

Чего хотят инвесторы. Восприятие и опыт транснациональных корпораций в развивающихся странах¹

П. Кусек, А. Силва

Кусек Питер – старший специалист по инвестиционной политике Департамента глобальной практики в области торговли и конкурентоспособности, Группа Всемирного банка; 1818 H Street, NW Washington, DC 20433 United States; E-mail: pkusek@ifc.org

Силва Андреа – отдел глобальных инвестиций и конкуренции Департамента глобальной практики в области макроэкономики, торговли и инвестиций, Группа Всемирного банка; 1818 H Street, NW Washington, DC 20433 United States; E-mail: asilva5@ifc.org

В статье обсуждаются результаты опроса транснациональных корпораций с дочерними компаниями в развивающихся странах. Исследуются позиции и принятие решений корпораций на этапах инвестиционного цикла: привлечение инвестиций, выход на рынок и инвестирование, осуществление операций и расширение, связи с местной экономикой и, в некоторых случаях, ликвидация инвестиций и уход с рынка. Исследование, основанное на интервью с 754 руководителями, показывает, что политическая стабильность и благоприятная для бизнеса нормативная среда – два главных фактора, влияющих на инвестиционные решения транснациональных корпораций в развивающихся странах. Инвесторов привлекает предсказуемое, прозрачное и эффективное осуществление государственными учреждениями своих функций. Результаты исследования также позволяют утверждать, что инвесторы неоднородны, а их восприятие варьируется в зависимости от мотивации и масштаба. Транснациональные корпорации, осуществляющие инвестиции, направленные на повышение эффективности, более избирательны, чем инвесторы, мотивированные другими соображениями, а относительно небольшие транснациональные корпорации более чувствительны к характеристикам принимающей страны и факторам инвестиционного климата, чем крупные компании.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции; транснациональная корпорация; опрос бизнеса; инвестиционный климат; международный бизнес; глобализация; глобальные цепочки стоимости; восприятие инвесторов

Для цитирования: Кусек П., Силва А. (2018) Чего хотят инвесторы. Восприятие и опыт транснациональных корпораций в развивающихся странах // Вестник международных организаций. Т. 13. № 4. С. 160–194 (на русском и английском языках). DOI: 10.17323/1996-7845-2018-04-08.

Текст П. Кусека, А. Силвы «Чего хотят инвесторы. Восприятие и опыт транснациональных корпораций в развивающихся странах» переведен и опубликован с разрешения Всемирного банка (The World Bank)².

© The World Bank. This translation was not created by The World Bank and should not be considered an official World Bank translation. The World Bank shall not be liable for any content or error in this translation.

¹ Перевод выполнен под научным руководством А.В. Шелепова, научного сотрудника Центра Исследований международных институтов Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ.

² Kusek P., Silva A.A.L. (2018) What Investors Want: Perceptions and Experiences of Multinational Corporations in Developing Countries. Policy Research Working Paper No. WPS 8386. Washington, D.C.: World Bank Group. Режим доступа: <http://documents.worldbank.org/curated/en/168711522241146651/What-investors-want-perceptions-and-experiences-of-multinational-corporations-in-developing-countries> (дата обращения: 01.10.2018).

Введение

Развивающиеся страны конкурируют за привлечение прямых иностранных инвестиций (ПИИ) из-за их потенциальных выгод для местной экономики, которые включают передачу технологий, улучшение управленческих и организационных навыков, расширение доступа к внешним рынкам и диверсификацию экспорта. ПИИ могут повышать производительность, увеличивать инвестиции в исследования и разработки, а также создавать более высокооплачиваемые и более стабильные рабочие места в принимающих странах. Но эти преимущества не гарантированы, а различные типы ПИИ оказывают различное потенциальное воздействие. Таким образом, правительства принимающих стран должны реализовывать правильную политику для максимизации выгод от различных типов ПИИ.

Исследование глобальной конкурентоспособности инвестиций (GIC Survey), результаты которого были впервые представлены в Докладе о глобальной конкурентоспособности инвестиций 2017–2018 гг., предлагает практические рекомендации, помогающие разрабатывать политику и определять приоритеты реформ, которые ценятся инвесторами. На основе интервью с 754 руководителями транснациональных корпораций (ТНК), осуществляющими инвестиции в развивающихся странах, исследование измеряет влияние на решения об осуществлении ПИИ таких переменных инвестиционного климата, как меры поддержки и стимулирования инвестиций, регулирование ПИИ и административные процессы. Определяя переменные, которые считаются инвесторами наиболее важными, опрос обеспечивает понимание того, в каких областях правительства принимающих стран могут сосредоточить усилия для привлечения и удержания ПИИ и максимизации их выгод для развития.

Инициативы по реформированию политики должны учитывать, что ПИИ неоднородны, обусловлены различными мотивами и имеют различные экономические, экологические и социальные последствия. ТНК имеют свои особенности, которые влияют на их взгляды и решения. Одна такая особенность основана на типологии ПИИ, базирующейся на парадигме Д.Г. Даннинга и С. Лундан [Dunning, Lundan, 2008]. В рамках нее утверждается, что ТНК выбирают конкретное место с одной из следующих преобладающих мотиваций: получение доступа к внутренним рынкам, повышение эффективности производства, использование природных ресурсов и приобретение стратегических активов. Данная статья расширяет масштаб использования этой типологии для изучения различного влияния отдельных инструментов политики на инвесторов в зависимости от их мотивации к осуществлению ПИИ, а также различного влияния инвестиций на экономику принимающей страны в зависимости от типа ПИИ.

В настоящей статье представлены взгляды на принятие инвестиционных решений ТНК на этапах инвестиционного цикла: выход на рынок и инвестирование, осуществление операций и расширение, связи с местной экономикой и, в некоторых случаях, ликвидация инвестиций и уход с рынка. Показано, как ТНК принимают решение о ПИИ и как они выбирают страну для инвестиций. Рассматривается опыт ТНК в области операционной деятельности, реинвестирования и расширения операций, а также их столкновения с политическими рисками и решения о закрытии иностранных дочерних компаний.

В данной статье исследуется разница в восприятии и поведении между относительно небольшими и более крупными ТНК. Иностранные инвестиции в небольшие компании играют все более значимую роль в глобальной экономике. Несмотря на небольшие объемы инвестиций, они осуществляют большое количество инвестиционных проектов. Как показано в данной статье, относительно небольшие ТНК также

привлекают больше ресурсов для своей деятельности от местных компаний по сравнению с крупными инвесторами, что повышает выгоды ПИИ для местной экономики. Правительствам, особенно в странах с низким уровнем дохода, следует привлекать такие ПИИ для содействия удовлетворению потребностей и реализации возможностей в принимающих странах, таких как диверсификация экономики [UNCTAD, 2011].

Статья структурирована следующим образом. Сначала описываются данные исследования и методология. Затем приводится описательная статистика для выборки, обсуждается неоднородность ПИИ и ее влияние на значение, которое ТНК придают правовой и нормативной среде в сравнении с другими характеристиками страны, а также различные факторы, связанные с инвестиционной политикой. Далее рассматриваются результаты опроса в соответствии с жизненным циклом инвестиций – выбор места, выход на страновой рынок и осуществление инвестиций, операционная деятельность и ее расширение, рассмотрение вопроса о ликвидации инвестиций. Заключение замечания и политические последствия представлены в последнем разделе.

Данные и методология

Данные, используемые в настоящем исследовании, взяты из Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций. Исследование отражает восприятие руководителями международных компаний роли факторов инвестиционного климата в их решениях относительно ПИИ. Группа Всемирного банка поручила Kantar Public, глобальной исследовательской фирме, провести компьютеризированные 30-минутные телефонные интервью с участием 754 руководителей бизнеса, связанных с операциями ТНК в развивающихся странах. Рамки выборки были ограничены примерно 8 тыс. компаний, включенных в платную базу данных Dunn and Bradstreet. Инвесторов с дочерними компаниями по крайней мере в одной развивающейся стране представляли 754 респондента. В интервью был включен этап скрининга, позволяющий определить подходящих респондентов. В числе опрошенных не только руководители глобальных штаб-квартир, но и руководители иностранных дочерних компаний.

Интервью проводились в период с февраля по июнь 2017 г. на 13 языках: арабском, индонезийском, китайском, английском, французском, немецком, итальянском, японском, корейском, португальском, русском, испанском и турецком.

Данное исследование отличается от других существующих опросов инвесторов вниманием к переменным инвестиционного климата, таким как административные и юридические барьеры, а не к более широким экономическим факторам. Эти переменные инвестиционного климата являются областями, в которых могут предпринимать меры правительства.

Опрос состоял из четырех разделов:

1. *Общая информация о компании и респонденте*, включая сектор, количество сотрудников и положение респондента в компании.
2. *Важность факторов при инвестировании в развивающуюся страну*. Респонденты оценивали важность характеристик страны и факторов инвестиционной политики по шкале от 1 до 4 (от «совсем не важно» до «крайне важно»). «Крайне важно» означает, что фактор является решающим, т.е. может изменить решение компании о том, следует ли инвестировать в данную страну.
3. *Политические риски и ликвидация инвестиций*. Респонденты делились опытом столкновения с политическими рисками в процессе деятельности компании. Их также спрашивали, закрывали ли они когда-либо дочернюю компанию в развивающейся стране и каковы были причины закрытия.

