

Анализ факторов, влияющих на прямые иностранные инвестиции

Цель: выявить экономические показатели страны, влияющие на принятие иностранным инвестором решения о размещении в ней ПИИ, выделить существующие методы их оценки.

Задачи:

- 1) Провести обзор теоретических работ, определяющих факторы, влияющие на ПИИ.
- 2) Провести обзор эмпирических статей, подтверждающих или опровергающих влияние выделенных факторов на ПИИ.
- 3) Проверить соответствие теоретических концепций эмпирическим результатам.

Основные понятия:

Прямые иностранные инвестиции – прямые инвестиции, вкладываемые в предприятия любой отрасли экономики, но только не в стране инвестора, целью которых является получение длительной прибыли. Задача инвестора также заключается в получении существенного права голоса в управлении иностранным предприятием.¹

Горизонтальные ПИИ (market-seeking) направлены на проникновение на местные и региональные рынки, фирмы производят один и тот же продукт в разных странах.

Вертикальные ПИИ (resource-seeking) направлены на получение доступа к дешевым ресурсам страны-реципиента и ориентированы на экспорт, разные стадии производства продукта осуществляются в разных местах (в штаб-квартире и за границей).

Капитал знаний (интеллектуальный капитал) – знания, технология производства, способности людей, а также нематериальные активы, используемые фирмой для максимизации прибыли.

Экспортноплатформенные ПИИ (симбиоз вертикальных и горизонтальных) – ПИИ, цель которых – проникновение на рынки двух соседствующих стран, а страной размещения инвестиций выбирается страна, в которой производственные затраты минимальны.

Комплексные ПИИ (следствие эффекта агломерации) возникают при разделении фирмой производственного процесса на этапы, соответствующие сравнительным преимуществам стран, в которые направлено инвестирование.

В работе были исследованы основные теоретические (Таблица 1) и эмпирические концепции ПИИ (Таблица 3, «+» - влияние фактора на ПИИ положительное, «-» - влияние фактора на ПИИ отрицательное, «0» - нет влияния на ПИИ).

Для того, чтобы оценить, насколько теоретические концепции соотносятся с действительностью, были рассмотрены эмпирические исследования, выявляющие факторы ПИИ. Чтобы соотнести результаты эмпирических исследований с теоретическими выводами, необходимо понять, с помощью каких показателей оцениваются факторы, выявленные теоретическими моделями, на практике (Таблица 2).

¹ Определение МВФ, 2004

Концепции ПИИ	Авторы ПИИ. Составлена	Факторы ПИИ
Неоклассическая концепция	Jasay, 1960 MacDougall, 1960 Kemp, 1964	Относительно высокая интенсивность факторов производства (например, относительно высокая отдача от капитала)
Концепция «преимущества собственности»	Hymer, 1976 Kindleberger, 1969	Наличие у фирмы нематериальных ресурсов (дифференциация продукта, управленческий опыт, новые технологии, репутация)
Концепция OLI (преимущества собственности (ownership), месторасположения (location), интернализации (internalization))	Dunning, 1977, 1979	Наличие нематериальных активов, выгода от самостоятельного их использования, а также выгода от использования факторов производства, расположенных за рубежом
Модели вертикальных и горизонтальных ПИИ	Helpman, 1984 Markusen, 1984 Markusen, Venables, 1998	Для вертикальных ПИИ: разные обеспеченность факторами производства и отдача от масштаба. Для горизонтальных ПИИ: высокие торговые барьеры, сходные размеры рынка и обеспеченность факторами производства
Модель капитала знаний	Markusen, 1997, 2002	Одинаковые по величине рынки, одинаковые запасы факторов производства, высокие торговые барьеры, большое расстояние между странами. Горизонтальные ПИИ более распространены, чем вертикальные
Модели пространственного распределения ПИИ и дифференциации рисков	Hanson, 2001, Ekholm, 2003 Rugman, 1977	Природа экспортно-платформенных ПИИ объясняется моделями диверсификации рисков, в которых факторами ПИИ являются валютный курс и ставка процента
Модели конкурентной политики по привлечению ПИИ	Bond и Samuelson, 1986 Haaland и Wooton, 1999, 2001	Налоговая политика, гибкость рынка труда, уровень безработицы, инвестиционные стимулы, создаваемые государством; конкурентная среда внутри стран

Таблица 2. Факторы ПИИ в теоретических концепциях и эмпирических исследованиях. Составлена автором

Факторы ПИИ, выявленные теоретическими концепциями	Показатели, оценивающие данные факторы в эмпирических исследованиях
Наличие нематериальных ресурсов у фирм (преимущества собственности)	Степень развития инфраструктуры, индикатор рыночных реформ, уровень защиты прав собственности, квалифицированная рабочая сила, расстояние
Преимущества месторасположения	Размер рынка, низкие транспортные издержки (небольшое расстояние), конкурентная среда, открытость, благоприятная для ПИИ налоговая политика
Преимущества интернализации	Таможенные барьеры, налоговые ограничения торговли
Макроэкономический риск	Валютный курс, ставка процента, инфляция
Торговые барьеры	Открытость

