

**ПРЯМЫЕ ЗАРУБЕЖНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ
В ПЕРЕХОДНЫХ ЭКОНОМИКАХ**

Кадочников С.М.

В статье дан обзор современного состояния эмпирических исследований по проблемам прямых зарубежных инвестиций (ПЗИ) в переходных экономиках Центральной и Восточной Европы. Автором выделяются два этапа исследований: в отличие от первого этапа (1991 – 1995 гг.) на втором (1996 г. – настоящее время) наряду с традиционными вопросами о мотивах и барьерах для ПЗИ внимание исследователей все больше привлекают проблемы выделения основных факторов (детерминант) ПЗИ, позитивных и нормативных эффектов от иностранных инвестиций для принимающей экономики, стали использоваться стандартные эконометрические методы анализа, а в качестве предмета исследования выступает проверка теоретических гипотез из теории прямых зарубежных инвестиций.

Прямые зарубежные инвестиции являются в последние десятилетия одним из наиболее важных компонентов международных экономических трансакций. Новым направлением мирового экспорта ПЗИ с конца 80-х годов стали страны Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ), вставшие на путь быстрых рыночных преобразований. Анализ прямого зарубежного инвестирования в этих странах стал в последние годы привлекать все большее внимание исследователей.

В настоящей статье мы предлагаем обзор эмпирических исследований по проблемам ПЗИ в регионе Центральной и Восточной Европы*. Если на первом этапе (1991 – 1995 гг.) предмет эмпирического анализа в явной форме не был связан с тестированием теории ПЗИ, то на втором этапе (1996 г. – по настоящее время) в качестве основной исследовательской цели выдвигается эмпирическая проверка базовых теоретических гипотез относительно детерминант и нормативных эффектов от прямого зарубежного инвестирования. Важным результатом предпринятого нами обзора является вывод об эмпирическом подтверждении эклектической концепции Дж.Даннинга применительно к причинам ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ, а также вывод о специфических особенностях проявления внешних эффектов от ПЗИ для национальных компаний стран рассматриваемого региона.

В первой части статьи излагаются основные теоретические гипотезы относительно причин и эффектов от ПЗИ. Следующие разделы посвящены обзору эмпирических исследований по проблемам ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ на первом и втором этапах соответственно.

1. Основные детерминанты и эффекты от ПЗИ

Прямые зарубежные инвестиции предусматривают длительное присутствие и контроль компании-инвестора над хозяйственными операциями компании-получателя инвестиций в другой стране. Эта особенность отличает прямые зарубежные инвестиции

* В 2000 – 2004 гг. появился ряд исследований, посвященных эконометрической оценке ПЗИ в российской экономике. См. например [3, 12, 17, 31, 33, 34, 35]. Обзор перечисленных исследований не вошел в настоящую статью.

от портфельных инвестиций, которые скорее ориентированы на краткосрочные финансовые выгоды и не ставят в качестве цели контроль над компанией-реципиентом.

Прямые зарубежные инвестиции, наоборот, подразумевают прямой контроль иностранного инвестора над менеджментом или другими активами компании-получателя инвестиций [11, р. 9]. Под прямым контролем понимается в данном случае такое участие инвестора в собственности фирмы, которое позволяет ему эффективно контролировать управление юридическим лицом.

При этом конкретный размер доли собственности компании, необходимой для эффективного управления в ней, зависит в большой мере от таких факторов, как технологический уровень отрасли, капиталоемкость производства, состояние рыночной структуры в отрасли, объем свободных капиталов в экономике, состояние инфраструктуры фондового рынка и других, и поэтому может сильно различаться между отраслями и странами. Во многих странах этот конкретный размер доли собственности устанавливается законодательно*.

Согласно утвердившемуся подходу в теории прямых зарубежных инвестиций, восходящему к эклектической концепции Дж. Даннинга, основные факторы (детерминанты), определяющие размеры ПЗИ той или иной компании, можно условно разбить на три группы: 1) специфические конкурентные преимущества фирмы-инвестора от владения собственностью ("ownership advantages" или "О-преимущества"); 2) преимущества интернализации ("internalization advantages" или "I-преимущества"); 3) так называемые местные преимущества ("location advantages", или "L-преимущества"), определяемые природой локальных рынков, предлагаемых отдельными странами иностранным инвесторам [5, р. 31 – 59]. Поясним сказанное.

Во-первых, компания, создающая за границей филиал или совместное предприятие, должна обладать некоторыми специфическими преимуществами, достаточными для того, чтобы преодолеть естественное превосходство предприятий принимающей страны в ряде областей, как то: лучшее знание ими рынка сбыта своей страны, более умелое использование особенностей национального менталитета в деле управления персоналом и т.п. [11, р. 44 – 47; 5, р. 33 – 34.]. В качестве О-преимуществ фирмы-инвестора могут выступать особые технологические знания и опыт фирмы, ее размер, специфические маркетинговые знания, дифференциация продукции, доступ к финансовым ресурсам, присущие группе управленческие знания либо особые преимущества вертикально интегрированного предприятия.

Во-вторых, в силу того, что действующая на международном рынке фирма может реализовать свои интересы через целый спектр различных форм внешнеэкономических связей (например, экспорт товаров, продажа лицензий, реализация договора франчайзинга с одной из компаний принимающей страны и т.д.), выбор в пользу ПЗИ определяется предпочтительностью использования иерархических (внутрифирменных, нерыночных) разновидностей внешнеэкономической экспансии. Соответствующие предпочтения объясняются наличием указанных выше I-преимуществ ("internalization advantages"), которые делают более выгодным внутрифирменную реализацию внешнеэкономических связей по сравнению с их рыночной реализацией. Главным из

* "В большинстве стран акционерное участие в 10% и выше в уставном капитале иностранной компании квалифицируется как ПЗИ. В отдельных странах (например Германия, Великобритания) этим порогом являются 20%. Все более мелкие капитальные трансакции являются портфельными операциями" [37, с. 488 – 489) / В Российской Федерации прямыми иностранными инвестициями считаются такие инвестиции, когда доля иностранного инвестора в уставном капитале предприятия составляет 10% и более.

I-преимуществ традиционно считается экономия на транзакционных издержках, связанных с поиском партнеров по сделкам, заключением сделок и контролем за их исполнением.

В-третьих, прямое инвестирование подразумевает выгодность размещения производства именно в выбранной стране базирования и в этом смысле исходит из местных L-преимуществ размещения производства за рубежом ("location advantages"). Такие преимущества могут основываться на более низких ценах факторов производства (разница в ценах ресурсов как традиционная причина миграции факторов производства), на потребности занять определенную долю на рынке другой страны (особенности несовершенной конкуренции между производителями на международном рынке) или же на необходимости обойти международные торговые барьеры. Кроме того, и это особенно важно для стран с переходной экономикой, следует иметь в виду такие факторы, как стабильность правовой и политической системы в принимающей стране, ее социально-культурная близость и степень развития местной инфраструктуры.

В теории ПЗИ названные 3 вида преимуществ выделяют как основные причины, или детерминанты, прямого зарубежного инвестирования. В исследованиях ПЗИ эти детерминанты стали предметом эмпирической проверки применительно к конкретным экономикам, отраслям и компаниям.

Другой важной проблемой эмпирического анализа прямого зарубежного инвестирования в переходных экономиках ЦВЕ стал вопрос о позитивных и нормативных эффектах от ПЗИ для страны-импортера инвестиций.

Потенциальные выгоды от прямого инвестирования для страны-импортера инвестиций чрезвычайно разнообразны. В условиях экономической трансформации их значимость особенно возрастает. Во-первых, ПЗИ являются источником дополнительного производительного капитала – чрезвычайно дефицитного ресурса в условиях глубоких структурных реформ в постсоциалистических экономиках. Во-вторых, они обеспечивают трансферт технологии, ноу-хау, передовых методов управления и маркетинга и тем самым способствуют повышению эффективности использования производственных ресурсов как в компаниях с иностранным участием, так и в национальных фирмах принимающей страны. Последнее реализуется через различные каналы: через рыночное приобретение технологических компонентов и ноу-хау (лицензионные соглашения), через диффузию новой производственной технологии, технологии менеджмента и маркетинга (соглашения о производственной кооперации, соглашения о менеджменте, мобильность квалифицированных специалистов между иностранными и национальными компаниями), а также через демонстрационный эффект (копирование новых продуктов, содержания и методов рекламы, организации сбытовой сети иностранных компаний). В-третьих, прямые зарубежные инвестиции обеспечивают усиление конкурентного давления на рынках в принимающей экономике, мотивируя компании-конкуренты к снижению X-неэффективности, реструктуризации, заимствованию новой продуктовой и процессной технологии, передового опыта в сфере управления и маркетинга. В-четвертых, в условиях экономической трансформации ПЗИ способствуют становлению новой институциональной структуры рыночной экономики, укрепляют зарождающиеся на рыночной основе хозяйственные связи между экономическими субъектами.

В целом, можно выделить "прямые" ("внутренние") и "внешние" эффекты от прямых зарубежных инвестиций. К числу первых относят, в первую очередь, влияние

иностранных инвестиций на эффективность деятельности компаний с участием иностранного капитала.

Другая группа эффектов – внешние эффекты – связана с влиянием ПЗИ на деятельность национальных компаний без участия иностранного капитала* и включает рыночные эффекты ("проконкурентные" эффекты, эффекты "вытеснения"), а также эффекты диффузии производственных ресурсов (эффекты трансферта производственной или "процессной" технологии, "продуктовой" технологии, ресурсов менеджмента и маркетинга). Если рыночные эффекты могут иметь как положительный, так и отрицательный знак, то эффекты диффузии всегда подразумевают положительное влияние на национальные компании, как минимум в том случае, когда фирмы с иностранным капиталом являются более производительными. Мы говорим о положительных рыночных эффектах (проконкурентных эффектах) тогда, когда через усиление конкурентного давления фирмы с иностранным капиталом мотивируют национальные фирмы к реструктуризации своей деятельности, росту эффективности и прибыльности их экономических операций. Напротив, отрицательные рыночные эффекты (антиконкурентные эффекты или эффекты вытеснения) имеют место в том случае, когда усиление конкурентной борьбы между фирмами с иностранным участием и национальными фирмами приводит к падению рыночной доли, прибыльности последних и, наконец, вытеснению их с рынка.

Внешние эффекты от ПЗИ могут классифицироваться и в зависимости от того, через посредство какого рынка осуществляется взаимодействие компаний с иностранными инвестициями и национальных фирм. В случае, если конкуренция между фирмами и заимствование технологии реализуется в рамках одного отраслевого рынка, мы говорим о внутриотраслевых внешних эффектах от ПЗИ. Если же диффузия производственных ресурсов происходит через взаимодействие фирм, находящихся на разных ступенях технологического цикла продукта, мы говорим о вертикальных "вперед" либо "назад" межотраслевых внешних эффектах от ПЗИ.

Знак и уровень внешних эффектов от ПЗИ существенным образом определяется институциональными, технологическими и рыночными условиями в принимающей экономике. В теоретической и эмпирической литературе по проблемам прямых зарубежных инвестиций такие условия называют факторами внешних эффектов от ПЗИ.

В качестве главного фактора нередко выделяется уровень технологического "отрыва" или технологических преимуществ компаний с иностранным капиталом в сравнении с национальными фирмами. Определенный уровень технологического отрыва сам по себе является необходимым условием для присутствия положительных эффектов диффузии. Более того, согласно гипотезе Финдли** рост технологического отрыва положительно коррелирует с положительными эффектами диффузии технологии и тем самым способствует росту положительных либо сокращению отрицательных внешних эффектов от ПЗИ.