4. *Инвестиции в конкретную развивающуюся страну.* Респонденты выбирали конкретную развивающуюся страну, процесс создания дочерней компании в которой был им известен более, чем в других странах. Вопросы по конкретным инвестициям касались сектора, вида деятельности, мотивации, реинвестирования прибыли, эффективности государственных учреждений, полученных мер поддержки, источников ресурсов и корпоративных программ для поставщиков.

Опрос был разработан для понимания корпоративных взглядов и поведения инвесторов и не предназначен для сравнения стран. Результаты не являются репрезентативными на страновом уровне.

Описательная статистика

Штаб-квартиры 73% из 754 ТНК-респондентов расположены в странах с высоким уровнем дохода, а 27% – в развивающихся странах (рис. 1). Более половины респондентов имели штаб-квартиру в Западной Европе. Как отмечалось выше, все компании имели филиалы в развивающихся странах. Список респондентов по странам представлен в табл. П1 (см. приложение).

Домашняя экономика инвесторов по региону и уровню дохода

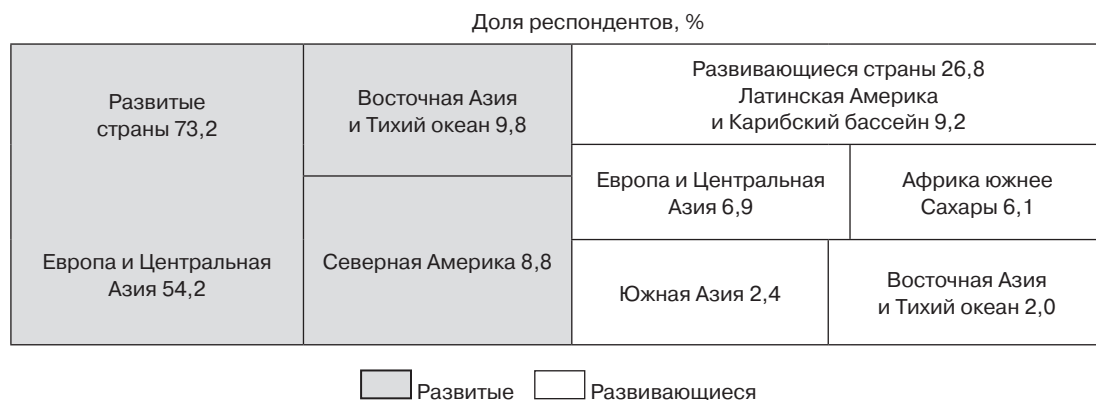


Рис. 1. ТНК представляют разные регионы и страны разного уровня развития

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Респондентам было предложено указать местонахождение их глобальной штаб-квартиры. Классификация развивающихся и развитых стран основана на классификации по уровню доходов Группы Всемирного банка по состоянию на июнь 2017 г. Страны с высокими доходами считаются развитыми экономиками, а экономики с низким уровнем дохода, а также уровнем ниже и выше среднего – развивающимися. Анализ в рамках данной статьи не предполагает дезагрегацию по группам доходов из-за небольшого размера выборки.

Метод выборки учитывал, является ли развитой или развивающейся экономика материнской компании, однако цель достичь состава респондентов, репрезентативного на страновом уровне, не ставилась. Практические соображения, такие как размер выборки и вопросы перевода на местные языки, не позволили построить методологию опроса таким образом, чтобы получить представительную выборку компаний по всему миру.

Метод выборки также учитывал, что респонденты должны в достаточной степени представлять развивающиеся страны как источники ПИИ. В табл. 1 сравниваются доли респондентов из развитых и развивающихся стран с глобальными запасами ПИИ в 2016 г.

Таблица 1. Соотношение респондентов в сравнении с глобальными запасами ПИИ

Местонахождение штаб-квартиры	Процент респондентов	Доля глобальных запасов ПИИ
Развитые страны	73,21	76,31
Развивающиеся страны	26,79	23,69

Источник: расчеты, основанные на данных Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций и статистике ЮНКТАД.

Подавляющее большинство респондентов занимали должность главного исполнительного директора (СЕО), главного финансового директора (СФО) или эквивалентную позицию (табл. 2). Из 754 респондентов 401 (53%) были руководителями, работающими в глобальной штаб-квартире, а 353 (47%) – руководителями дочерней компании ТНК в развивающейся стране.

Таблица 2. Позиция респондента в компании

Позиция	Количество респондентов	Процент респондентов
СФО / финансовый директор / казначей / контролер	336	44,6
СЕО/ президент / управляющий директор	146	19,4
Начальник бизнес-единицы / глава департамента	126	16,7
Другие менеджеры уровня C-level	61	8,1
Старший вице-президент / вице-президент / директор	26	3,4
Член правления	24	3,2
Директор по глобальным операциям или глобальному производству	18	2,4
Директор по информационным технологиям / директор по технологиям	5	0,7
Другое	12	1,6
Всего	754	100,0

Около 47% респондентов были руководителями производственных компаний, 45% – компаний сферы услуг, 6% – добывающих компаний, а 2% – из «других» некатегоризированных секторов (рис. 2). Респонденты распределены почти аналогично в сравнении с рамками выборки³ (табл. П2, см. приложение). Среди респондентов немного больше представителей фирм из сферы торговли и меньше – финансовых услуг по сравнению с выборкой, но разница составляет всего лишь 3 п.п.

³ Выборка Dunn and Bradstreet содержит много отсутствующих значений (28% записей) для кода видов экономической деятельности NACE. Используемый список составлен авторами, основываясь на данных поля «направление бизнеса» и их соотнесения с кодами NACE.

Доля респондентов по секторам, %

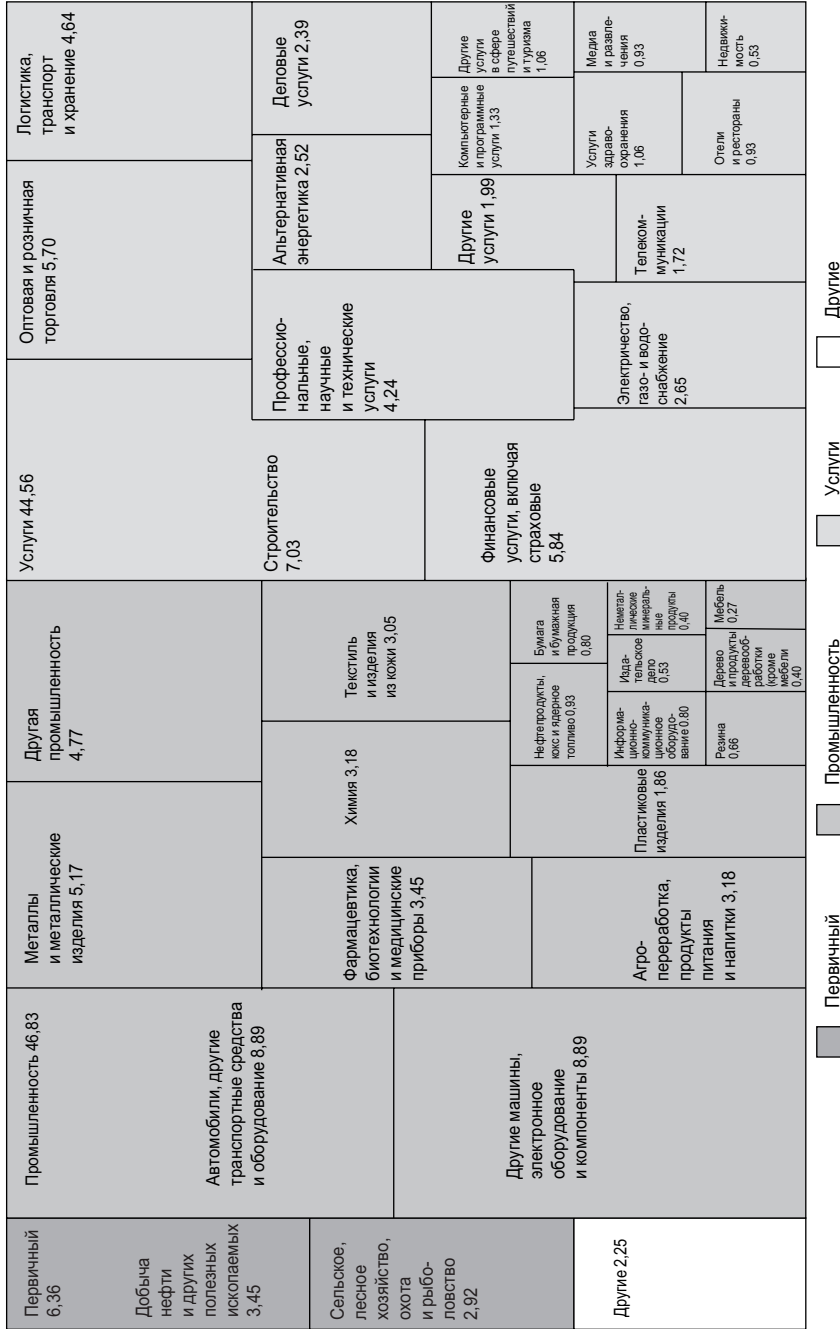


Рис. 2. Распределение респондентов по секторам

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Респондентам было предложено указать основной сектор своей компании на глобальном уровне, что может или не может означать сектор дочерних компаний в развивающихся странах. Около 10% респондентов отметили, что сектор зарубежной дочерней компании, с которым они наиболее знакомы, отличается от основного сектора глобальной компании.