Таблица 3. Результаты эмпирических исследований. Составлена автором

	Размер рынка	Открытость	Издержки на факторы пр-ва	Полит. риск	Макроэконом. риск	Расстояние между странами	Индикатор рыночных реформ	Степень развития инфраструктуры
H. Lankes, A. Venables Метод: опрос, cross tabulation, multinational logit model				-	-		+	
Demirhan E., Masca M. Метод: regression analysis	+	+	0	0	-			+
Bevan A., Estrin S. Метод: gravity model	+	+		0		-	+	0
Wattanadumrong B., Collins A., Snell M.C. Метод: dynamic panel model	+	+	+			-		
Li-gang Liu, Chow K., Unias Li Метод: standard gravity model	+			-	-	-		
Buchanan B., Le Q., Rishi M., Метод: regression analysis		+		-				

Основные факторы ПИИ, выявленные в эмпирических исследованиях:

1) Размер рынка (относительный размер рынка):

Измеряется реальным ВВП на душу населения (или отношением ВВП страны-инвестора к ВВП страны-реципиента), ростом реального ВВП на душу населения.

2) Открытость

Рассчитывается долей экспорта или импорта (или их суммы) в ВВП страны.

Влияние открытости страны на ПИИ зависит от цели инвестиционных проектов. Ограничения на импорт способствуют горизонтальным ПИИ, в то время как большая открытость привлечет вертикальные ПИИ.

3) Индикатор рыночных реформ

Рассчитывается ЕБРР для каждой страны. Включает масштабы приватизации, реструктуризацию предприятий, реформы финансового сектора.

4) Стоимость факторов производства (рабочей силы)

Измеряется заработной платой на одного работника. Альтернативный вариант измерения предложен в исследовании Wattanadumrong B., Collins A., Snell M.C.: реальная заработная плата берется с учетом производительности (отношение индекса реальной заработной платы и индекса реального ВВП на душу населения в местной валюте).

5) Степень риска вложений в страну

Политический риск:

Измеряется с помощью индекса правительственной стабильности, индекса коррупции, числа забастовок.

Demirhan E. и Masca M. сделали вывод, что если страна предоставляет высокие доходы инвесторам (например, из-за исключительных природных ресурсов), они не обращают внимания на политическую нестабильность.

Макроэкономический риск:

Рассчитывается на основании ключевых макроэкономических показателей, таких как дефицит государственного бюджета, степень изменения валютного курса, инфляция.

6) Расстояние между странами

Измеряется расстоянием между столицами стран.

Во всех рассмотренных исследованиях обнаружилась отрицательная зависимость ПИИ от расстояния между странами. Это можно объяснить тем, что с ростом удаленности стран друг от друга увеличиваются асимметрия информации и издержки транспортировки.

7) Степень развития инфраструктуры

Включает дороги, порты, железные дороги, телекоммуникационные системы, институциональное развитие. Может быть измерена количеством телефонных линий на 1000 человек.

Таким образом, согласно эмпирическим исследованиям, такие факторы, как размер рынка, открытость, макроэкономический риск, расстояние между странами оказывают влияние на приток ПИИ. Это согласуется с теоретической концепцией OLI Даннинга и моделью пространственного распределения ПИИ, которые, представляя интегрированный подход к пониманию природы ПИИ, наиболее реалистичны.

Выводы:

1. На приток прямых иностранных инвестиций влияют размер рынка страны-реципиента и стран, расположенных рядом, торговые барьеры, транспортные издержки, шоки таких макроэкономических показателей, как инфляция и валютный курс. Менее значимыми оказались стоимость факторов производства, степень развития инфраструктуры и индекс рыночных реформ.
2. Модель пространственного распределения ПИИ и концепция OLI наиболее реалистично отражают факторы прямых иностранных инвестиций.
3. Концепция «преимущества собственности» и концепция конкурентной политики не были подтверждены исследованием Bevan A., Estrin S (степень развития инфраструктуры в данном исследовании не значима). Можно предположить, что это связано с самой методологией исследования.
4. Концепция капитала знаний расходится с эмпирическими исследованиями по факторам стоимости факторов производства и расстоянию между странами. Это можно объяснить тем, что данная концепция обобщает факторы как вертикальных, так и горизонтальных ПИИ. Недостаток данной концепции заключается в том, что она объясняет прямые иностранные инвестиции между двумя странами, в то время, как эффект агломерации и пространственное распределение ПИИ приобретают все большее распространение.
5. Концепция конкурентной политики в качестве факторов ПИИ учитывает политический риск и степень развития инфраструктуры, что противоречит исследованиям Demirhan E., Masca M. и Bevan A., Estrin S. Исследователи утверждают, что, если страна предоставляет высокие доходы инвесторам (например, из-за исключительных природных ресурсов), они не обращают внимания на политическую нестабильность.
6. Горизонтальные ПИИ более распространены, чем вертикальные ПИИ.
7. Нет единой модели, объясняющей возникновение и размещение прямых иностранных инвестиций, существует разнообразие теорий и концепций. Однако, разные подходы не могут заменять друг друга, они объясняют разные аспекты одного и того же явления.