Уровень "абсорбционных" возможностей национальных компаний выступает еще одним фактором, влияющим на знак и уровень внешних эффектов от ПЗИ. При этом речь идет о "способности" фирмы распознать, воспринять, трансферировать и ис-

* Далее в работе "национальные компании без участия иностранного капитала" будут обозначаться сокращенно как "национальные компании" или "национальные фирмы".

** Так называемая "catch-up hypothesis" или гипотеза "догоняния" была развита Р. Финдли в его известной работе [10].

пользовать более совершенную технологию, используемую технологически более "продвинутыми" компаниями с иностранными инвестициями. Как правило, такие "способности" национальных фирм связаны с образовательным, квалификационным уровнем персонала компаний, затратами на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки (НИОКР). Рост образовательного, квалификационного уровня персонала, рост затрат на НИОКР в компании обеспечивают рост ее абсорбционных возможностей и способствуют росту положительных внешних эффектов от ПЗИ, поскольку облегчают диффузию более совершенной технологии. В этом состоит суть гипотезы о положительной корреляции между ростом абсорбционных возможностей фирмы и положительными внешними эффектами от ПЗИ.

Важным фактором внешних эффектов от ПЗИ выступает уровень конкурентного давления на национальном рынке. Влияние этого фактора, как правило, не является однозначным. С одной стороны, рост конкуренции на отраслевом (региональном) рынке в стране-импортере инвестиций может стимулировать рост конкурентоспособности национальных фирм и рост их мотивации к заимствованию передового технологического опыта. При этой предпосылке рост конкурентного давления будет способствовать положительным эффектам диффузии от ПЗИ и, соответственно, положительным внешним эффектам от иностранных инвестиций. С другой стороны, усиление конкурентного давления само по себе может вызывать вытеснение части компаний с рынка. В случае, если менее эффективными являются национальные компании, прямое зарубежное инвестирование может обусловить усиление отрицательных эффектов вытеснения и стать источником отрицательных внешних эффектов.

Часть из названных выше прямых и внешних эффектов от ПЗИ, а также факторов внешних эффектов стала предметом эмпирических исследований, посвященных проблемам прямых зарубежных инвестиций в переходных экономиках Центральной и Восточной Европы.

2. Первый этап эмпирических исследований ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ: основные проблемы, методы и результаты

Эмпирические работы, касающиеся исследования прямых иностранных инвестиций в переходных экономиках Центральной и Восточной Европы, пока относительно малочисленны и охватывают достаточно узкий круг проблем.

Первые такого рода исследования начали проводиться в начале 90-х годов и осуществлялись по заказу международных экономических институтов (например, Европейского банка реконструкции и развития) либо крупных аудиторских и консалтинговых компаний. Базы первичных данных формировались путем интервьюирования ведущих менеджеров фирм, реально осуществляющих ПЗИ в переходных экономиках. Обработка этих данных состояла в ранжировании ответов на вопросы интервью по частоте встречаемости и соответствующем выделении доминирующих ответов; как правило, не использовался специальный инструментарий количественного анализа.

В качестве основных проблем, исследуемых в первых эмпирических работах, выступали следующие:

- основные мотивы компаний, осуществляющих ПЗИ в трансформационных экономиках;
- основные барьеры для ПЗИ в этих экономиках.

Названные вопросы были ориентированы на оценку условий ведения бизнеса для инвесторов в странах с зарождающейся рыночной инфраструктурой. Основным ре-

зультатом исследований были рекомендации для руководителей компаний-инвесторов, банков, инвестиционных компаний, а также руководителей международных экономических организаций относительно более выгодных регионов и сфер инвестирования. Предмет эмпирического исследования в явной форме не был связан с проверкой каких-либо теоретических гипотез относительно ПЗИ.

Первые эмпирические работы, посвященные ПЗИ в постсоциалистических странах, были достаточно однородны с точки зрения проблематики и методологии исследования. Эти работы мы относим к первому этапу эмпирических исследований ПЗИ в экономиках ЦВЕ. Временные границы этого этапа ограничиваются периодом с 1991 по 1995 г. (см. табл. 1).

Таблица 1

Основные работы в рамках первого этапа эмпирических исследований ПЗИ в переходных экономиках Центральной и Восточной Европы (1991 – 1995 гг.)

<i>Исследование</i>	<i>База данных</i>	<i>Мотивы для ПЗИ</i>	<i>Барьеры для ПЗИ</i>
Collins S., Rodrik D. Eastern Europe and The Soviet Union in the World Economy // Institute for International Economics, 1991.	Опрос менеджеров 54 крупных компаний (21 из них – инвесторы) из Европы, Японии и США относительно побудительных мотивов для инвестиций в переходных экономиках. Опрос проведен зимой 1990 – 1991 гг.	<i>Основные мотивы:</i> (а) новые и растущие рынки; (б) определение конкурентов на этих рынках; (в) близость к ЕС. <i>Вторичные мотивы:</i> (а) низкие издержки на зарплату; (б) квалифицированная рабочая сила; (в) инвестиционный климат.	(а) Неопределенность политической и экономической ситуации; (б) недостаточная защита частной собственности; (в) ограничения на вывоз прибыли из страны.
Foreign Direct Investment to the Countries of Central and Eastern Europe // National Economic Research Associates (NERA), 1991.	Опрос менеджеров 144 крупных компаний (79 из них – инвесторы) из Европы, Японии и США, имеющих инвестиционные интересы в переходных экономиках (окт.–ноябрь 1991)	<i>Основной мотив –</i> рыночный потенциал переходных экономик. Некоторые промышленные компании заинтересованы в экспорте в другие страны региона и ЕС.	Неопределенность политической и экономической ситуации.
Successfully Managing Investments in Eastern Europe // Deloitte Touche Tohmatsu International, 1992.	Опрос менеджеров 168 западных фирм, имеющих СП в Болгарии, Чехии, Словакии, Венгрии, Польше, Румынии и России. Опрос проведен в апреле–сентябре 1992 г.	<i>Мотивы создания СП со стороны западных партнеров:</i> (а) знание местного рынка национальными партнерами; (б) преимущества доступа; (в) налоговые преимущества. <i>Мотивы создания СП со стороны местных партнеров:</i> (а) доступ к капиталу, доступ к новым продуктам; (б) доступ к новым технологиям; (в) программы переобучения.	(а) Слабость рыночной инфраструктуры; (б) проблемы регулирования со стороны государства; (в) общая экономическая ситуация.

Продолжение табл. 1

<i>Исследование</i>	<i>База данных</i>	<i>Мотивы для ПЗИ</i>	<i>Барьеры для ПЗИ</i>
---------------------	--------------------	-----------------------	------------------------

1992 East European Investment Survey // Creditanstalt and The Economist Intelligence Unit, 1993.	Опрос менеджеров 87 компаний (48 из них – инвесторы) из переходных экономик, сопровождаемый в отдельных случаях подробным интервью. Опрос проведен в июле 1992 г.	<i>Основные мотивы:</i> (а) завоевание рыночной доли; (б) создание базиса для экспансии на региональный рынок и рынок ЕС. <i>Вторичный мотив:</i> - снижение производственных издержек.	(а) Политическая, экономическая и правовая среда; (б) контакты с властями; (в) издержки, связанные с реструктуризацией; (г) валютные проблемы.
Assessing Investment Opportunities in Economies in Transition // Arthur Andersen for the OECD Advisory Group on Investment, 1994.	Интервью с менеджерами и специалистами 291 западной компании (162 из них – инвесторы) в переходных экономиках. Интервью проведены в ноябре 1993 г.	<i>Основной мотив:</i> - рыночный потенциал переходных экономик. <i>Вторичные мотивы:</i> (а) низкие издержки на зарплату; (б) дешевые ресурсы; (в) инвестиционный климат.	(а) Бюрократические проблемы; (б) слабость рыночной инфраструктуры; (в) политическая и экономическая ситуация.
Meyer K.E. Business Operations of British and German Companies with the Economies in Transition: First Results of a Questionnaire Survey // Discussion Paper Series No. 19, CIS Middle Europe Centre, London Business School, 1996.	Письменный опрос менеджеров 267 британских и немецких компаний из промышленных отраслей. Опрос проведен весной 1995 г.	<i>Основной мотив:</i> - преимущество выхода на новый растущий рынок. <i>Вторичный мотив:</i> - низкие издержки на зарплату.	<i>Общий барьер для всех стран:</i> - качество товаров и услуг местных поставщиков недостаточно для экспортоориентированных фирм. <i>Барьер для России и Румынии:</i> - слабость институциональной, правовой и социальной среды.

Источник: [16, p. 332 – 333].

Наиболее законченной работой в рамках начального этапа эмпирических исследований стала работа К. Майера [20], в которой анализировались мотивы и инвестиционное поведение 267 британских и немецких компаний. Большинство опрошенных компаний имели те или иные деловые связи со странами ЦВЕ; треть фирм осуществляла инвестиции в этих странах.

Исследование Майера показывает, что формы ПЗИ существенно различаются в зависимости от принимающей страны. Так, в странах Вышеградской группы (Чехия, Словакия, Венгрия, Польша) инвесторы предпочитают скупать контрольный пакет акций существующих предприятий в ходе приватизации либо создавать филиалы. В балканских государствах и странах СНГ прямые зарубежные инвестиции реализуются в большинстве случаев в форме СП. Основной мотив для выбора этой формы межфирменного сотрудничества состоит в желании инвесторов использовать знание местного рынка и связи с региональными властями национальных партнеров по СП.

На основании результатов подробного опроса фирм, осуществляющих ПЗИ в Центральной и Восточной Европе, К. Майер выделяет 2 группы инвесторов, существенно различающихся по мотивам для ПЗИ. Одна группа состоит из инвесторов, ориентирующихся на освоение нового рынка. Компании из другой группы, напротив, ориен-

тируются на снижение издержек производства. Интересным результатом оказалось то, что мотивы для инвестиций, связанные с рынком, являются доминирующими. В табл. 2 – 3 представлена классификация наиболее часто встречающихся ответов относительно мотивов и барьеров для ПЗИ в зависимости от группы инвесторов.

Таблица 2

**Классификация мотивов для ПЗИ в переходных экономиках
(в % от всех ответов в соответствующей группе)**

<i>Инвесторы, ориентированные на рынок</i>	<i>%</i>	<i>Инвесторы, ориентированные на снижение издержек</i>	<i>%</i>
Численность населения	57	Низкие издержки на зарплату	86
Политические и экономические условия в принимающей стране	53	Доступ к квалифицированной рабочей силе	60
Ранее существовавшие контакты с местными партнерами	48	Доступ к местным рынкам	51
Небольшое число потенциальных конкурентов	31	Политические и экономические условия в принимающей стране	37
Уровень доходов потребителей	30	Ранее существовавшие контакты с местными партнерами	37
Развитая правовая система	25	Допустимое качество комплектующих и полуфабрикатов местных поставщиков	19
Доступность экономической информации	25	Развитая правовая система	16
Инфраструктура	23	Доступность экономической информации	14
Присутствие на рынке других инвесторов	17	Дешевое сырье	11
Похожее поведение иностранных конкурентов	12	Инфраструктура	11

Источник: [20].