Компании с численностью сотрудников более 1 тыс. человек, занятых полный рабочий день, составили 40%. Около трети (32%) опрошенных компаний имели 250 сотрудников или менее, а 26% – от 251 до 1000 сотрудников (рис. 3). В рамках данной статьи относительно небольшими называются те ТНК, в которых 250 или менее сотрудников, в то время как крупными компаниями – имеющие 251 или более сотрудников.

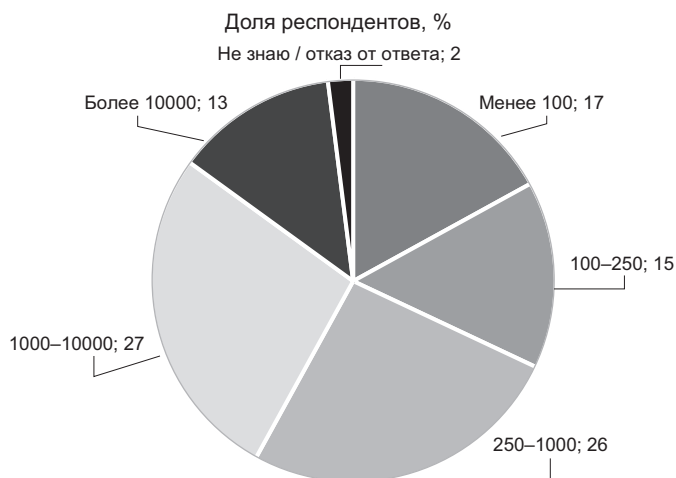


Рис. 3. Размер ТНК по количеству сотрудников

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Неоднородность инвесторов

Инвесторы с различными мотивами рассматривают разные факторы при принятии решений об инвестировании. Согласно предложенной Д.Г. Даннигом и С. Лундан [Dunning, Lundan, 2008] модели, ТНК, которые в первую очередь стремятся получить доступ к природным ресурсам, как в добывающих отраслях, больше внимания обращают на такие переменные, как доступ к земле и ресурсам, которые они хотят использовать, чем на другие переменные. При ПИИ, нацеленных на получение доступа к новому рынку, первоочередное внимание уделяется размеру этого рынка и покупательной способности на нем. При ПИИ, ориентированных на повышение эффективности, ценится политика поддержки импорта и экспорта товаров и услуг, а также снижения производственных издержек. ПИИ для повышения эффективности также включают участие компаний в глобальных цепочках создания стоимости, которые являются важным инструментом для интеграции развивающихся стран в глобальную экономику. ТНК, желающие получить стратегические активы, в основном инвестируют в технологии и бренды, которые могут способствовать расширению их операций. Исследование глобальной конкурентоспособности инвестиций фокусируется на субъективной мотивации, предлагая инвесторам самостоятельно идентифицировать мотивацию их компании в рамках конкретного инвестиционного проекта в развивающейся стране.

В процессе опроса примерно 9 из 10 инвесторов заявили, что доступ к новым рынкам или новым клиентам является одним из компонентов их мотивации (рис. 4). Около половины респондентов мотивированы снижением издержек производства или созданием новой базы для экспорта. Координация в рамках цепочки создания стоимости яв-

ляется мотивацией для двух пятых респондентов. Среди тех инвесторов, которые хотят координировать цепочки создания стоимости своих компаний, 70% также мотивированы возможностями снижения издержек производства. Меньшее число респондентов определили как мотивацию приобретение стратегических активов (15%) и доступ к природным ресурсам и сырью (12%). Важно отметить, что почти две трети инвесторов выбрали несколько мотивов (табл. 3), а когда их спросили о том, какая мотивация преобладает, большинство инвесторов (71%) заявили, что поиск новых рынков.



Рис. 4. У большинства инвесторов несколько мотиваций, большинство стремится к выходу на новые рынки

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Числа слева не составляют 100%, поскольку респондентам было разрешено выбирать несколько мотиваций: 62% респондентов выбрали две или более мотиваций. Многие респонденты, возможно, воспринимали мотивацию доступа к новым рынкам или новым клиентам применительно не только к внутреннему рынку, на котором они инвестировали, но и к региональному рынку. Действительно, эта мотивация обычно выбиралась для инвестиций в небольшие развивающиеся страны с обширным списком торговых и инвестиционных соглашений с другими экономиками, что предполагает заинтересованность респондентов в доступе к новым региональным рынкам или региональным потребителям, а не только к малым внутренним рынкам принимающих стран.

Таблица 3. Количество мотиваций

Количество мотиваций	Количество респондентов	Доля респондентов, %
0	34	4,51
1	249	33,02
2	227	30,11
3	159	21,09
4	64	8,49
5	21	2,79
Всего	754	100,00

Хотя некоторые сектора, естественно, связаны с конкретными мотивациями (например, первичный сектор с получением доступа к природным ресурсам), последние не сильно коррелируют с секторами. Так, около 80% компаний – поставщиков услуг в первую очередь ориентированы на поиск новых рынков, однако для некоторых из них мотивацией также является повышение эффективности, например, для компаний, предоставляющих услуги в области информационных технологий. Производственные компании также в основном стремятся к расширению рынка, но среди них много мотивируемых повышением эффективности, а также определенная доля стремящихся получить доступ к природным ресурсам.

Инвесторы, осуществляющие ПИИ с целью повышения эффективности, более чувствительны к различным характеристикам принимающего рынка, включая факторы инвестиционного климата, в сравнении с инвесторами, осуществляющими другие виды ПИИ. Указанные характеристики включают макроэкономическую стабильность и благоприятный обменный курс, факторы рабочей силы, физическую инфраструктуру, налоговые ставки, доступ к земле и внутренние источники финансирования. Среди переменных инвестиционного климата ТНК, осуществляющие ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, придают, по сравнению с другими инвесторами, большее значение гарантиям защиты инвестиций, удобству выхода на рынок, местным поставщикам, мерам поддержки, торговым соглашениям и двусторонним инвестиционным договорам. Это говорит о том, что фирмы, осуществляющие ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, могут в большей степени реагировать на политику и реформы, направленные на улучшение деловой среды. В данной статье также исследуются различия между относительно меньшими и крупными ТНК.

Принимающие инвестиции страны также неоднородны. Подавляющее большинство респондентов опроса осуществляют операции в странах с уровнем дохода выше среднего (87%), около трети также в странах с уровнем дохода ниже среднего и очень небольшое число имеет дочерние компании в странах с низким уровнем дохода (8%). Таким образом, последствия для политики, вытекающие из результатов этого опроса, основаны на ответах инвесторов в основном применительно к развивающимся странам со средним уровнем дохода, хотя, вероятно, также справедливы для стран с низким уровнем дохода.

Результаты Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций

Первый этап жизненного цикла инвестиций: решение об инвестировании и определение локации

Какие переменные определяют инвестиционные решения ТНК?

При принятии решения об инвестировании инвесторы рассматривают широкий спектр факторов. Согласно результатам опроса, наиболее важными факторами являются политическая стабильность и безопасность, а также благоприятная для бизнеса правовая и регуляторная среда. Менее значимы другие переменные: инфраструктура, таланты и навыки рабочей силы, а также низкие трудовые издержки и издержки на сырье. Большая часть респондентов (86%) считают, что нормативно-правовая среда важна или крайне важна, предполагая, что она в значительной степени влияет на решения об инвестировании (рис. 5).



Рис. 5. Политическая стабильность и благоприятная для бизнеса правовая и нормативная среда важны для инвесторов

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Респондентам задавали вопрос «Насколько важны следующие характеристики для решения вашей компании инвестировать в развивающиеся страны?». Факторы были заданы в произвольном порядке. Они перечислены на рис. 5 в порядке убывания важности на основе сочетания «крайне важных» и «важных» оценок. Крайняя важность фактора означает, что он оказывает решающее влияние на решение компании об инвестициях в страну и сам по себе может изменить его.

Компании, осуществляющие ПИИ для повышения эффективности, более чувствительны к широкому спектру факторов. ТНК, ищущие экономически выгодные места для размещения своих преимущественно ориентированных на экспорт производств, ценят макроэкономическую стабильность, трудовые навыки, надежную инфраструктуру, низкие налоговые ставки, низкие издержки на рабочую силу и сырье, доступ к земле и внутренним источникам финансирования больше, чем другие инвесторы. Поскольку такие инвесторы более чувствительны к издержкам, они тщательнее рассматривают факторы, непосредственно влияющие на структуру их издержек и производительность. Масштаб внутреннего рынка ценится немного больше инвесторами, для которых не является мотивацией повышение эффективности. Такие инвесторы чаще всего мотивируются выходом на новые рынки. Два наиболее важных фактора – политическая стабильность и безопасность, а также нормативно-правовая среда – одинаково высоко ценятся всеми типами инвесторов (рис. 6).

