,4	1,00	0,00	6,7
4	Прочие прямые инвестиции	9606,3	67,04	0,70	6724,4	2881,9	0,00	1,00	2881,9
5	Портфельные инвестиции	23,4	0,16	0,60	14,0	9,4	0,06	0,94	7,6
6	Прочие инвестиции	3948,0	27,55	0,50	1974,0	1974,0	0,32	0,68	1689,7
	Всего иностранных инвестиций	14329,8	100,00		9341,7	4988,1			4946,5

Источник: расчеты автора на основе [5] для 2012 г.



чина стремилась бы к нулю лишь в случае, когда все иностранные инвестиции были бы прямыми в виде вкладов в уставные фонды предприятий.

Результаты проведенного структурного анализа иностранных инвестиций в целом подтверждаются и анализом *отраслевого распределения инвестиций*. Так из 10 886 млн USD общих иностранных инвестиций за 9 месяцев 2013 г. 4057 млн USD поступили в торговлю. Это, в основном, прочие прямые инвестиции в виде товарных кредитов (кредиторской задолженности). А это по экономическому смыслу все тот же товарный импорт. На втором месте находится транспорт (3139 млн USD). В этой сумме большая доля относится к финансовому лизингу. Это тоже скрытый товарный импорт, распределенный во времени.

Если посмотреть на иностранные инвестиции с описанных выше позиций, то вполне объяснима и информация о *чистых поступлениях (изъятиях) иностранных инвестиций*. За 2012 г. чистые поступления составили лишь 417,9 млн USD. Это 2,92 % от всех поступлений иностранных инвестиций. В обрабатывающей промышленности чистые поступления составили 511,2 млн USD (15,63 % от всех поступлений). У лидеров же по общим инвестициям результаты по чистым поступлениям совсем печальны: по торговле — -99 млн USD (что пришло, то и ушло), по транспорту и связи — -441,9 млн USD (финансовый лизинг бесплатным не бывает). Этот же анализ чистых поступлений по прямым иностранным инвестициям дает тот же печальный результат.

Недостаточное закрепление иностранных инвестиций в национальной экономике подтверждается и вкладом в ВВП предприятий с иностранными инвестициями. Анализ соотношения между экспортом, импортом и объемом производства подтверждает предположение о негативной направленности бизнес-процессов таких предприятий с точки зрения экономики Беларуси: объем производства продукции (работ, услуг) в 2012 г. в пересчете по среднегодовому официальному курсу составил 21,07 млрд USD, импорт товаров — 18,67 млрд USD, экспорт товаров — 13,74 млрд USD. Эти цифры говорят, что, конечно, что-то остается и в Беларуси, но большая часть добавленной стоимости, созданной с помощью иностранных инвестиций, уходит за границу.

**Общие выводы и рекомендации.** Распределение иностранных инвестиций по видам, к сожалению, смещено в сторону кредиторской задолженности иностранным поставщикам и кредитов

иностраных банков. Ориентировать иностранных инвесторов на прямые инвестиции в виде вкладов в уставные фонды предприятий на территории Беларуси сложно. Для этого необходима большая работа по улучшению инвестиционного климата (эта проблема не предмет данной статьи). Но если увеличить долю инвестиций первого уровня, например, до 10 % за счет инвестиций шестого уровня, то средневзвешенный коэффициент риска при использовании иностранных инвестиций в национальной экономике можно сократить с 0,348 до 0,316.

Большая часть иностранных инвестиций на территории Беларуси имеет краткосрочный характер и работает не в основном, а в оборотном капитале. Очевидно, необходимо ставить тактическую или стратегическую цель по увеличению доли вложений иностранных инвестиций в основной капитал. Например, прирост этой доли на 10 % возможен за счет корректировки распределения между основным и оборотным капиталом инвестиций второго и шестого уровней следующим образом:  $K_{\text{fix}}^2 = 0,4$  и  $K_{\text{fix}}^6 = 0,71$ . Это очень сложная задача. Но если ее решить, то результатом может быть рост коэффициента долгосрочной эффективности (полезности) иностранных инвестиций с 0,345 до 0,389. Это не очень впечатляющая динамика, но она подтверждает чрезвычайную сложность при решении вопроса о привлечении иностранных инвестиций в экономику Беларуси.

#### Литература

1. Инвестиции и строительство в Республике Беларусь: статистический сборник — Минск: Нац. стат. ком-т Респ. Беларусь, 2013. — 256 с.
2. Национальный банк Республики Беларусь. Средний официальный курс белорусского рубля по отношению к иностранным валютам [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://nbrb.by/statistics/Rates/AvgRate/>, свободный. Загл. с экрана. — Яз.: рус.
3. О внесении изменений и дополнения в Методику по расчету статистического показателя «Инвестиции в основной капитал за счет иностранных источников». Постановление Нац. стат. ком-та Респ. Беларусь от 1 октября 2012 года № 156.
4. Социально-экономическое положение Республики Беларусь в 2013 году [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/doclad/2013\\_12/2013\\_12.rar](http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/doclad/2013_12/2013_12.rar), свободный. Загл. с экрана. — Яз.: рус.
5. Статистический ежегодник Республики Беларусь, 2013. — Минск: Национальный статистический комитет Республики Беларусь, 2013. — 578 с.

*Материал поступил  
в редакцию 10.02.2014.*