Согласно представленной классификации инвесторы, ориентированные на рынок, считают наиболее важными для себя численность населения в принимающей стране, политические и экономические условия ведения бизнеса в ней, а также наличие опыта контактов с местными партнерами. Напротив, для инвесторов, ориентированных на издержки, наиболее важны другие экономические факторы, а именно низкая зарплата, наличие квалифицированной рабочей силы и доступ к региональным рынкам ресурсов.

С точки зрения барьеров для ПЗИ также имеется существенное различие между указанными группами инвесторов. Несмотря на то, что в качестве главного препятствия в том и другом случае назван высокий экономический риск, следующие доминирующие барьеры различаются. Для инвесторов, ориентированных на рынок, такими барьерами выступают возможность рыночной экспансии из своей страны, а также недостаточный будущий платежеспособный спрос населения. Другая группа инвесторов

выдвигает на передний план невозможность легкого перемещения производства из принимающей страны, а также существующие в ней политические условия.

Таблица 3

**Классификация барьеров для ПЗИ в переходных экономиках
(в % от всех ответов в соответствующей группе)**

<i>Инвесторы, ориентированные на рынок</i>	<i>%</i>	<i>Инвесторы, ориентированные на снижение издержек</i>	<i>%</i>
Высокий экономический риск	37	Высокий экономический риск	27
Возможность экспансии на рынок из страны базирования (через экспорт)	27	Невозможность перемещения производства из принимающей экономики в страну-экспортера инвестиций	22
Недостаточный будущий платежеспособный спрос	27	Политические условия	18
Политические условия	26	Высокие издержки реорганизации существующих производств в принимающей стране	17
Правовая система, ориентированная на презумпцию виновности	19	Несоответствие с корпоративной стратегией	16
Недостаток источников финансирования	18	Отсутствие подходящего местного партнера	14
Несоответствие с корпоративной стратегией	17	Недостаток источников финансирования	14
Отсутствие подходящего местного партнера	17	Отсутствие подходящих местных поставщиков	14
Неадекватная экономическая информация	15	Правовая система, ориентированная на презумпцию виновности	9
Неадекватная инфраструктура	10	Неадекватная экономическая информация	9

Источник: [20].

Такая градация факторов не является необычной и отражает фактическое различие в мотивах между группами инвесторов. Действительно, для группы инвесторов, которые ориентированы на местный рынок и не планируют экспортировать продукцию из принимающей экономики, мотивы инвестирования связаны, во-первых, с размерами этого рынка, как то: численность населения, уровень доходов населения; и, во-вторых, с рыночной ситуацией, которая могла бы обеспечить стабильное поддержание высокой доходности операций, что связано с такими факторами, как политические и экономические условия ведения бизнеса, существование контактов с местными партнерами либо относительно небольшое число потенциальных конкурентов. Естественными барьерами для инвестирования в этом случае выступают барьеры, связанные с размерами рынка (недостаточный платежеспособный спрос), относительно высокими издержками ПЗИ по сравнению с альтернативными формами внешнеэкономической экспансии

(возможность экспорта товара из страны базирования), либо связанные с "невыгодной" рыночной ситуацией (высокий экономический риск, нестабильная политическая ситуация и т.д.).

Совершенно другая мотивация у инвесторов, ориентированных на низкие издержки производства и последующий экспорт относительно дешевого товара в другие страны. Естественными мотивами инвестирования здесь выступают низкие цены факторов производства (дешевая рабочая сила, доступ к местным рынкам дешевых сырьевых ресурсов) вкуче с достаточно высоким качеством таких ресурсов (квалифицированная рабочая сила). В таком случае все, что повышает издержки производства, может рассматриваться как барьеры для инвестирования. Логично ожидать, что такими барьерами выступают как актуальные возвратные издержки (высокие издержки реорганизации существующих производств), актуальные безвозвратные издержки (невозможность перемещения производства из принимающей экономики в страну-экспортера инвестиций), так и потенциальные издержки (высокий экономический риск, нестабильные политические условия).

Важным результатом первого этапа эмпирических исследований ПЗИ стал вывод о том, что большинство компаний, инвестирующих в переходных экономиках, ориентируются не на снижение издержек производства и последующий экспорт, а на завоевание местного рынка. В конце 80-х годов, когда начался быстрый процесс либерализации внешнеэкономических связей в постсоциалистических странах, ожидалось, что основным мотивом для экспорта капитала в эти страны станет возможность использования достаточно дешевых производственных ресурсов и снижение за счет этого производственных издержек. Подобная мотивация усиливалась и тем соображением, что дешевизна рабочей силы в странах Центральной и Восточной Европы сочетается с ее высокой квалификацией, что упрощает перемещение в эти страны высокотехнологических производств и облегчает трансферт технологии. Исследование мотивов фирм-инвесторов, однако, показывает, что в большинстве случаев доминирующим мотивом выступает не экономия на издержках, а стремление закрепиться на быстрорастущих новых рынках, что явилось для исследователей достаточно неожиданным результатом.

Этот результат является, на наш взгляд, отражением двух важных тенденций развития прямого зарубежного инвестирования в современной мировой экономике. Во-первых, прямые зарубежные инвестиции все в большей степени становятся достоянием высокотехнологичных отраслей. Их особенностью является высокая доля расходов на НИОКР, окупаемость которых связана с необходимостью постоянного расширения объемов выпуска и открытием новых рынков, поскольку такие расходы имеют характер постоянных затрат. Поэтому проникновение на новые рынки является первичным мотивом для инвестирования в таких отраслях. Данный мотив действует относительно независимо от мотива экономии на производственных издержках, особенно в том случае, когда доля расходов на НИОКР в головной компании в средних издержках производства существенно превышает долю постоянных и переменных затрат, связанных с развертыванием производства в стране-импортере инвестиций.

Во-вторых, очевидно, что ПЗИ играют важную роль в отраслях с высокой дифференциацией продукции. В соответствии с особенностями спроса на дифференцированные блага в таких отраслях чрезвычайно важен учет специфических потребительских предпочтений, связанных с особенностями местных региональных рынков. С этой точки зрения внешнеэкономическая экспансия на рынки переходных экономик в форме ПЗИ доминирует над формой экспорта, поскольку приближает производство к конеч-

ному потребителю и создает более благоприятные возможности для учета особенностей местного спроса при производстве товаров.

3. Второй этап эмпирических исследований ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ: основные проблемы, методы и результаты

Начиная с 1996 г., в эмпирических исследованиях ПЗИ в переходных экономиках наметились существенные изменения.

Во-первых, значительно расширился круг исследуемых проблем. Наряду с традиционными вопросами о мотивах и барьерах для ПЗИ, внимание исследователей все больше привлекают проблемы выделения основных факторов (детерминант) ПЗИ, позитивных и нормативных эффектов от иностранных инвестиций для экономики принимающей страны. Во-вторых, стал значительно шире спектр инструментов анализа. Теперь в эмпирических работах стали использоваться традиционные эконометрические методы исследований. И, наконец, в-третьих, новые работы в явной форме нацелены на эмпирическую проверку стандартных гипотез из теории прямых зарубежных инвестиций и в этом смысле соотносят современную экономическую теорию с практикой рыночных преобразований в странах Центральной и Восточной Европы.

Перечисленные особенности современных эмпирических работ позволяют отнести их к новому – второму – этапу эмпирических исследований ПЗИ в переходных экономиках и датировать его периодом 1996 г. – по настоящее время. В таблице 4 представлен обзор основных эмпирических работ по проблемам ПЗИ в экономиках ЦВЕ в рассматриваемый период, выделены основные тестируемые гипотезы и описаны основные полученные результаты.

Таблица 4

Основные работы в рамках второго этапа эмпирических исследований ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ (1996 г. – н.в.)

Исследование	База данных	Основные проблемы	Основные результаты
Lankes H.P., Venables A.J. Foreign direct investment in economic transition: The changing pattern of investments // Economics of Transition. 1996. Vol. 4(2). P. 331–347.	Интервью (июнь-ноябрь 1995 г.) с ведущими менеджерами 117 западных промышленных компаний, планирующих либо реализующих проекты ПЗИ в переходных экономиках.	(А) Основные детерминанты ПЗИ в переходных экономиках. (Б) Основные характеристики типов проектов ПЗИ, а также форм ПЗИ в переходных экономиках.	(А) Объем ПЗИ положительно коррелирует с прогрессом реформ в принимающей стране и отрицательно – с величиной "экономического риска" в стране. (Б) Основные типы проектов ПЗИ – создание дистрибьютерских сетей, производство на внутренний рынок и производство на экспорт – могут рассматриваться как вертикальный и горизонтальный типы ПЗИ.

Продолжение табл. 4

Исследование	База данных	Основные проблемы	Основные результаты
--------------	-------------	-------------------	---------------------

<p>Smarzynska B.K. Composition of foreign direct investment and protection of intellectual property rights in transition economies.- CEPR Discussion Paper No. 2228, September 1999.</p>	<p>Опрос менеджеров 1405 фирм, осуществляющих либо планирующих ПЗИ в переходных экономиках. Опрос был проведен весной 1995 года под эгидой ЕБРР.</p>	<p>(А) Основные характеристики фирм-инвесторов - проверка гипотезы Даннинга о наличии специфических преимуществ и преимуществ интернализации у фирм-экспортеров ПЗИ; (Б) Проверка гипотезы Даннинга о наличии преимуществ размещения в принимающих экономиках.</p>	<p>(А) Результаты, подтверждающие гипотезу: размер фирм и интенсивность их рекламной деятельности положительно коррелируют с ПЗИ. Результаты, не подтверждающие гипотезу: интенсивность НИОКР и опыт деятельности в других странах отрицательно влияют на степень участия фирм в проектах ПЗИ. (Б) Результаты в пользу гипотезы: размер рынка и прогресс реформ привлекают ПЗИ. Результаты не в пользу гипотезы: внешнеторговые барьеры и слабая защита прав на интеллект. ответственность не способствуют притоку ПЗИ.</p>
<p>Bevan A.A., Estrin S. The determinants of foreign direct investment in transition economies.- CEPR Discussion Paper No. 2638, December 2000.</p>	<p>Агрегированные данные за 1994-1998 гг. по межстрановым потокам ПЗИ между 18 развитыми и 11 переходными экономиками.</p>	<p>(А) Основные детерминанты ПЗИ в переходных экономиках. (Б) Основные детерминанты кредитного рейтинга переходных экономик. (В) Как влияют перспективы присоединения к Европейскому Союзу (ЕС) на приток ПЗИ и кредитный рейтинг переходной экономики?</p>	<p>(А) Основные детерминанты ПЗИ: страновой риск ("-" - отрицательная зависимость), удельные издержки на зарплату ("-"), размер рынка принимающей экономики ("+"), а также географическая удаленность стран ("-"). (Б) Основные детерминанты кредитного рейтинга: развитие частного сектора ("+"), развитость промышленности ("+"), сбалансированность госбюджета ("+"), валютные резервы ("+") и коррупция ("-"). (В) Перспективы присоединения переходной экономики к ЕС положительно влияют на приток ПЗИ и кредитный рейтинг, но с определенным временным лагом.</p>
<p>Barrell R., Holland D. Foreign direct investment and enterprise restructuring in Central Europe // Economics of Transition. 2000. Vol. 8(2). P. 477-504.</p>	<p>Агрегированные данные по 11 промышленным отраслям (по двухзначной классификации) Венгрии, Польши и Чехии за 1993-1996 гг.</p>	<p>(А) Существуют ли положительные эффекты от присутствия фирм с ПЗИ на среднеотраслевую производительность труда? (Б) Каков основной источник положительных эффектов от ПЗИ на среднеотраслевую производительность труда?</p>	<p>(А) Имеет место статистически значимая положительная зависимость между присутствием компаний с ПЗИ в отрасли и среднеотраслевой производительностью труда. (Б) Положительные эффекты от ПЗИ связаны, скорее, не с инвестициями компаний с ПЗИ в капитальные активы, а с неосязаемыми активами компаний-инвесторов.</p>