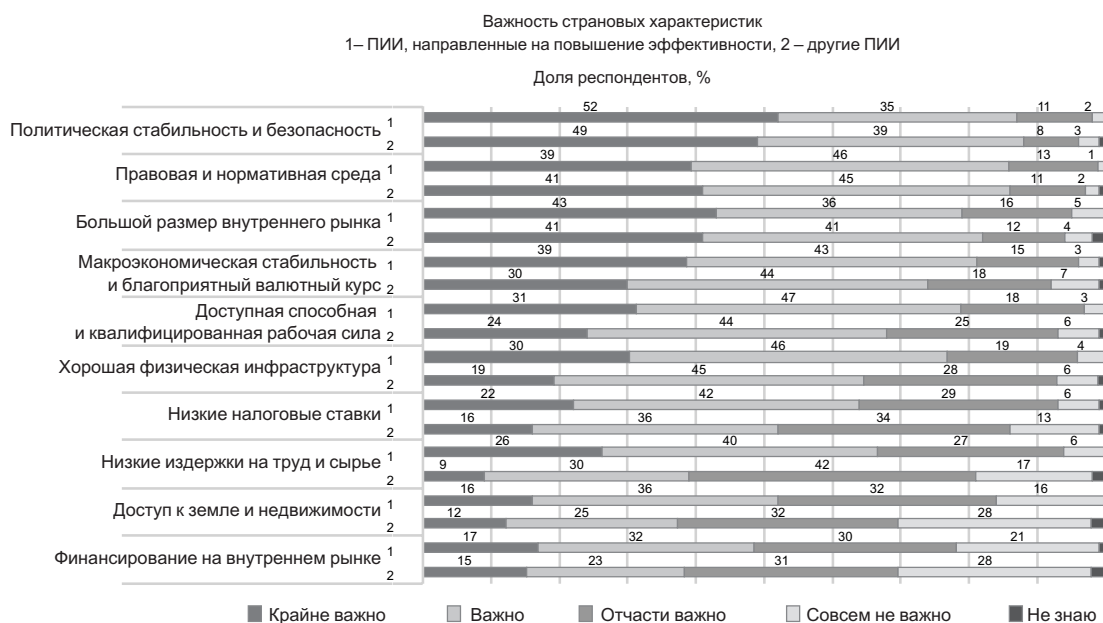


Рис. 6. ТНК, ориентированные на ПИИ для повышения эффективности, более избирательны

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Страновые характеристики, которые имеют статистически значимые различия между инвесторами, осуществляющими ПИИ для повышения эффективности, и инвесторами, осуществляющими другие виды ПИИ, отмечены в правой части графика. Различия между двумя группами значимы на уровне *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$ и * $p < 0,1$.

Относительно меньшие фирмы больше подвержены влиянию различных факторов принимающего рынка, чем крупные. В частности, макроэкономическая стабильность и благоприятные обменные курсы крайне важны для 43% небольших фирм по сравнению с только 30% среди крупных. Низкие налоговые ставки и внутренние источники финансирования рассматриваются как крайне важные или имеющие решающее значение при принятии решения об инвестировании примерно в 2 раза большим чис-

лом относительно небольших фирм, чем крупных, – 28% против 14% для фактора ставок налогообложения и 22% против 12% для внутренних источников финансирования (рис. 7). Последнее согласуется с выводами о том, что небольшие фирмы имеют более ограниченный доступ к формальному финансированию [Aterido, Hallward-Driemeier, Pagés, 2011], что подчеркивает важность отдельных факторов в их решении инвестировать.



Рис. 7. Относительно меньшие инвесторы более подвержены влиянию различных характеристик принимающего рынка, чем крупные

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Относительно меньшие компании имеют 250 и менее сотрудников, крупные – более 250. Различия между двумя группами значимы на уровне *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$ и * $p < 0,1$.

Среди вышеуказанных страновых характеристик Исследование глобальной конкурентоспособности инвестиций и данная статья сосредоточены на юридических и регуляторных факторах, влияющих на иностранные инвестиции. Эти переменные инвестиционного климата охватывают ключевые области политики, посредством которой правительства стран – получателей ПИИ могут влиять на повышение конкурентоспособности. Инвесторов привлекает как сильная правовая защита, так и предсказуемость и эффективность реализации норм и правил (рис. 8). Многие развивающиеся страны имеют неэффективную бюрократию, непрозрачные нормы регулирования, сложные процедуры и высокие транзакционные издержки, которые снижают их конкурентоспособность. Неудивительно, что четыре из пяти опрошенных инвесторов характеризуют прозрачность и предсказуемость в деятельности государственных учреждений, гарантии защиты инвестиций, предусмотренные в законодательстве страны, а также простоту создания бизнеса как важные факторы при выборе локации для инвестиций. Более того, более трети инвесторов оценивают эти факторы как крайне важные или потенциально оказывающие решающее влияние при принятии решения об инвестировании. Прозрачность и предсказуемость могут быть интерпретированы как отражение общего взаимодействия между ТНК и правительствами стран – получателей ПИИ, включающего как сами нормы, так и их реализацию.

Инвесторы ценят политику, которая помогает им расширить свой бизнес, больше, чем политику по их привлечению. Почти половина (45%) респондентов оценивают гарантии защиты инвестиций как крайне важный или оказывающий решающее влияние при принятии решения об инвестировании фактор, что является самым высоким показателем среди всех факторов инвестиционного климата. Более 90% инвесторов оценивают различные виды правовой защиты, включая возможность перевода валюты в страну и за ее пределы, а также защиту от экспроприации, нарушения договоров и непрозрачной или произвольной деятельности государственных органов, как крайне важный фактор. Все инвесторы, независимо от сектора, страны-источника или мотивации ПИИ, считают эти гарантии наиболее важными. Эти политики являются в большей степени решающими при принятии решения об инвестировании, чем инвестиционные стимулы, преференциальные торговые соглашения и двусторонние инвестиционные договоры. Данный результат показывает, что принимающим инвестиции странам необходимо в равной степени уделять внимание инвесторам как при их привлечении, так и после этого. Акцент на периоде после непосредственного осуществления инвестиций отчасти объясняется тем, что респонденты – это инвесторы, которые уже осуществляют операции в развивающихся странах, а не потенциальные инвесторы.

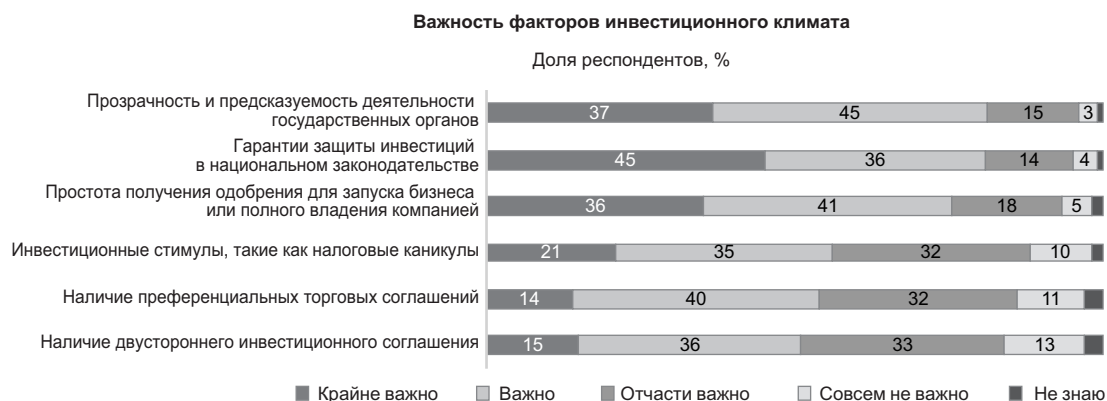


Рис. 8. Инвесторы ценят предсказуемую и прозрачную деятельность государственных органов

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Различия между двумя группами значимы на уровне *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$ и * $p < 0,1$.

ТНК, осуществляющие ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, придают большее значение факторам инвестиционного климата по сравнению с компаниями, осуществляющими другие виды ПИИ. Помимо прозрачности и предсказуемости деятельности государственных учреждений, которую компании считают наиболее важным фактором независимо от мотивации, такие фирмы более высоко ценят большинство показателей, связанных с инвестиционной политикой (рис. 9). Это говорит о том, что ТНК, осуществляющие ПИИ с целью повышения эффективности, могут быть более чувствительны к этим факторам при принятии решения об инвестировании. Такие результаты не удивляют, учитывая, что большинство инвестиций, ориентированных на эффективность, связаны с экспортом и очень избирательны по месту. Следовательно, для них важную роль играют торговые соглашения и инвестиционные стимулы. Таким образом, правительства принимающих стран должны ориентировать свои инициативы на привлечение такого типа инвесторов.

Исследование показывает, что аналогично вышеприведенным результатам для характеристик рынка относительно небольшие фирмы, как правило, более чувствительны к факторам инвестиционного климата. Простота выхода на рынок, инвестиционные стимулы, преференциальные торговые соглашения и двусторонние инвестиционные договоры считаются крайне важными относительно небольшими компаниями в противовес крупным (рис. 10).



Рис. 9. ТНК, осуществляющие ПИИ, направленные на повышение эффективности, ценят инвестиционные стимулы, торговые соглашения и простоту выхода на рынок больше, чем другие инвесторы

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Различия между двумя группами значимы на уровне *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$ и * $p < 0,1$.