Литература

- 1) Alfaro L., Charlton A., 2007. Intra-Industry Foreign Direct Investment. Working Paper No. 13447
- 2) Alguacil M., Cuadros A., Orts V., 2011. Inward FDI and growth: the role of macroeconomic and institutional environment. *Journal of Policy Modeling*, vol. 33, p. 481–496
- 3) Bevan A., Estrin S., 2004. The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of Comparative Economics*, Vol. 32, p. 775–787
- 4) Broto C., Díaz-Cassou J., Erce A., 2011. Measuring and explaining the volatility of capital flows to emerging countries. *Journal of Banking & Finance*, vol. 35, p. 1941-1953
- 5) Buchanan B., Le Q., Rishi M., 2012. Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, Vol. 21, p. 81–89
- 6) Demirhan E., Masca M., 2008. Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis. *Prague Economic Papers*, Vol. 4
- 7) Dixit A., 2011. International trade, foreign direct investment, and security. *Annual Review of Economics*, vol.3, p. 191-213
- 8) Faeth I., 2009. Determinants of foreign direct investment - a tale of nine theoretical models. *Journal of Economic Surveys*, Vol. 23, №1, p. 165–196
- 9) Fajgelbaum P., Grossman G. M., Helpman E., 2015. A Linder hypothesis for foreign direct investment. *Review of Economic Studies*, vol. 82, p. 83-121
- 10) Fieler A. C., 2011. Nonhomotheticity and bilateral trade: evidence and a quantitative explanation. *Econometrica*, vol. 79, p. 1069-1101
- 11) Hecock R. D., Jepsen E. M., 2014. The political economy of FDI in Latin America 1986–2006: a sector-specific approach. *Studies in comparative development*, vol.49, p. 426-447
- 12) Helpman E., 1984. A simple theory of trade with multinational corporations. *Journal of Political Economy*, vol. 92, p. 451-471
- 13) Jasay, A.E., 1960. The social choice between home and overseas investment. *Economic Journal*, vol. 70, p. 105-113
- 14) Lankes H.-P., Venables A. J., 1996. Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments, *Economics of Transition*, Vol. 4, p. 331-347
- 15) Li-gang Liu, Chow K., Unias Li, 2006. Determinants of foreign direct investments in East Asia: Did China crowd out FDI from her developing East Asian neighbours?, Economic Research Division, Hong Kong Monetary Authority, Research Memorandum 17
- 16) Markusen, J.R., Venables, A.J., 1998. Multinational firms and the new trade theory. *Journal of International Economics*, vol. 46, p. 183–203
- 17) Ramondo N., Rappoport V., Ruhl K., 2013. The Proximity-Concentration Tradeoff under Uncertainty. *Review of Economic Studies*, vol. 80, p.1582–1621

18) Russ K. N., 2007. The endogeneity of the exchange rate as a determinant of FDI: A model of entry and multinational firms. *Journal of International Economics*, vol. 71, p. 344-372

19) Săvoiu G., Dinu V., Ciuca S., 2013. FDI based on country risk and other macroeconomic factors. *Econometric models for Romanian economy. Romanian Journal of Economic Forecasting*, vol. 16, p. 39-61

20) Săvoiu G., Taicu M., 2014. Foreign direct investment models, based on country risk for some post-socialist central and Eastern European economies. *Procedia Economics and Finance*, Vol. 10, p. 249 – 260

21) Sayek S., 2009. Foreign direct investment and inflation. *Southern Economic Journal*, vol. 76(2), p. 419-443

22) Staats J., 2012. Foreign direct investment in Latin America: the importance of judicial strength and rule of law. *International Studies Quarterly* Vol.56, p. 193–202

23) Wattanadumrong B., Collins A., Snell M.C., 2004. Taking the Thai trail: Attracting FDI via macro-level policy, *Journal of Policy Modeling*, Vol. 36, p. 1135–1151

24) Манаенков Д.А., 2000. Выбор иностранным инвестором региона вложения прямых инвестиций. Эмпирическое исследование. *Российская экономическая школа*

25) Нестерова Д. В., Мариев О. С., 2005. Факторы привлечения прямых иностранных инвестиций в Российские регионы. *Экономика региона*, выпуск №4

26) Семак Е., Турлай И., 2009. Современное представление о природе прямых иностранных инвестиций: интегрированный подход. *Журнал международного права и международных отношений*, выпуск №2