Продолжение табл. 4

Исследование	База данных	Основные проблемы	Основные результаты
--------------	-------------	-------------------	---------------------

Zukowska-Gagelmann K. Productivity spillovers from foreign direct investment in Poland // Economic Systems, 2000. Vol. 24(3). P. 223-256.	Агрегированные данные по промышленным отраслям (по 3-х значной классификации) Польши за 1993-1997 гг.	(А) Существуют ли положительные эффекты от присутствия фирм с ПЗИ на среднеотраслевую производительность труда? (Б) Существуют ли положительные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ? (В) Какие факторы влияют на знак и уровень внешних эффектов от ПЗИ на отраслевом уровне?	(А) Имеет место статистически значимая положительная зависимость между присутствием компаний с ПЗИ в отрасли и среднеотраслевой производительностью труда. (Б) Присутствие компаний с ПЗИ в отрасли отрицательно влияет на производительность польских компаний без участия иностранного капитала. (В) Более высокий уровень технологического отрыва между национальными фирмами и компаниями с ПЗИ снижает уровень отрицательных внешних эффектов от ПЗИ. Более высокий уровень конкуренции на отраслевом рынке усиливает уровень отрицательных внешних эффектов от ПЗИ.
Djankov S., Hoekman B. Foreign investment and productivity growth in Czech enterprises // The World Bank Economic Review, 2000. Vol. 14(1).- P. 49-64.	Опрос, статистическая информация за период 1992–1997 гг. о 513 компаниях, акции которых котируются на Пражской фондовой бирже. В 173 компаниях присутствуют ПЗИ в той или иной форме.	(А) Являются ли фирмы с ПЗИ более эффективными в сравнении с национ. фирмами (прямые положительные эффекты от ПЗИ)? (Б) Как влияет присутствие в отрасли компаний с ПЗИ на производит. труда национ. фирм в той же отрасли (внутриотрасл. внешние эффекты от ПЗИ)?	(А) Имеет место статистически значимая положительная зависимость между производительностью труда в компании и наличием в ней ПЗИ. (Б) Присутствие компаний с ПЗИ в отрасли отрицательно влияет на производительность чешских компаний без участия иностранного капитала. Кроме того, обнаружено, что для существования положительных эффектов от трансфера технологии требуется определенный технологический уровень национальных фирм.
Kinoshita Y. R&D and technology spillovers via FDI: Innovation and absorptive capacity.- CERGE-EI, CEPR and WDI, November 2000. Mimeo.	Статистическая информация о 1217 промышленных компаниях Чехии за 1995-1998 гг.	(А) Существуют ли прямые положительные эффекты от ПЗИ? (Б) Существуют ли положительные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ? (В) Какие факторы влияют на знак и уровень прямых и внутриотраслевых внешних эффектов от ПЗИ?	(А) Отсутствует статистически значимая зависимость между производительностью труда в компании и наличием в ней ПЗИ. (Б) Отсутствует статистически значимая зависимость между присутствием компаний с ПЗИ в отрасли и производительностью труда в чешских компаниях. (В) Расходы на НИОКР в национальной компании обеспечивают появление положительных внешних эффектов от ПЗИ. Олигопольная рыночная структура отрасли вкупе с относительно высоким уровнем затрат на НИОКР в отрасли обеспечивают появление положительных внешних эффектов от ПЗИ.

Продолжение табл. 4

Исследование	База данных	Основные проблемы	Основные результаты
Konings J. The	Статистическая	(А) Существуют ли	(А) В большинстве исследуемых

<p>effects of foreign direct investment on domestic firms: Evidence from firm-level panel data in emerging economies // <i>Economics of Transition</i>. 2001. Vol. 9(3). P. 619-633.</p>	<p>информация о 262 фирмах из Польши, 2321 фирме из Болгарии и 3844 фирмах из Румынии за период 1993–1997 гг.</p>	<p>прямые положительные эффекты от ПЗИ? (Б) Существуют ли положительные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ? (В) Как влияет присутствие в регионе компаний с ПЗИ на производительность труда национальных фирм в том же регионе (региональные внешние эффекты от ПЗИ)?</p>	<p>стран (за исключением Польши) отсутствует статистически значимая положительная зависимость между производительностью труда в компании и наличием в ней ПЗИ. (Б) В большинстве случаев (в случае Польши отсутствует статистически значимая зависимость) присутствие компаний с ПЗИ в отрасли отрицательно влияет на производительность национальных фирм принимающей страны (имеют место отрицательные внешние эффекты от ПЗИ на уровне отрасли). (В) В большинстве случаев (в случае Польши – отрицат. статистич. значимая зависимость) отсутствует статистически значимая зависимость между производит. труда в национ. фирме и присутствием ПЗИ на регион. рынке.</p>
<p>Schoors K., van der Tol B. The productivity effect of foreign ownership on domestic firms in Hungary. University of Gent, 2002. Mimeo.</p>	<p>Статистическая информация о 1084 фирмах из Венгрии за период 1997–1998 гг., а также данные о коэффициентах затратывыпуск по 39 отраслям (по 2-х значной классификации) Венгрии за 1998 г.</p>	<p>(А) Существуют ли прямые положительные эффекты от ПЗИ? (Б) Существуют ли положительные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ? (В) Как влияет присутствие компаний с ПЗИ в отрасли-получателе продукции на производительность труда нац. фирм в отрасли-поставщике продукции (вертикальные "назад" межотраслевые внешние эффекты от ПЗИ)? (Г) Существуют ли положит. вертикальные "вперед" межотраслевые внешние эффекты от ПЗИ? (Д) Какие факторы влияют на знак и уровень внутриотраслевых внешних эффектов от ПЗИ?</p>	<p>(А) Имеет место статистически значимая положительная зависимость между производительностью труда в компании и наличием в ней ПЗИ. (Б) Имеет место статистически значимая положительная зависимость между производительностью труда в венгерских компаниях без участия иностранного капитала и присутствием компаний с ПЗИ в той же отрасли. (В) Имеет место статистически значимая положительная зависимость между производительностью труда в венгерских компаниях без участия иностранного капитала в отрасли-поставщике продукции (ресурсов, полуфабрикатов) и присутствием компаний с ПЗИ в отрасли-получателе продукции (ресурсов, полуфабрикатов). Иными словами, имеют место положительные вертикальные "назад" межотраслевые внешние эффекты от ПЗИ. (Г) Имеют место отрицательные вертикальные "вперед" межотраслевые внешние эффекты от ПЗИ. (Д) Чем более закрыта отрасль мировому рынку, тем более значимы в ней положительные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ.</p>

Продолжение табл. 4

Исследование	База данных	Основные проблемы	Основные результаты
--------------	-------------	-------------------	---------------------

<p>Smarzynska B.K. Determinants of spillovers from foreign direct investment through backward linkages. The World Bank, July 2002. Mimeo.</p>	<p>Статистическая информация о 2500-4000 (в зависимости от года) промышленных компаниях Литвы за период 1996–2000 гг.</p>	<p>(А) Существуют ли положительные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ? (Б) Существуют ли положительные вертикальные "назад" межотраслевые внешние эффекты от ПЗИ? (В) Какие факторы влияют на знак и уровень вертикальных "назад" межотраслевых внешних эффектов от ПЗИ?</p>	<p>(А) Имеет место статистически значимая отрицательная зависимость между производительностью труда в литовских компаниях без участия иностранного капитала и присутствием компаний с ПЗИ в той же отрасли. (Б) В промышленном секторе Литвы имеют место положительные вертикальные "назад" межотраслевые внешние эффекты от ПЗИ. (В) Факторы, влияющие на уровень положит. вертикальных "назад" межотраслевых внешних эффектов от ПЗИ: ориентированность ПЗИ-проектов на внутренний рынок ("+"), технологический отрыв между нац. фирмами и компаниями с ПЗИ ("+"), СП вместо филиалов фирм-инвесторов ("+"), экспортная активность национальных фирм ("-").</p>
---	---	---	---

Представим характеристику некоторых из выделенных нами в табл. 4 работ, останавливаясь подробнее на относительно новых по сравнению с первым этапом исследований проблемах.

Исследование Х.-П. Лэнкса и Э. Венэйблса [16, с. 331 – 347] является во многом переходным между первым и вторым этапами эмпирических исследований ПЗИ в трансформационных экономиках. Центральными проблемами работы, как и в более ранних исследованиях, остаются проблемы группировки проектов ПЗИ, определения мотивов и барьеров для каждой из групп проектов. В качестве метода эмпирического анализа доминирующим остается ранжирование тех или иных характеристик. В то же время авторы уже не ограничиваются лежащими на поверхности констатациями и осуществляют проверку гипотезы о взаимосвязи между L-преимуществами принимающих экономик и объемами экспорта инвестиций в них. В качестве метода количественного анализа исследователи применяют модель линейной регрессии, не выходя, однако, за рамки ее упрощенной однофакторной версии.

Среди конкретных L-преимуществ переходных экономик в работе выделяются такие характеристики инвестиционного климата, как прогресс экономических реформ и уровень политического и экономического риска. Классифицируя различные страны по этим характеристикам, авторы делят их на три группы. Первая группа стран характеризуется наилучшими условиями для привлечения ПЗИ и включает Венгрию и Чешскую Республику. Для второй группы характерны средние показатели прогресса реформ и степени странового риска; в эту группу входят Польша, Латвия, Эстония, Литва, Словения, Хорватия, Словакия, Румыния и Болгария. И, наконец, третья группа стран отличается наименьшими преимуществами размещения; к этой группе можно отнести страны СНГ (см. табл. 5).

Таблица 5

Группировка трансформационных экономик в зависимости от прогресса экономических реформ, экономического и политического риска и объема ПЗИ

Страны	Индекс прогресса экономических реформ, 1995 г.*	Индекс экономического и политического риска страны**	Накопленный объем ПЗИ, 1989 – 1995 гг., млн долл.	Накопленный объем ПЗИ на душу населения, 1989 – 1995 гг., долл.
1 группа				
Чехия	3,44	1,11	5481	532
Венгрия	3,44	1,28	11466	1113
2 группа				
Польша	3,33	1,44	2423	63
Словакия	3,11	1,76	623	117
Эстония	3,22	2,05	637	413
Словения	3,11	1,49	505	253
Литва	2,78	2,25	228	61
Хорватия	2,78	2,73	251	53
Латвия	2,67	2,18	409	164
Болгария	2,56	2,70	302	36
Румыния	2,44	2,68	879	39
3 группа				
Киргизстан	2,78	3,14	143	32
Россия	2,56	3,07	3100	21
Украина	2,22	3,16	581	11
Казахстан	2,11	2,95	1831	110
Туркменистан	1,11	3,22	215	54

Примечания: * Индекс "4" соответствует наибольшему прогрессу в экономических реформах. Ранжирование стран по этому показателю взято из: EBRD Transition Report, 1995. ** Индекс "1" соответствует наименьшему уровню экономического и политического риска в принимающей экономике. Ранжирование стран по этому показателю составлено на основании экспертных оценок менеджеров фирм, участвовавших в опросе.