Рис. 10. Важность факторов инвестиционного климата в зависимости от размера компании

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Различия между двумя группами значимы на уровне *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$ и * $p < 0,1$.

Насколько важны стимулы для привлечения ПИИ?

Инвестиционные стимулы для привлечения ПИИ широко распространены и используются правительствами как в странах с высоким уровнем доходов, так и в развивающихся странах. Правительства развивающихся стран часто рассматривают такие стимулы как необходимые для конкуренции за ПИИ. Стимулы налагают значительные издержки на принимающие страны, заключающиеся в финансовых потерях от невзимания налогов, поиска ренты фирмами и связанного с этим уклонения от уплаты налогов. Таким образом, страны должны искать тонкую грань между сохранением конкурентоспособности за счет предложения стимулов и гарантиями превышения выгодами издержек.

Инвестиционные стимулы занимают лишь четвертое место по важности для инвесторов из шести характеристик инвестиционного климата, перечисленных в Исследовании глобальной конкурентоспособности инвестиций. По важности они располагаются ниже, чем прозрачность деятельности государственных органов, гарантии защиты инвестиций и простота создания бизнеса (рис. 8). В целом только один из пяти инвесторов считает отсутствие инвестиционных стимулов решающим фактором для отказа от решения об инвестировании. Еще треть респондентов считают, что стимулы важны, но их отсутствие не является решающим. Это не обязательно означает, что стимулы могут быть полностью свернуты, но сами по себе они вряд ли убедят инвесторов изменить направление своих инвестиций. Основополагающие вопросы в области инвестиционного климата должны решаться до того, как правительства начинают использовать стимулы в качестве инструмента привлечения инвесторов.

Тем не менее ТНК, осуществляющие ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, ценят инвестиционные стимулы больше, чем инвесторы с другой мотивацией. Среди инвесторов, мотивированных сокращением издержек производства и поиском новых экспортных платформ, 64% считают стимулы важными или крайне важными, в отличие от только 47% инвесторов с другими мотивами (рис. 9). Кроме того, инвесторам, осуществляющим ПИИ для повышения эффективности, определенные стимулы, включая беспошлинный импорт, субсидируемые кредиты и освобождение от налога на добавленную стоимость (НДС), предоставляются чаще, чем другим инвесторам. Это говорит о том, что они могут быть более восприимчивыми к стимулам, чем инвесторы с другими мотивами, такими как доступ к новым рынкам и природным ресурсам.

Беспошлинный импорт, налоговые каникулы и освобождение от НДС являются тремя наиболее важными стимулами для инвесторов (рис. 11). Около двух третей инвесторов, которые заявили, что инвестиционные стимулы хоть сколько-нибудь важны, считают эти три инструмента важными или крайне важными. ТНК, осуществляющие ПИИ, нацеленные на повышение эффективности, оценили все виды стимулов более высоко по сравнению с инвесторами, осуществляющими другие типы ПИИ, с разницей в среднем около 13 п.п. Они также чаще имели возможность использовать стимулы в рамках своих типичных инвестиций. Отвечая на вопрос о конкретных стимулах, которые получили их компании, респонденты назвали те же три типа инструментов — беспошлинный импорт, налоговые каникулы и освобождение от НДС — как наиболее часто используемые. Это свидетельствует о том, что высокий рейтинг этих типов стимулов со стороны респондентов может быть вызван их знакомством с конкретными инструментами.

Инвесторы, представляющие относительно небольшие компании, ценят инвестиционные стимулы больше, чем крупные фирмы. Меньшие по размеру инвесторы

последовательно оценивают различные инструменты как более важные, и эта разница статистически значима для трех типов: технических инструментов и мер поддержки бизнеса, прямых субсидий и субсидируемых кредитов (рис. 12).

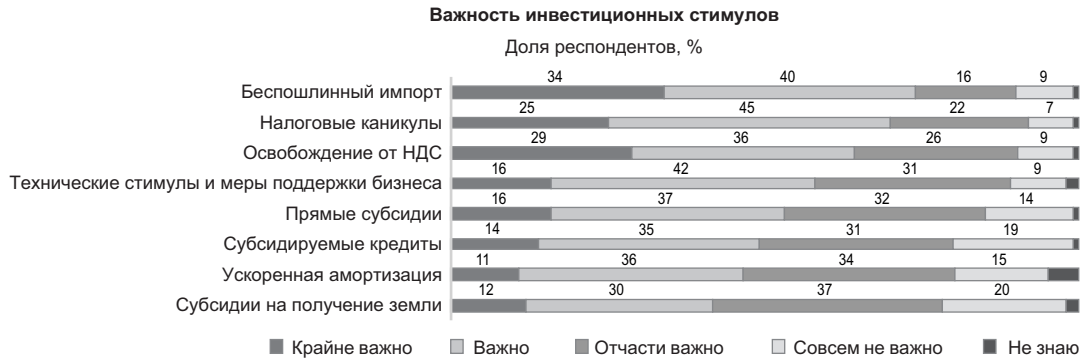


Рис. 11. Беспшлинный импорт, налоговые каникулы и освобождение от НДС являются самыми привлекательными инвестиционными стимулами

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данный вопрос об инвестиционных стимулах ответили 663 респондента. Эти респонденты дали ответы «отчасти важно», «важно» или «крайне важно» относительно инвестиционных стимулов на вопрос, представленный на рис. 8.

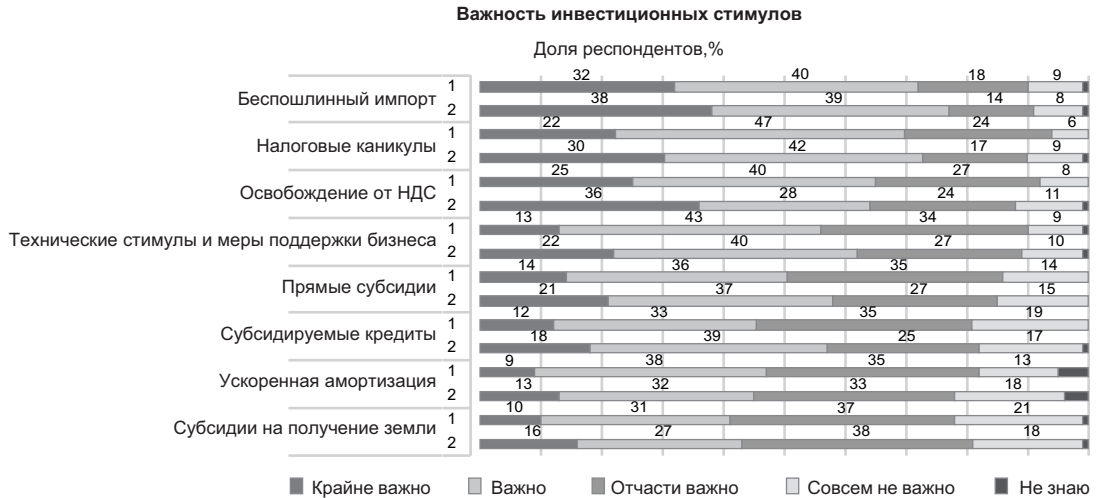


Рис. 12. Относительно меньшие компании считают инвестиционные стимулы более важными, чем крупные

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данный вопрос об инвестиционных стимулах ответили 218 респондентов из относительно небольших компаний и 435 – из крупных. Эти респонденты дали ответы «отчасти важно», «важно» или «крайне важно» на вопрос о стимулах, представленный на рис. 8.

Получение финансовых и налоговых стимулов обычно занимает три месяца, но срок варьируется от примерно недели до более чем года в зависимости от страны и типа стимула. Около четверти опрошенных инвесторов заявили, что получение стимулов заняло менее одного месяца, в то время как около 6% отметили, что на это потребовалось больше года.

Второй этап жизненного цикла инвестиций: осуществление инвестиций

Как политика и административные процедуры в рамках создания бизнеса влияют на решения о ПИИ

Инвесторы ценят политику, благоприятную для бизнеса, и эффективность процедур, связанных с созданием бизнеса. Около четырех из пяти респондентов заявили, что простота получения одобрения для их инвестиции важна или крайне важна, и лишь 2% отметили, что этот фактор абсолютно не важен (рис. 13). Фактически быстрота получения одобрений и разрешений ценится даже выше, чем возможность инвесторов владеть всем капиталом в проекте, простота релокации иностранного персонала и импорта производственных ресурсов. Для ТНК, осуществляющих ПИИ, направленные на повышение эффективности, все эти характеристики оценены как более важные по сравнению с инвесторами, осуществляющими другие типы ПИИ. Компании, осуществляющие ПИИ, направленные на повышение эффективности, оценивают способность импортировать производственные ресурсы как немного более важный фактор (73%), чем возможность привлечь сотрудников из числа экспатов (71%), в то время как обратное справедливо для фирм, осуществляющих другие типы ПИИ (61 и 65% соответственно).



Рис. 13. Инвесторы высоко ценят благоприятную для бизнеса политику и эффективность процедур, необходимых для выхода на рынок

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данный вопрос о простоте выхода на рынок ответили 709 респондентов. Эти респонденты дали ответы «отчасти важно», «важно» или «крайне важно» относительно простоты выхода на рынок на вопрос, представленный на рис. 8.

Хотя эффективность получения разрешений является наиболее важным фактором в целом, ограничения на иностранное участие в капитале, по-видимому, оказывают решающее влияние при принятии решения об инвестировании: 40% респондентов заявили, что владение всем капиталом дочерней компании, а также отсутствие необходимости разделять собственность с местными компаниями или правительствами крайне важно, и это самый высокий показатель среди всех рассматриваемых факторов. Этот результат значим в контексте превалирования ограничений на иностранное участие в капитале в развивающихся странах, особенно в отношении сферы услуг.

Получение одобрений и разрешений на запуск бизнеса обычно занимает три месяца, но зависит от страны и типа инвестиций (рис. 14). Вариация довольно велика: на одном конце спектра около 10% респондентов, заявивших, что срок ожидания составил менее месяца, а на другом конце – еще 10% инвесторов, которые ждали год или дольше. Для респондентов, которые ценят эффективность одобрения со стороны государства, срок ожидания несколько короче. В этой группе только 12% инвесторов столкнулись с периодом ожидания, превышающим шесть месяцев, в сравнении с 25% вне ее. Это подтверждает, что инвесторы, ценящие эффективность, как правило, выбирают принимающую инвестиции страну, в которой можно быстрее получить одобрение.

Медианный срок получения земли в аренду составляет два месяца, а получения разрешений на работу – около полутора месяцев. Разброс ответов для обеих процедур также оказывается меньшим, чем для получения первоначального одобрения инвестиций. Сравнительно меньшее число респондентов столкнулись с временем ожидания дольше шести месяцев – 9% при получении земли в аренду и лишь 6% для получения разрешений на работу.

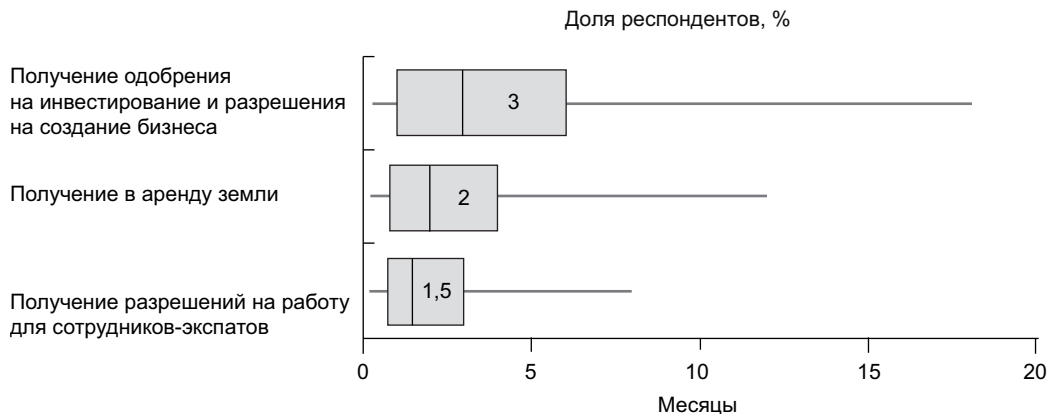


Рис. 14. Период ожидания одобрения инвестиций варьируется, но, как правило, составляет три месяца

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Диаграмма показывает медианное значение (с его указанием) вертикальными полосами. Границы «ящичков» показывают 25 и 75 процентиля. Концы горизонтальных черных отрезков – 5 и 95 процентиля.

Третий этап жизненного цикла инвестиций: функционирование и рост инвестиций

Какую роль играют местные поставщики в операциях ТНК?

ПИИ приносят потенциальную выгоду принимающей стране по различным каналам, включая связи с местным частным сектором. Связи между иностранными компаниями и местными поставщиками обеспечивают передачу знаний и технологий, включая ноу-хау и практики, которые позволяют отечественным поставщикам повышать качество и эффективность их производства. Эти связи также усиливают эффект мультипликатора в местной экономике. Когда иностранные инвесторы используют местные ресурсы вместо их импорта, они стимулируют производство местных компаний и создают рабочие места в местной экономике. Правительства стремятся содействовать таким связям посредством различных политик и программ. Одной из таких политик являются требования о содержании местных компонентов, в рамках которых от иностранных фирм требуется определенный процент или абсолютное количество местного участия в производстве. Однако исследования показывают, что такие требования и аналогичные меры в значительной степени отрицательно влияют на ПИИ и препятствуют им.

Хотя инвесторы сопротивляются обязательству использовать местные ресурсы, многие предпочитают это делать, если способны найти их на местном рынке в необходимом количестве и необходимого качества. В среднем 43% материальных ресурсов, поставок и услуг обеспечивает местный рынок, в то время как 34% ресурсов поступает из других подразделений компании и 23% импортируется (рис. 15). Доля ресурсов, поступающих с локальных рынков, варьируется в широких пределах: около 13% опрошенных компаний вовсе не используют местные ресурсы, а остальные (около 74%) получают какую-то часть ресурсов с местных рынков.



Рис. 15. Примерно половину материальных ресурсов, поставок и услуг обеспечивает местный рынок

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Количество ответов, на основе которых составлена диаграмма, меньше 754, поскольку некоторые респонденты дали ответ «не знаю».

В целом 61% ТНК рассматривают такие связи как важный или крайне важный фактор при принятии решения о страновом направлении инвестиций. Среди тех инвесторов, которые охарактеризовали данные связи как сколько-нибудь важные, 74% считают, что потенциал и навыки местных поставщиков важны или крайне важны (рис. 16). Потенциал и навыки местной рабочей силы еще больше ценятся ТНК, осуществляющими ПИИ, ориентированные на повышение эффективности (77%). Это значит, что правительственные инициативы по укреплению связей будут эффективными только в том случае, если местные компании смогут предложить потенциал и навыки, которые необходимы ТНК. В то же время правительства принимающих инвестиции стран имеют широкий набор возможностей для содействия развитию рассматриваемых связей. Инвесторы ценят информацию о наличии местных поставщиков, и этот фактор оценивают как важный или крайне важный 68% респондентов. Около 61% респондентов также оценивают улучшение качества поставщиков как важный фактор, будь то прямые финансовые стимулы для компаний инвестировать в развитие поставщиков или собственные инициативы правительств по такому развитию. Только 42% респондентов ценят специальные мероприятия для налаживания контактов с поставщиками. Эти правительственные инициативы оцениваются как важные примерно на 8–12 п.п. большим числом компаний, осуществляющих ПИИ, направленные на повышение эффективности, по сравнению с другими инвесторами.

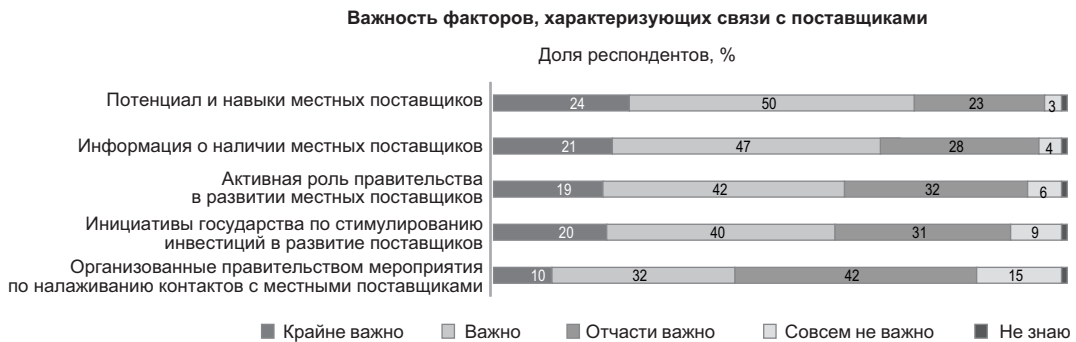


Рис. 16. Потенциал и навыки рабочей силы поставщиков – важнейшие характеристики связей с поставщиками

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данный вопрос о связях с поставщиками ответили 679 респондентов. Эти респонденты дали ответы «отчасти важно», «важно» или «крайне важно» на вопрос «Насколько важен потенциал местных фирм как поставщиков при принятии вами решения об инвестировании в развивающиеся страны?».

В том случае, если ограниченность потенциала и качества на местном рынке не позволяет инвесторам находить подходящих поставщиков, они ценят возможность импорта ресурсов, а не привлечения их на локальном уровне. Это в особенности касается ТНК, осуществляющих ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, и производственных компаний. Многие производственные ТНК инвестируют в развивающиеся страны для снижения себестоимости производства, как в случае снижения издержек на рабочую силу. В то же время исходя из необходимости поддержания

высокого качества конечных продуктов, которые часто предназначены для экспорта, иностранные производители ценят возможности импорта своих ресурсов для производства вместо их привлечения на местном уровне. В глобальных цепочках создания стоимости возможность привлечения ресурсов по низкой стоимости или от более эффективных производителей, будь то внутри страны или на международном уровне, а также в пределах или за пределами компании, может стать источником преимущества в издержках [ОЕСД, 2013]. Из опрошенных производственных фирм 68% оценивают способность импортировать ресурсы как важную или крайне важную, в отличие от 56% компаний сферы услуг. Среди компаний, осуществляющих ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, 73% считают этот фактор важным или крайне важным, в то время как для компаний, осуществляющих другие виды ПИИ, этот показатель составляет только 61%.