Источники: EBRD Transition Report, 1995; IMF and EBRD estimates; Lankes H.P., Venables A.J., 1996. P. 335.

Данные табл. 5 с очевидностью свидетельствуют о существовании тесной взаимосвязи между характеристиками инвестиционного климата принимающей страны и объемами ПЗИ в ней. Коэффициенты корреляции между индексом прогресса экономических реформ, индексом экономического и политического риска в принимающей стране, с одной стороны, и накопленным объемом ПЗИ на душу населения, с другой стороны, составляют значительные величины: 65 и 78% соответственно.

Похожие выводы делают авторы, анализируя взаимосвязь между типом страны по ее инвестиционному климату и стадиями реализации проектов ПЗИ.

Характеристики инвестиционного климата в принимающей стране существенно влияют на доминирующую стадию реализации проектов ПЗИ. В странах с наиболее благоприятным инвестиционным климатом (страны группы 1 с высоким уровнем индекса прогресса экономических реформ и низким уровнем индекса рисков) доминирующая часть инвестиционных проектов (84%) находится в стадии реализации, в то

время как для стран с относительно неблагоприятным инвестиционным климатом (страны группы 3) такой показатель составляет значительно меньшую величину (43%). *Налицо положительная взаимосвязь между L-преимуществами принимающей страны и реализуемыми объемами прямых зарубежных инвестиций в ней.*

Проверка гипотезы Дж. Даннинга о детерминантах ПЗИ применительно к особенностям переходных экономик ЦВЕ стала одной из центральных тем эмпирических исследований на рассматриваемом нами втором этапе. Наиболее полной работой, посвященной этой проблеме, можно назвать исследование Б. Смарцинской [23].

База данных для исследования была составлена на основе опроса менеджеров 1405 фирм, реализующих либо планирующих инвестиционные проекты в 25 странах Центральной и Восточной Европы.^{*} В качестве основного метода количественного анализа в работе использовалась вероятностная модель множественной регрессии (Probit-модель), в которой оценивается вероятность, с которой зависимая переменная примет определенное значение (в данном случае, фирма-инвестор будет осуществлять ПЗИ в переходных экономиках) при заданном приросте значения независимой переменной.

В своей работе Б. Смарцинска ставит цель проверить применительно к условиям переходных экономик классическую "эклектическую парадигму" Дж. Даннинга, утверждающую взаимосвязь между специфическими преимуществами фирмы-инвестора перед главными конкурентами, преимуществами размещения в стране-импортере инвестиций и преимуществами интернализации, с одной стороны, и выбором фирмы в пользу прямых зарубежных инвестиций, с другой стороны.

К числу важных преимуществ фирмы-инвестора перед главными конкурентами (О-преимуществ), согласно теории Даннинга, относятся преимущества фирмы в размерах, технологические преимущества, а также преимущества в сфере маркетинга и менеджмента. Б. Смарцинска в своей работе предлагает оценку влияния этих преимуществ фирмы на вероятность ее инвестиций в регионе Центральной и Восточной Европы, государствах на территории бывшего СССР. В качестве характеристик фирмы, отражающих эти преимущества, автор избирает: размер фирмы, рассчитываемый как объем продаж компании (преимущество в размере); интенсивность НИОКР в компании, рассчитываемую как доля расходов компании на научные исследования и конструкторские разработки в общем объеме расходов, объем продаж фирмы на одного занятого (технологические преимущества); интенсивность рекламной деятельности, оцениваемую как доля расходов на рекламу в общем объеме расходов (преимущества в сфере маркетинга); а также опыт деятельности в трансформационных экономиках и вообще за границей, оцениваемый, соответственно, в количестве лет (преимущества в сфере менеджмента). Результаты эконометрической оценки этих факторов представлены в табл. 6.

Таблица 6

Результаты эконометрической оценки функции вероятности осуществления ПЗИ фирмой в зависимости от ее характеристик (Probit-модель)

<i>Переменные</i>	<i>ПЗИ</i>	<i>ПЗИ</i>	<i>ПЗИ</i>
Размер фирмы	0,0027***	0,0022**	0,0024***

^{*} К числу рассматриваемых стран относятся: Албания, Армения, Азербайджан, Белоруссия, Болгария, Хорватия, Чехия, Эстония, Македония, Грузия, Венгрия, Казахстан, Киргизия, Латвия, Литва, Молдавия, Польша, Румыния, Россия, Словакия, Словения, Таджикистан, Туркменистан, Украина и Узбекистан.

(млн. долл.)	(0,0009)	(0,0010)	(0,0010)
Интенсивность НИОКР	-0,0048 (0,0031)	-0,0074** (0,0039)	-0,0073** (0,0039)
Интенсивность рекламной деятельности	0,0027*** (0,0010)	0,0036*** (0,0013)	0,0033*** (0,0012)
Опыт деятельности в переходных экономиках	0,1647*** (0,0378)	0,2230*** (0,0786)	0,1995*** (0,0777)
Опыт деятельности в зарубежных странах		<0,0001 (0,0006)	<0,0001 (0,0006)
Объем продаж фирмы на одного занятого			<0,0001 (0,0001)
R ²	0,23	0,28	0,30
Количество наблюдений (фирм)	305	134	133

Примечания: В скобках дано значение стандартного отклонения. Коэффициенты регрессии, отмеченные ***, значимы на 1%-ном уровне; коэффициенты регрессии, отмеченные **, значимы на 5%-ном уровне; коэффициенты регрессии, отмеченные *, значимы на 10%-ном уровне.

Источник: [23, с.42]

Как очевидно из приведенных данных, основные оцениваемые детерминанты ПЗИ являются статистически значимыми. Исключение составляют лишь опыт деятельности фирмы-инвестора в зарубежных странах, а также объем продаж компании на одного занятого. Коэффициенты при параметрах размера фирмы, интенсивности ее рекламной деятельности и опыте ее деятельности в регионе Центральной и Восточной Европы являются положительными, что означает, что все эти переменные являются реальными факторами, облегчающими ее инвестиционную деятельность. *Теоретическая гипотеза о стандартных детерминантах ПЗИ, отражающих специфические преимущества фирмы, находит свое подтверждение применительно к переходным экономикам Центральной и Восточной Европы.*

Теория, однако, не согласуется с реальностью применительно к такому фактору, как интенсивность расходов фирмы на НИОКР. Коэффициент при этой переменной является отрицательным, что можно рассматривать как неожиданный результат. Действительно, этот результат противоречит традиционному представлению, что чем более технологически "продвинута" фирма-инвестор, тем она имеет большие шансы успешно функционировать на относительно новом для нее рынке.

Это противоречие можно объяснить с нескольких точек зрения. Во-первых, можно предположить, что инвесторы, пришедшие на рынки переходных экономик, не относятся к высокотехнологичным отраслям. Они приносят с собой скорее стандартные, устоявшиеся технологии, с помощью которых производятся относительно недорогие блага. Они могут найти сбыт на новых рынках. Во-вторых, в переходных экономиках с их относительно слабо развитой системой защиты прав интеллектуальной собственности велик риск утраты специфических преимуществ фирмы, связанных с высокой технологией. Чтобы избежать этого риска, иностранные инвесторы из высокотехнологичных отраслей не идут на реализацию проектов ПЗИ в странах ЦВЕ. В-третьих, прямые зарубежные инвестиции в высокотехнологичных отраслях предполагают возмож-

ность "усвоения" высокой технологии в рамках национальной экономики. При наличии большого технологического "разрыва" между иностранными и местными фирмами ПЗИ становятся относительно менее эффективными, что не создает мотивации для инвестиций. Полученный отрицательный коэффициент в регрессии можно интерпретировать как косвенное свидетельство такого технологического разрыва.

Другой блок факторов, определяющих решение фирмы в пользу ПЗИ, связан с местными преимуществами страны-импортера инвестиций (L-преимуществами), а также с преимуществами интернализации внешнеэкономической экспансии фирмы (I-преимуществами). Б. Смарцинска в своей работе предлагает эмпирическую проверку влияния этих факторов в 25 переходных экономиках Центральной и Восточной Европы.

К числу L-преимуществ традиционно относят факторы, отражающие размеры рынка страны-импортера инвестиций, высоту протекционистских барьеров, а также параметры, характеризующие инвестиционный климат в принимающей экономике. Для оценки влияния этих факторов автор работы использует следующие переменные: количество населения в стране-импортере инвестиций, уровень ВВП на душу населения, прирост ВВП (параметры, отражающие размер рынка); индекс высоты входных барьеров, членство в ВТО, статус заявителя на членство в ВТО (параметры, отражающие уровень протекционизма); прогресс экономических реформ, наличие либо отсутствие социально-экономических проблем в регионе, а также количество телефонных линий на 100 человек населения (параметры, характеризующие инвестиционный климат).

В качестве важного фактора, влияющего на решение фирмы в пользу внутрифирменного механизма внешнеэкономической экспансии в форме ПЗИ (преимущество интернализации), можно назвать слабую систему защиты прав интеллектуальной собственности, что делает рискованными другие формы внешнеэкономической деятельности фирмы. Б. Смарцинска использует индекс защиты прав интеллектуальной собственности для каждой из рассматриваемых стран, рассчитываемый на базе экспертных оценок, в качестве характеристики этого фактора.

Результаты оценки функции вероятности осуществления фирмой прямых зарубежных инвестиций в трансформационных экономиках в зависимости от факторов размещения и факторов интернализации представлены в табл. 7.

Анализ результатов регрессии показывает, что основные параметры, отражающие размер рынка принимающей страны, положительно влияют на ее привлекательность для ПЗИ. Этот результат еще раз подчеркивает тот факт, что *одними из главных побудительных мотивов для ПЗИ в переходных экономиках Центральной и Восточной Европы являются мотивы, связанные с завоеванием нового рынка.*

Результаты влияния параметров, характеризующих уровень протекционизма, напротив, оказались несколько необычными. Стандартная теоретическая гипотеза утверждает, что чем более высок уровень протекционизма в стране, тем более вероятен приход в нее иностранных компаний через прямые зарубежные инвестиции, поскольку другие формы внешнеэкономической экспансии, такие как форма экспорта, становятся относительно менее эффективными.

Таблица 7

Результаты эконометрической оценки функции вероятности осуществления ПЗИ фирмой в зависимости от характеристик принимающей переходной экономики (Probit-модель)

Переменные	ПЗИ	ПЗИ	ПЗИ	ПЗИ	ПЗИ
------------	-----	-----	-----	-----	-----

Население	0,001 ^{***} (0,0001)	0,001 ^{***} (0,0001)	0,001 ^{***} (0,0001)	0,001 ^{***} (0,0001)	0,001 ^{***} (0,0001)
ВВП на душу населения	0,033 ^{***} (0,0045)	0,033 ^{***} (0,0045)	0,029 ^{***} (0,0050)	0,029 ^{***} (0,0047)	0,028 ^{***} (0,0050)
Прирост ВВП	0,003 ^{***} (0,0005)	0,003 ^{***} (0,0005)	0,002 ^{***} (0,0006)	0,003 ^{***} (0,0006)	0,002 ^{**} (0,0008)
Прогресс экономических реформ	0,024 ^{***} (0,0056)	0,018 ^{***} (0,0060)	0,025 ^{***} (0,0055)	0,008 (0,0056)	0,011 [*] (0,0065)
Индекс защиты прав интеллектуальной собственности	-0,022 ^{***} (0,0054)	-0,020 ^{***} (0,0052)	-0,018 ^{***} (0,0051)	-0,017 ^{***} (0,0047)	-0,016 ^{***} (0,0048)
Социально-экономические проблемы в регионе			-0,029 ^{**} (0,0085)	-0,014 (0,0127)	-0,018 (0,0123)
Индекс высоты входных барьеров			0,006 ^{**} (0,0028)		0,003 (0,0035)
Членство в ВТО				0,040 ^{***} (0,0152)	0,042 ^{***} (0,0158)
Заявитель на членство в ВТО				0,044 ^{***} (0,0132)	0,039 ^{***} (0,0143)
Число телефонных линий (на 100 человек)		0,001 ^{***} (0,0005)			
R ²	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44
Количество наблюдений	6246	6246	6246	6246	6246

Примечания: Более высокое значение индекса, отражающего высоту входных барьеров, соответствует более низкому уровню входных барьеров. Более высокое значение индекса защиты прав интеллектуальной собственности соответствует более слабому уровню защиты. В скобках дано значение стандартного отклонения. Коэффициенты регрессии, отмеченные ***, значимы на 1%-ном уровне; коэффициенты регрессии, отмеченные **, значимы на 5%-ном уровне; коэффициенты регрессии, отмеченные *, значимы на 10%-ном уровне.