Иностранные инвесторы также заинтересованы в развитии отмеченных связей с поставщиками, но соответствующие инициативы, инициированные компаниями, являются нетипичными. Привлечение материальных ресурсов, поставок и услуг на местном уровне вместо их импорта может снизить издержки для иностранных компаний. Некоторые ТНК имеют собственные программы для стимулирования связей, но они широко не распространены. Опрос показывает, что среди иностранных компаний, которые полагаются на локальные источники ресурсов, половина использует внутренних «искателей талантов» для поиска местных поставщиков. Фирмы, осуществляющие ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, чаще имеют «искателей талантов» (55%), чем инвесторы, осуществляющие другие виды ПИИ (45%). Более 30% компаний осуществляют программы профессионального обучения или повышения квалификации для улучшения качества местных поставщиков, а 11% реализуют программы финансирования закупок оборудования для них (рис. 17). Среди компаний, осуществляющих программы профессионального обучения или повышения квалификации, около трети спонсируют программы сертификации и сотрудничают с местными техническими колледжами и университетами.

Относительно меньшие ТНК в основном привлекают ресурсы на местном уровне (48%) и в меньшей степени — от других подразделений внутри компании (27%). В свою очередь, крупные компании чаще привлекают ресурсы из источников внутри компании (36%) и меньше полагаются на местные источники (42%) (рис. 18). Этот результат свидетельствует о том, что меньшие ТНК имеют потенциал для более активных связей с местной экономикой. Несмотря на это, у них не так много корпоративных программ по развитию этих связей по сравнению с крупными компаниями. Менее половины имеют внутренних «искателей талантов» для поиска местных поставщиков и менее чем четверть осуществляют программы профессионального обучения или повышения квалификации для развития местных поставщиков (рис. 19). Меньшим компаниям, вероятно, не хватает ресурсов и возможностей для самостоятельного развития связей с поставщиками, поэтому они ценят государственную поддержку больше, чем крупные компании. Относительно небольшие компании придадут большее значение правительственным программам, которые помогают развивать потенциальных поставщиков, стимулы для инвестиций в развитие поставщиков, а также мероприятия для налаживания контактов с потенциальными поставщиками (рис. 20).



Рис. 17. Корпоративные программы по развитию связей с поставщиками не имеют широкого распространения

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данный вопрос о связях с поставщиками ответили 454 респондента. Эти респонденты дали ответы «отчасти важно», «важно» или «крайне важно» на вопрос «Насколько важен потенциал местных фирм как поставщиков при принятии вами решения об инвестировании в развивающиеся страны?» и при этом хотя бы частично получают сырье от местных поставщиков.

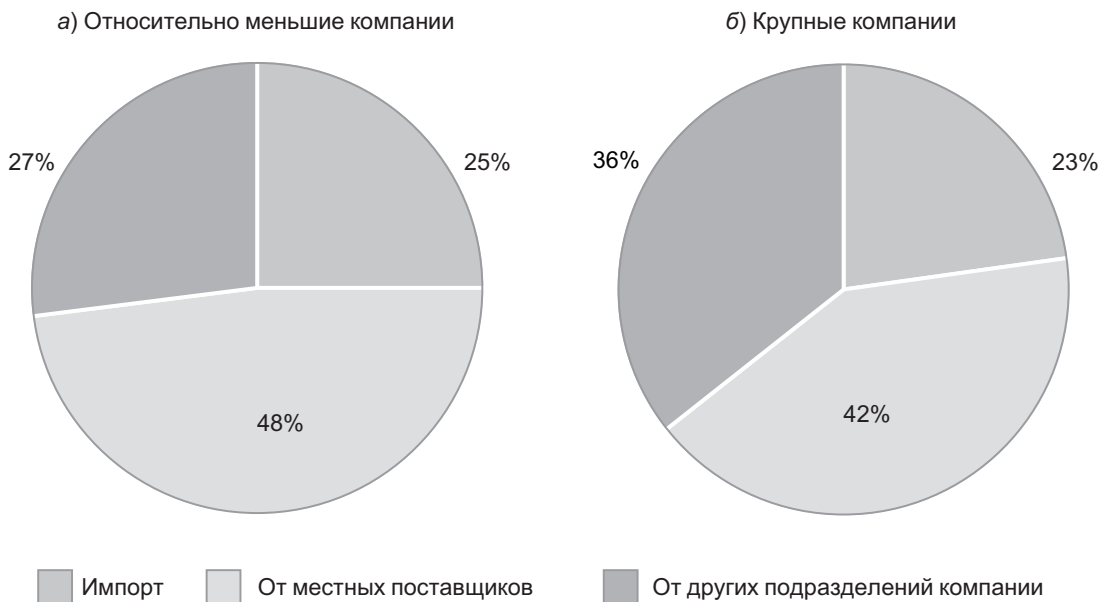


Рис. 18. Относительно меньшие компании, как правило, используют местных поставщиков

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Суммарные показатели не равны 100% из-за округления.

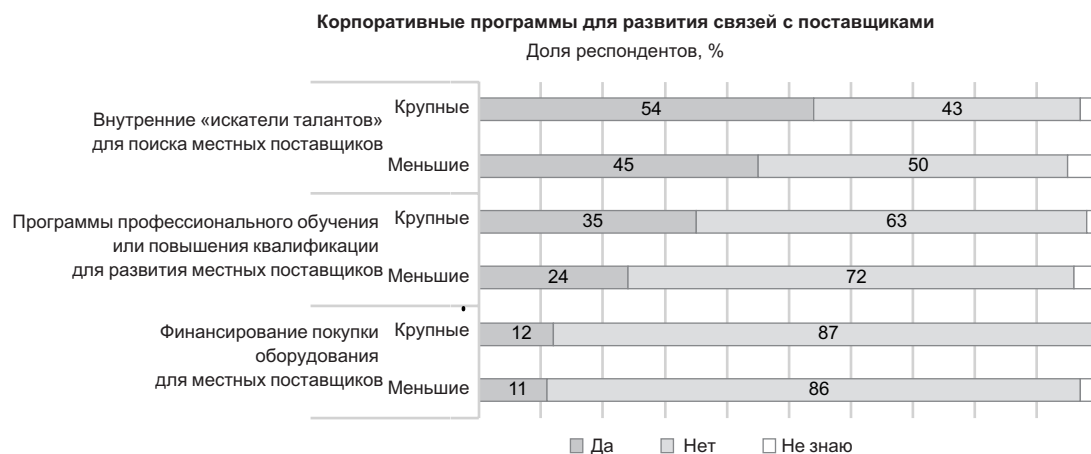


Рис. 19. Относительно меньшие компании имеют меньшее количество корпоративных программ для развития связей с поставщиками

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данные вопросы о корпоративных программах для развития связей с поставщиками ответили 150 респондентов, представляющих относительно небольшие компании, и 296 респондентов из крупных компаний. Эти респонденты дали ответы «отчасти важно», «важно» или «крайне важно» на вопрос «Насколько важен потенциал местных фирм как поставщиков при принятии вами решения об инвестировании в развивающиеся страны?» и при этом хотя бы частично получают сырье от местных поставщиков.

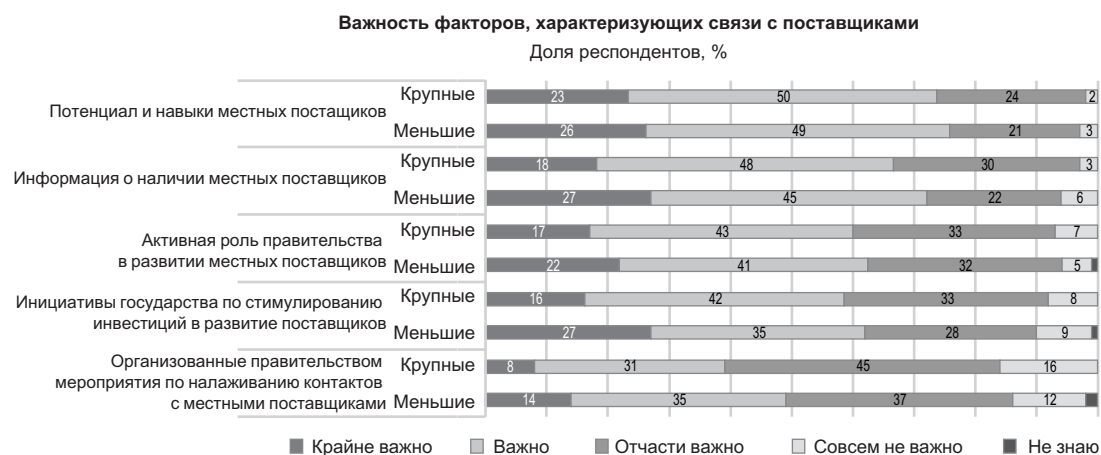


Рис. 20. Относительно меньшие инвесторы ценят поддержку со стороны государства для развития связей с поставщиками

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данные вопросы о корпоративных программах для развития связей с поставщиками ответили 219 респондентов, представляющих относительно небольшие компании, и 450 респондентов из крупных компаний. Эти респонденты дали ответы «отчасти важно», «важно» или «крайне важно» на вопрос «Насколько важен потенциал местных фирм как поставщиков при принятии вами решения об инвестировании в развивающиеся страны?»