Источник: [23, p. 46].

В табл. 7 коэффициенты при параметрах, характеризующих близкое или настоящее членство во Всемирной торговой организации (ВТО), являются положительными, хотя само членство в ВТО отражает относительно большую открытость национальной экономики для мирового рынка. Очевидно, что в данном случае доминирующими при принятии решения о ПЗИ становятся не факторы внешнеторговых барьеров, а скорее факторы благоприятного инвестиционного климата. Как раз прохождение странами сложной процедуры приема в члены ВТО обеспечивает для инвесторов некие гарантии в отношении данных стран как стран с относительно благоприятным инвестиционным климатом.

Знак коэффициентов при параметрах, отражающих инвестиционный климат в принимающей экономике (см. табл. 7), в целом соответствует традиционным представлениям. Чем более наблюдаем прогресс в экономических реформах, чем менее существенны социально-экономические проблемы в принимающей экономике и более развита

инфраструктура, тем более привлекательна страна для экспорта ПЗИ. *Характеристики инвестиционного климата переходных экономик, как и предполагалось, оказываются очень существенными параметрами для иностранного инвестирования.*

Интересный результат был получен автором исследования при анализе влияния уровня защиты прав интеллектуальной собственности на привлекательность ПЗИ. Как было показано выше, стандартная интерпретация преимуществ интернализации гласит, что чем более слаба система защиты прав интеллектуальной собственности, тем более привлекательны ПЗИ как внутрифирменная форма реализации на международном рынке специфических преимуществ фирмы-инвестора. Результаты эмпирического исследования (см. табл. 7) показывают, что в случае трансформационных экономик это не так. Для обеспечения выгодности зарубежного инвестирования необходимо создать более понятную и действенную систему защиты прав интеллектуальной собственности. Расхождение теории и реальности можно объяснить через призму того факта, что в условиях новых рыночных экономик детерминанты ПЗИ, связанные с благоприятным инвестиционным климатом, являются доминирующими. В этом смысле высокий уровень защиты прав интеллектуальной собственности можно трактовать как необходимый элемент благоприятного для ПЗИ инвестиционного климата, что оправдывает полученный эмпирический результат.

В целом исследование Б. Смарцинской показало, что традиционная теория прямых зарубежных инвестиций объясняет поток ПЗИ в страны Центральной, Восточной Европы и бывшего СССР. Интересным вкладом этой эмпирической работы в теорию можно считать вывод о доминировании двух типов *L-преимуществ* – рыночных факторов и факторов инвестиционного климата – над факторами, связанными с внешне-торговыми барьерами.

Этот вывод развил идеи, высказанные в более ранних эмпирических работах относительно доминирования мотивов для инвестиций, связанных с новым рынком, над мотивами, обусловленными более низкими издержками. В соответствии с выводами Б.Смарцинской спецификация первых позволяет ранжировать их по степени значимости. Наиболее значимыми являются те рыночные факторы, которые обусловлены размерами рынка, а также инвестиционным климатом в принимающей трансформационной экономике.

Принципиально новый круг проблем, нашедший отражение в рамках второго этапа эмпирических исследований ПЗИ в трансформационных экономиках, связан с анализом "прямых" и "внешних" эффектов от зарубежного инвестирования для экономики принимающей страны.

Несмотря на то, что анализ внешних эффектов от ПЗИ является наиболее значимым для тех или иных нормативных оценок в отношении сектора компаний с иностранными инвестициями в переходных экономиках, поскольку именно посредством внешних эффектов иностранные фирмы оказывают влияние на национальные компании в принимающей экономике, исследование прямых эффектов от ПЗИ представляет собой все же первую ступень эмпирического анализа влияния иностранных инвестиций на принимающую экономику. Объясняется это тем, что именно при анализе прямых эффектов от ПЗИ мы выявляем возможные преимущества, которые могут принести иностранные инвесторы в компании, являющиеся объектом их инвестиций. Наличие таких преимуществ или, говоря другими словами, присутствие определенного отрыва в эффективности деятельности компаний с иностранными инвестициями в сравнении с

национальными фирмами без иностранных инвестиций является необходимым условием присутствия и положительных внешних эффектов от ПЗИ.

В большинстве рассматриваемых нами эмпирических работ обнаруживается положительная корреляция между присутствием в компании иностранных инвестиций и ее производительностью труда. Этот вывод особенно характерен для тех работ, в которых в силу невозможности использования данных по отдельным компаниям индикатором прямых эффектов от ПЗИ выступает показатель среднеотраслевой производительности труда. В качестве примера можно привести результаты исследования К. Жуковской-Гагельманн применительно к промышленным отраслям Польши [32, р. 239 – 241], а также исследования Р. Баррелла и Д. Холланда на базе 11 промышленных секторов Венгрии, Польши и Чехии [1, р. 495 – 496.]. Несмотря на статистическую корректность полученных результатов, они могут рассматриваться как значимые лишь в очень ограниченной степени. Во-первых, при использовании показателя среднеотраслевой производительности труда исчезает различие между сектором компаний с иностранными инвестициями и сектором национальных фирм, что является принципиальным для разграничения прямых и внешних эффектов от ПЗИ. Во-вторых, использование среднеотраслевых характеристик не позволяет учесть в эконометрическом анализе проблему "эндогенности" решения инвестора. Речь идет о том, что иностранный инвестор может осуществлять инвестиции как раз в те компании, которые являются относительно более эффективными в сравнении с другими фирмами в той же отрасли. Если таковое имеет место, стандартные процедуры регрессионного анализа переоценят положительное влияние иностранных инвестиций на эффективность деятельности компаний на среднеотраслевом уровне. Для решения этой проблемы требуется учесть специфические характеристики отдельных фирм-получателей инвестиций, что возможно лишь при использовании данных по отдельным компаниям.

Более корректное эконометрическое исследование прямых эффектов от ПЗИ было предпринято в более поздних работах, в которых использовались так называемые "панельные" базы данных по отдельным компаниям*. В качестве примера следует назвать работу С. Дьянкова и Б. Хозкмана на базе данных по 173 компаниям Чехии [8], исследование Ю. Киношты – также по чешским компаниям, работу Й. Конингса с использованием базы данных по фирмам из Польши, Болгарии и Румынии [15], а также исследование по венгерским фирмам К. Схоорса и Б. Ван дер Тола [25] (см. табл. 4). Использование панельных баз данных на уровне компаний позволило существенно смягчить представленную выше проблему "эндогенности". Во-первых, данные по фирмам делают возможным учет специфических характеристик фирм и путем специальных эконометрических процедур уравнивание начальных показателей эффективности фирм в ситуации "до" иностранных инвестиций. Во-вторых, наличие данных по нескольким годам позволяет использовать в качестве зависимой переменной в эконометрической модели не годовые показатели эффективности деятельности фирм, а показатели прироста эффективности. Последний тип показателей корректнее интерпретировать в терминах влияния ПЗИ на эффективность деятельности компаний.

Представленные четыре работы в сравнении с предыдущими исследованиями гораздо менее однозначны в своих выводах относительно знака прямых эффектов от ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ. В работах Дьянкова/Хозкмана и Схоорса/Ван дер

* Определение "панельная" применяется в отношении баз данных, включающих множество наблюдений (в контексте рассматриваемой темы под наблюдением понимается отдельная фирма) за несколько лет.

Тола обнаружено однозначное положительное влияние присутствия доли иностранных инвесторов в капитале предприятия на производительность труда в компании. В двух других работах не было зафиксировано такой статистически значимой положительной взаимосвязи. Несмотря на определенную неоднозначность, в большинстве своем эмпирические работы подтверждают гипотезу о том, что *наличие ПЗИ в фирме положительно влияет на ее объемы производства и тем самым способствует росту эффективности ее деятельности. В условиях экономической трансформации компании с иностранными инвестициями используют более совершенные технологии, более эффективно управляют и организуют сбыт*, что отражается в полученных результатах анализа. Выявленная неоднозначность может быть связана с *необходимостью достаточно длительного временного периода для проведения реструктуризации в компаниях-получателях инвестиций и возникновения временного лага между началом инвестирования и улучшением показателей эффективности деятельности компаний*.

Обнаружение положительных прямых эффектов от ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ поставило вопрос о "диффузии" более современных процессных, продуктовых и управленческих технологий, используемых в компаниях с иностранными инвестициями, среди национальных компаний в этих странах. Это вопрос об эмпирической оценке внешних эффектов от иностранных инвестиций.

В большинстве эмпирических исследований, предметом которых является оценка внешних эффектов от ПЗИ в странах ЦВЕ, авторы приходят к выводу об отрицательном влиянии присутствия компаний с иностранными инвестициями в отраслях на производительность труда национальных фирм в той же отрасли (см. таблицу 4).

Эмпирический вывод о присутствии отрицательных внутриотраслевых внешних эффектов от ПЗИ в переходных экономиках не зависит от типа используемой базы данных и характерен как для работ, в которых используются базы данных по отдельным компаниям (исследования С. Дьянкова и Б. Хоэкмана [8], Й. Конингса [15], а также Б. Смарцинской [24]), так и для исследований, базирующихся на отраслевых данных (работа К. Жуковской-Гагельманн [32]). Лишь в двух работах этот вывод не находит эмпирического подтверждения. В исследовании Ю. Киношиты [13] выявлено отсутствие статистически значимой зависимости между присутствием компаний с ПЗИ в отрасли и производительностью труда в чешских компаниях без участия иностранного капитала. К. Схоорс и Б. Ван дер Тол [25], напротив, утверждают наличие статистически значимой положительной зависимости между производительностью труда в венгерских компаниях без участия иностранного капитала и присутствием компаний с ПЗИ в той же отрасли.

Как можно интерпретировать вывод об отрицательных внутриотраслевых внешних эффектах от ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ? Чтобы ответить на этот вопрос, рассмотрим подробнее инструментарий и выводы недавнего исследования Й. Конингса [15], использовавшего самую обширную из всех рассматриваемых работ базу данных по компаниям из стран с переходной экономикой, которая включает данные более чем 6000 компаний за период 1993 – 1997 гг. из Польши, Болгарии и Румынии.

На основе этих данных Й. Конингс оценивает линейно-логарифмическую производственную функцию на уровне отдельных фирм с помощью стандартной эконометрической модели линейной множественной регрессии (простой метод наименьших квадратов), дополненной использованием техники "обобщенных методов моментов"

(GMM) с инструментальными переменными для панельных данных [15, р. 624 – 626]. Оцениваемая функция имеет следующий вид:

$$\Delta \text{Log}Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta \text{Log}L_{it}) + \alpha_2(\Delta \text{Log}K_{it}) + \alpha_3(\Delta \text{Log}M_{it}) + \alpha_4 FDI_i + \alpha_5 \Delta FDI_{jt} + \alpha_6 FDI_i * \Delta FDI_{jt} + \Delta \varepsilon_{it}, \quad (1)$$

где зависимая переменная ($\Delta \text{Log}Y_{it}$) означает прирост логарифма объема производства фирмы i за период t (рассматриваемый год), а в качестве независимых переменных выступают: ($\Delta \text{Log}L_{it}$) – прирост логарифма количества занятых в компании за рассматриваемый период; ($\Delta \text{Log}K_{it}$) – прирост логарифма объема капитала, используемого фирмой за рассматриваемый период; ($\Delta \text{Log}M_{it}$) – прирост логарифма объема материалов, используемых фирмой за рассматриваемый период, а также переменные, учитывающие влияние объемов ПЗИ на показатели объемов производства компании. Переменная (FDI_i) отражает долю ПЗИ на отдельном предприятии и тем самым отражает прямые эффекты от присутствия иностранных инвестиций на предприятии на его объемы выпуска. Напротив, переменная (ΔFDI_{jt}) позволяет оценить влияние присутствия иностранных инвесторов в отрасли (регионе) на объемы производства национальных компаний в этой же отрасли (регионе) или, говоря другими словами, оценить наличие внешних эффектов от ПЗИ на отраслевом (региональном) уровне. Эта переменная рассчитывается как прирост отраслевой (региональной) доли объема выпуска, производимого на предприятиях с иностранными инвестициями (отрасли выделяются по 2-значной европейской NACE-классификации отраслей). И, наконец, последняя переменная ($FDI_i * \Delta FDI_{jt}$) рассчитывается как произведение прироста доли объема производства предприятий с ПЗИ в отрасли (регионе) на долю иностранного инвестора в капитале компании и тем самым отражает влияние присутствия иностранных инвесторов в отрасли (регионе) на объемы производства самих предприятий с ПЗИ. Она может быть интерпретирована как переменная, отражающая внешние эффекты от присутствия ПЗИ в отрасли (регионе) для самих предприятий с иностранными инвестициями.

Уравнение (1) отражает производственную функцию фирмы в одной из возможных эмпирических спецификаций. При этом в уравнение включаются как стандартные параметры производственной функции, такие как количество занятых и объем капитала в компании, так и специфические переменные, отражающие возможное влияние ПЗИ на рыночную эффективность деятельности компании. Оценить такое влияние – было основной задачей исследования Й. Конингса.

Таблица 8

Результаты эконометрической оценки функции объема выпуска фирм в переходных экономиках

Переменные	Болгария	Румыния	Польша
Прирост числа занятых в компании	0,560** (0,187)	0,094* (0,063)	0,062 (0,108)
Прирост объема капитала, ис-	0,018	0,043**	0,059

пользуемого фирмой	(0,039)	(0,02)	(0,083)
Прирост объема материалов, используемых фирмой	0,738** (0,075)	0,421** (0,044)	0,613** (0,094)
Доля ПЗИ в компании	-0,176 (0,136)	0,128 (0,17)	0,13 (0,11)
Прирост доли ПЗИ в отрасли	-0,678** (0,371)	-0,934* (0,579)	-0,191 (0,689)
Доля ПЗИ в компании * Прирост доли ПЗИ в отрасли	5,225 (12,40)	-14,8 (72,5)	-1,84 (8,34)
Прирост доли ПЗИ в регионе	-0,175 (0,206)	0,063 (0,128)	-0,377 (0,327)
Доля ПЗИ в компании * (Прирост доли ПЗИ в регионе)	5,061 (5,825)	-2,93 (4,18)	1,77 (10,84)
Количество наблюдений	4662	7111	340

Примечания: Все представленные оценки уравнения (1) содержат фиктивные переменные по годам и по регионам. В скобках дано значение стандартного отклонения. Коэффициенты регрессии, отмеченные ***, значимы на 1%-ном уровне; коэффициенты регрессии, отмеченные **, значимы на 5%-ном уровне; коэффициенты регрессии, отмеченные *, значимы на 10%-ном уровне.

Источник: [15, с. 627 – 631].

Результаты оценки уравнения регрессии (1) отражаются через знак и значение коэффициентов регрессии $\alpha_1, \dots, \alpha_6$. Для целей исследования особенно важны коэффициенты $\alpha_4, \alpha_5, \alpha_6$, поскольку они отражают влияние на зависимую переменную факторов, связанных с ПЗИ. Положительный знак при коэффициенте α_4 означает положительное влияние присутствия иностранных инвестиций в компании на ее объемы производства или положительные прямые эффекты от ПЗИ. Это может быть объяснено, в частности, тем, что иностранные инвесторы ориентируют компании, в которые они инвестируют, на создание соответствующих рыночному спросу продуктов, на использование современных технологий менеджмента и маркетинга. Положительный знак при коэффициенте α_5 отражает положительную взаимосвязь между объемами иностранного присутствия в отрасли (регионе) и объемами производства национальных компаний той же отрасли (того же региона) в принимающей экономике. Иностранные инвесторы, трансформируя в страну-импортер инвестиций современные технологии, тем самым способствуют их постепенному распространению среди национальных компаний, в первую очередь, в той отрасли (регионе), в которой они действуют. Возникают положительные внешние эффекты от ПЗИ на отраслевом (региональном) уровне, результатом которых становится рост объемов производства национальных компаний. И, наконец, положительный знак при коэффициенте α_6 показывает, что наличие иностранных инвестиций в отрасли положительно влияет на объемы производства самих предприятий с ПЗИ. Это может быть связано с важностью для иностранных инвесторов уровня развития инфраструктуры бизнеса в принимающей экономике. Очевидно, что последняя становится более развитой в том случае, когда присутствие иностранных инвесторов в соответствующей отрасли (регионе) расширяется.

Результаты эконометрической оценки уравнения (1) на базе данных по компаниям Болгарии, Румынии и Польши, соответственно, представлены в таблице 8. Основной результат, полученный в исследовании Й. Конингса, касается внешних эффектов от

ПЗИ на отраслевом уровне. Из всех переменных уравнения (1), отражающих влияние ПЗИ, только коэффициенты при переменной, описывающей влияние ПЗИ на отраслевом уровне, являются статистически значимыми как минимум для двух стран из трех рассматриваемых – для Болгарии и Румынии. Исследование, таким образом, показывает, что *присутствие иностранных компаний в отрасли отрицательно влияет на объемы производства национальных компаний, что можно интерпретировать как отрицательные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ.*

Оценка уравнения (1) включает в себя оценку, с одной стороны, эффектов диффузии технологии от компаний с иностранными инвестициями к национальным фирмам, поскольку такие эффекты непосредственно отражаются в изменении объемов производства в национальных фирмах, и, с другой стороны, рыночных эффектов, поскольку эти эффекты влияют на изменение объемов продаж национальных фирм и, соответственно, учитываются в рассматриваемых оценках. Выявленный знак внешних эффектов от ПЗИ отражает, таким образом, взаимодействие эффектов диффузии и рыночных эффектов от ПЗИ. *Отрицательные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ в рассматриваемых переходных экономиках можно интерпретировать как доминирование отрицательных эффектов вытеснения над положительными эффектами диффузии технологии. Национальные компании в переходных экономиках оказываются недостаточно конкурентоспособными для того, чтобы противостоять конкурентному давлению компаний с иностранными инвестициями в своей отрасли.*

Присутствие отрицательных внутриотраслевых внешних эффектов от прямых зарубежных инвестиций в переходных экономиках ЦВЕ можно объяснить, как минимум, тремя обстоятельствами. Во-первых, технологический уровень национальных компаний остается недостаточным для эффективной диффузии передовой технологии компаний с ПЗИ. Во-вторых, достаточно вероятно то, что иностранные компании используют на рынке труда наиболее квалифицированную рабочую силу, "перетягивая" специалистов из национальных компаний, что отрицательно сказывается на эффективности их деятельности. Наконец, в-третьих, в условиях достаточно ограниченного временного горизонта располагаемой базы данных возможное положительное влияние иностранных компаний на эффективность деятельности национальных фирм остается либо еще не проявившимся, либо трудно распознаваемым [7, p. 19].

Является ли присутствие отрицательных внешних эффектов от ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ универсальным результатом, не зависящим от характеристик рассматриваемых экономик? Внимательный анализ представленных эмпирических работ показывает, что это не так.

Во-первых, однозначные отрицательные внутриотраслевые внешние эффекты были зафиксированы, в первую очередь, для тех переходных экономик, которые относятся ко второй группе стран – т.е. группе не самых "продвинутых" стран – с точки зрения прогресса экономических реформ, уровня политического и экономического риска (см. табл. 5). Как раз такая ситуация имеет место в работах Й. Кониинга (база данных по Болгарии, Румынии и Польше), К. Жуковской-Гагельманн (база данных по Польше), а также Б. Смарцинской [24] (база данных по Литве). Во-вторых, отрицательные внешние эффекты были отмечены в работе С. Дьянкова и Б. Хозкмана [8] и для компаний Чехии – страны, которая относится к самым "продвинутым" переходным экономикам. Однако, этот результат был получен на базе исследования поведения чешских компаний в относительно ранний период рыночных реформ (1992 – 1997 гг.), ко-

гда приспособление компаний к новым рыночным реалиям было еще далеко до своего завершения.

Интересно, что эмпирическое исследование внешних эффектов от ПЗИ по данным о чешских компаниях за более поздний период времени (1995 – 1998 гг.), представленное в работе Ю. Киношиты [13], выявило отсутствие статистически значимой зависимости между присутствием компаний с ПЗИ в отрасли и производительностью труда компаний без участия иностранного капитала в той же отрасли. Более того, исследование К. Схоорса и Б. Ван дер Тола [25] на базе данных по венгерским фирмам за период 1997 – 1998 гг. утверждает наличие статистически значимых положительных внутриотраслевых внешних эффектов от ПЗИ.

Все это позволяет сделать вывод, что прогресс и длительность экономических реформ в переходной экономике являются важными факторами, влияющими на знак и уровень внешних эффектов от ПЗИ. *Чем более значимы прогресс и длительность экономических реформ в переходной экономике, тем менее значимы отрицательные внутриотраслевые внешние эффекты от прямых зарубежных инвестиций.*

В современных эмпирических работах по проблемам ПЗИ в переходных экономиках ЦВЕ были выявлены и другие факторы, влияющие на знак и уровень внутриотраслевых внешних эффектов от прямых зарубежных инвестиций.

К. Жуковска-Гагельманн в своем исследовании влияния иностранных инвестиций на польскую экономику [32] ставит в качестве цели проверить гипотезу Финдли применительно к переходным экономикам, а также оценить значимость уровня конкуренции на отраслевых рынках как фактора внешних эффектов от ПЗИ. В результате эмпирического исследования она приходит к следующим выводам. Во-первых, более высокий уровень технологического отрыва между национальными компаниями и компаниями с ПЗИ снижает уровень отрицательных внутриотраслевых внешних эффектов от ПЗИ. Этот результат, в целом, подтверждает гипотезу Финдли. Во-вторых, более высокий уровень конкуренции на отраслевом рынке усиливает уровень отрицательных внешних эффектов от ПЗИ в условиях польской экономики, что подтверждает выше высказанное нами предположение о взаимосвязи между уровнем прогресса экономических реформ в стране и знаком и уровнем внешних эффектов от ПЗИ.

Для того, чтобы заимствование более совершенной технологии стало возможным, компании-реципиенты должны иметь достаточный технологический уровень. Именно к такому выводу приходят С. Дьянков и Б. Хоэкман, анализируя рыночное поведение чешских компаний в условиях достаточно значимого присутствия на рынках более эффективных компаний с иностранными инвестициями [8]. Близкий результат был получен и в исследовании Ю. Киношиты – также по чешским компаниям [13], который гласит, что расходы на НИОКР в национальных компаниях обеспечивают появление положительных внутриотраслевых внешних эффектов от ПЗИ.

В целом, эмпирические исследования внешних эффектов от ПЗИ обнаруживают, что *в условиях переходных экономик ЦВЕ уровень технологического отрыва между компаниями с иностранными инвестициями и национальными фирмами, уровень затрат на НИОКР в национальных компаниях, а также уровень конкуренции на отраслевых рынках выступают важными факторами, определяющими знак и уровень внешних внутриотраслевых эффектов от ПЗИ.*

Некоторые выводы

Представленный обзор эмпирических исследований ПЗИ в переходных экономиках Центральной и Восточной Европы позволяет условно разделить их на 2 этапа.

В рамках первого этапа (1991 – 1995 гг.) основными исследуемыми проблемами были мотивы и барьеры для ПЗИ в переходных экономиках; предмет эмпирического исследования в явной форме не был связан с проверкой каких-либо теоретических гипотез относительно ПЗИ. Важным результатом исследований на этом этапе стало то, что большинство компаний, инвестирующих в переходных экономиках, ориентируются не на снижение издержек производства и последующий экспорт, а на завоевание местного рынка. При этом объемы соответствующего рода инвестиций связаны, во-первых, с размерами рынка (численность населения, уровень доходов населения), и, во-вторых, с тем, насколько рыночная ситуация может обеспечить стабильное поддержание высокой доходности операций (политические и экономические условия ведения бизнеса, существование контактов с местными партнерами либо относительно небольшое число потенциальных конкурентов). Естественными барьерами для инвестирования в этом случае выступают барьеры, связанные или с размерами рынка (недостаточный платежеспособный спрос), или с относительно высокими издержками ПЗИ по сравнению с альтернативными формами внешнеэкономической экспансии (возможность экспорта товара из страны базирования), или с "невыгодной" рыночной ситуацией (высокий экономический риск, нестабильная политическая ситуация и т.д.).

Вывод о доминировании рыночных мотивов над мотивами издержек при прямом инвестировании в переходных экономиках Центральной и Восточной Европы в целом находится в русле современных концепций теории международной торговли, в которых подчеркивается приоритетность детерминант ПЗИ, сопряженных с реализацией специфических О-преимуществ компаний-инвесторов, отражающихся, в частности, в весьма значительных издержках на НИОКР и в высокой степени дифференциации продукции, что связано с необходимостью открытия новых рынков для производства и сбыта продукции.

Второй этап (1996 г. – н.в.) значительно обогатил содержание эмпирических исследований ПЗИ в переходных экономиках. Во-первых, наряду с традиционными вопросами о мотивах и барьерах для ПЗИ внимание исследователей все больше привлекают проблемы выделения основных факторов (детерминант) ПЗИ, позитивных и нормативных эффектов от иностранных инвестиций для экономики принимающей страны. Во-вторых, в эмпирических работах стали использоваться эконометрические методы исследований. И, наконец, в-третьих, новые работы стали в явной форме нацеливаться на эмпирическую проверку стандартных гипотез из теории прямых зарубежных инвестиций.

Можно выделить следующие основные результаты этого этапа исследований:

1. Было выявлено, что все основные факторы ПЗИ, отраженные в эклектической концепции Дж.Даннинга, значимы и для условий переходных экономик Центральной и Восточной Европы. Важной констатацией при исследовании этой проблемы стал вывод о доминировании двух типов местных преимуществ – рыночных факторов и факторов инвестиционного климата – над факторами, связанными с внешнеторговыми барьерами.

2. Исследования показали, что наличие ПЗИ в фирме положительно влияет на объемы ее производства и на общую эффективность ее деятельности. В условиях экономической трансформации компании с иностранными инвестициями используют бо-

лее совершенные технологии, более эффективно управляют персоналом и организуют сбыт, что отражается в положительных прямых эффектах от ПЗИ.

3. Еще одним результатом исследований стал вывод о том, что присутствие иностранных компаний в отрасли отрицательно влияет на объемы производства национальных компаний, что можно интерпретировать как отрицательные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ. Возможные объяснения этого результата связаны с недостаточно высоким технологическим уровнем национальных компаний, эффектами "перетягивания" лучших специалистов из национальных фирм, а также недостаточным временным горизонтом для проявления положительных внешних эффектов от ПЗИ.

4. Эмпирические исследования обнаружили значимость ряда факторов, влияющих на знак и уровень внутриотраслевых внешних эффектов от ПЗИ. Усиление прогресса и длительности экономических реформ в соответствующей переходной экономике, а также рост технологического отрыва между компаниями с ПЗИ и национальными фирмами снижают, в то время как усиление конкуренции на отраслевых рынках усиливает отрицательные внутриотраслевые внешние эффекты от ПЗИ. Рост затрат на НИОКР в национальных компаниях, напротив, способствует появлению положительных внутриотраслевых внешних эффектов от иностранных инвестиций. Эти результаты, в целом, подтверждают гипотезу Финдли и гипотезу о положительной корреляции между ростом абсорбционных возможностей фирмы и положительными внешними эффектами от ПЗИ для условий переходных экономик ЦВЕ.

ЛИТЕРАТУРА

1. Barrell R., Holland D. Foreign direct investment and enterprise restructuring in Central Europe // *Economics of Transition*. 2000. Vol. 8(2). P. 477 – 504.
2. Bevan A.A., Estrin S. The determinants of foreign direct investment in transition economies. CEPR Discussion Paper No. 2638, December 2000.
3. Braun J.D., Earle J.S. Competition and firm performance: Lessons from Russia. Stockholm, SITE, 2000. Mimeo.
4. Brock G.J. Foreign direct investment in Russia's regions 1993 – 95. Why so little and where has it gone? // *Economics of Transition*. 1998. Vol. 6 (2). P. 349 – 360.
5. Buckley P.J., Casson M. The future of the multinational enterprise. 2nd ed. London, 1991.
6. Campos N.F., Kinoshita Y. Foreign direct investment as technology transferred: some panel evidence from the transition economies. // CEPR Discussion Paper No. 3417, June 2002.
7. Djankov S., Hoekman B. Foreign investment and productivity growth in Czech enterprises. New York, World Bank, 1999. Mimeo.
8. Djankov S., Hoekman B. Foreign investment and productivity growth in Czech enterprises // *The World Bank Economic Review*. 2000. Vol. 14(1). P. 49 – 64.
9. Dunning J.H. Changes in the level and structure of international production: the last one hundred years // Buckley P.J. (ed.) *International investment*. Aldershot: Edward Elgar, 1990.
10. Findlay R. Relative backwardness, direct foreign investment, and the transfer of technology: A simple dynamic model // *The Quarterly Journal of Economics*. 1978. Vol. 92. No. 1. P. 1 – 16.

11. Hood N., Young S. The economics of multinational enterprise. London, New York: Longman, 1979.
12. Keren M., Ofer G. FDI and the restructuring of trade and supply networks. // Paper for the annual meeting of ACES, New Orleans, January 2001. Mimeo.
13. Kinoshita Y. R&D and technology spillovers via FDI: Innovation and absorptive capacity. CERGE-EI, CEPR and WDI, November 2000. Mimeo.
14. Konings J. The effects of foreign direct investment on domestic firms: Evidence from firm-level panel data in emerging economies // CEPR Discussion Paper No. 2586, October 2000.
15. Konings J. The effects of foreign direct investment on domestic firms: Evidence from firm-level panel data in emerging economies // Economics of Transition. 2001. Vol. 9(3). P. 619 – 633.
16. Lankes H.P., Venables A.J. Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments // Economics of Transition. 1996. Vol. 4(2). P. 331 – 347.
17. Manaenkov D. The determinants of foreign direct investment in Russia. Moscow, NES, 2000. Mimeo.
18. Meyer K. Foreign direct investment in the early years of economic transition: A survey // Economics of Transition. 1995. Vol. 3. P. 301 – 320.
19. Meyer K. Direct foreign investment in Eastern Europe. The role of labour costs // Comparative Economic Studies. 1995. Vol. 37(3). P. 69 – 88.
20. Meyer K.E. Business Operations of British and German Companies with the Economies in Transition: First Results of a Questionnaire Survey. Discussion Paper Series No. 19, CIS Middle Europe Centre, London Business School, London, 1996.
21. Misun J., Tomsik V. Does foreign direct investment crowd in or crowd out domestic investment? // Eastern European Economics. 2002. Vol. 40(2). P. 38 – 56.
22. Open markets matter: The benefits of trade and investment liberalisation. Paris: OECD, 1998.
23. Smarzynska B. Composition of foreign direct investment and protection of intellectual property rights in transition economies. // CEPR Discussion Paper No. 2228, September 1999.
24. Smarzynska B.K. Determinants of spillovers from foreign direct investment through backward linkages. The World Bank, July 2002. Mimeo.
25. Schoors K., van der Tol B. The productivity effect of foreign ownership on domestic firms in Hungary. University of Gent, 2002. Mimeo.
26. Szanyi M. Experiences with Foreign Direct Investment in Eastern Europe: Advantages and Disadvantages // Eastern European Economics. 1998. Vol. 36. No. 3. P. 28 – 48.
27. Wallner K. FDI, Soft Budget Constraints and Expropriation Incentives. Stockholm, SITE, 1998. Mimeo.
28. World development indicators 1998. New York, World Bank, 1998.
29. World investment report 2000 / UNCTAD. New York, Geneva, 2000.
30. World investment report 2001 / UNCTAD. New York, Geneva, 2001.
31. Yudaeva K., Kozlov K., Melentieva N., Ponomareva N. Does foreign ownership matter? Russian experience. Moscow, CEFIR, 2000. Mimeo.
32. Zukowska-Gagelmann K. Productivity spillovers from foreign direct investment in Poland // Economic Systems. 2000. Vol. 24(3). P. 223 – 256.

33. Кадочников С.М. Прямые зарубежные инвестиции: микроэкономический анализ эффектов благосостояния / Монография. СПб: Изд-во "Экономическая школа", 2002.

34. Кадочников С.М., Кулакова Т.В. Внешние эффекты от прямых зарубежных инвестиций для российских компаний: отраслевой и региональный аспекты. М: Российская экономическая школа, 2001. (Неопубликованный отчет по проекту).

35. Кадочников С.М., Кулакова Т.В. Прямые зарубежные инвестиции в современной теории институциональной экономики и теории международной торговли: основные подходы и эмпирический анализ: Учеб. пособие. Екатеринбург: Изд-во Уральского университета, 2004.

36. Политика привлечения прямых иностранных инвестиций в российскую экономику / Бюро экономического анализа. М., 2001.

37. Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России: стратегия возрождения промышленности. М.: Финансы и статистика, 1999.