Насколько много реинвестируют ТНК в принимающих странах?

Принимающим странам необходимо не только привлекать и удерживать ПИИ, но и содействовать их росту, чтобы мотивировать инвесторов реинвестировать свои доходы в этих же странах. Многие переменные могут повлиять на решения инвесторов о соотношении доли прибыли, подлежащей репатриации в качестве дивидендов, и объемов реинвестирования в расширение их операций в принимающей стране. Эти переменные включают систему налогообложения, трансфертные издержки, инвестиционные возможности в текущем бизнесе и в целом, относительные затраты на вывод финансовых ресурсов из принимающей страны и необходимость расширения текущего бизнеса. Реинвестируемые доходы становятся все более важным источником ПИИ. Они увеличились с менее чем 30% потоков ПИИ в 2007 г. до примерно 50% в 2015 г. [UNCTAD, 2016]. Эта тенденция подтверждается результатами опроса, согласно которому более трети респондентов реинвестируют всю свою прибыль в принимающей стране, а еще 14% реинвестируют более половины (рис. 21). Этот тренд подчеркивает для принимающей экономики важность сохранения и расширения существующих инвестиций дополнительно к привлечению новых.

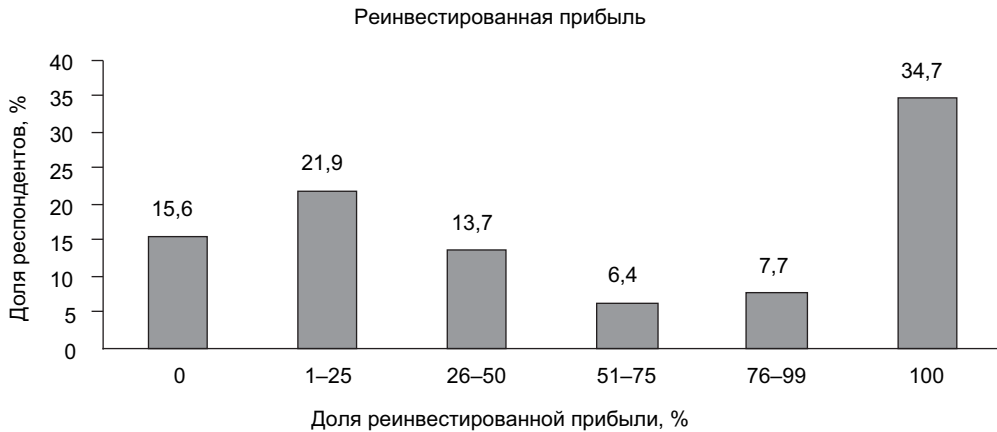


Рис. 21. Более трети инвесторов реинвестируют всю прибыль дочерней компании в эту же компанию

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данный вопрос о реинвестировании прибыли ответили 597 респондентов. Остальные 158 респондентов отказались отвечать, не знали ответа или осуществили инвестиции менее года назад. Вопрос задавался в отношении конкретной развивающейся страны по выбору респондента.

Крупные компании склонны реинвестировать большую в сравнении с малыми компаниями часть своей прибыли обратно в дочерние компании; 38% респондентов из числа крупных компаний отметили, что вся их прибыль за последний финансовый год была реинвестирована таким образом, по сравнению с только 27% из числа относительно небольших компаний (рис. 22).

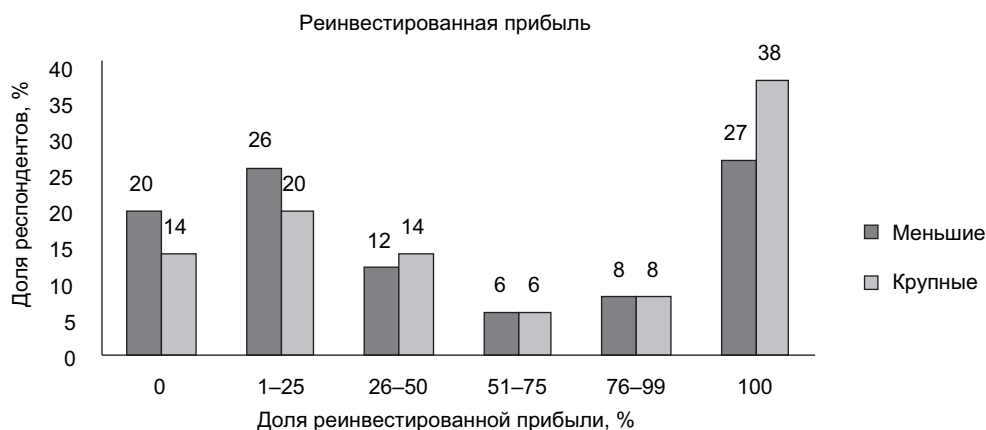


Рис. 22. Крупные фирмы реинвестируют относительно большую часть прибыли в дочерние компании

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. На данный вопрос о реинвестировании прибыли ответили 186 респондентов из числа относительно меньших ТНК и 405 респондентов, представляющих крупные компании. Остальные респонденты отказались отвечать, не знали ответа или осуществили инвестиции менее года назад. Вопрос задавался в отношении конкретной развивающейся страны по выбору респондента. Суммарные показатели могут не равняться 100% из-за округления.

Как инвесторы реагируют на политические риски?

Две трети опрошенных респондентов (76%) столкнулись с политическими рисками при реализации своих инвестиционных проектов. Политический риск – это вероятность нарушения деятельности бизнеса политическими силами или событиями, в особенности действиями со стороны правительств. Около половины респондентов столкнулись с недостатком прозрачности и предсказуемости при работе с государственными учреждениями развивающихся стран. Почти половина – с неблагоприятными нормативными изменениями и задержками в получении необходимых государственных разрешений и одобрений для начала и последующего ведения бизнеса. Более 40% респондентов столкнулись с ограничениями при перемещении и конвертации валют. В этих случаях примерно каждый четвертый инвестор отказался от запланированных инвестиций или вывел существующие из-за политических рисков (рис. 23).

Более серьезные случаи политического риска встречаются реже, но характеризуются гораздо более негативным воздействием. Только 13% респондентов столкнулись с нарушением контрактных обязательств со стороны правительства, но влияние оказалось намного больше – 35% этих инвесторов отменили запланированные инвестиции или вывели существующие. Экспроприация является еще более экстремальным случаем: только 5% респондентов столкнулись с ней, почти половина из них отменили или вывели инвестиции.

Инвестиции в сферу услуг, как правило, в большей степени подвержены влиянию политического риска, чем производственные инвестиции. Компании сектора услуг чаще сталкивались с препятствиями, связанными с политическими рисками, особенно с ограничениями по перемещению и конвертации валюты, нарушениями условий

контрактов со стороны правительств и экспроприацией. Деятельность в сфере услуг, в том числе энергетических, телекоммуникационных и финансовых, регулируется более активно, чем производство, и, следовательно, в большей степени подвержена потенциальному политическому вмешательству. В частности, согласно результатам опроса, компании коммунального сектора, включая энергетику, газоснабжение, альтернативную энергетику и телекоммуникации, чаще сталкиваются с неблагоприятными изменениями регулирования и экспроприацией, а также с задержками при получении разрешений. Представители секторов строительства и деловых услуг чаще сообщают о нарушении контрактов правительствами и отсутствии прозрачности и предсказуемости при работе с государственными учреждениями.



Рис. 23. Серьезные политические риски маловероятны, но могут оказать сильное негативное влияние на ПИИ Доля респондентов, %

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Высота линий отражает процент респондентов, которые столкнулись с препятствием для осуществления инвестиций из-за выявленного политического риска. Риски представлены в порядке убывания от наиболее часто встречающихся в верхней части диаграммы до наименее часто встречающихся в нижней части. Суммы чисел по вертикальным рядам могут не составлять 100%, поскольку респонденты могли выбрать несколько типов препятствий, с которыми столкнулись их компании. Горизонтальные полосы показывают ответы компаний, причем более темные участки отражают более серьезные реакции на препятствия. При этом показаны самые серьезные реакции компаний после того, как они сталкивались с определенными препятствиями. Если, например, компания вывела существующие инвестиции в одной стране, а в другой лишь задержала их, рассматривалась самая серьезная реакция, и ответ компании отражался в столбце «Вывод существующих инвестиций».

Правительствам следует более адекватно реагировать на жалобы инвесторов. Согласно опросу, зачастую они не принимают эффективных мер в отношении жалоб,

связанных с политическими рисками. Лишь примерно каждый пятый из столкнувшихся с этими рисками инвесторов считает, что правительство надлежащим образом отреагировало на жалобу, что процесс ее подачи был понятным и эффективным или что правительство разработало системное решение для решения или предотвращения возникновения подобных ситуаций в будущем.

Четвертая фаза жизненного цикла инвестиций: потенциальный вывод

Почему ТНК выводят инвестиции из развивающихся стран?

Около 29% опрошенных инвесторов закрыли по крайней мере одну из дочерних компаний в развивающихся странах (рис. 24). Наиболее распространенными причинами были изменения в стратегии компании и нестабильные макроэкономические условия, в том числе неблагоприятный валютный курс. Растущая политическая или регуляторная неопределенность стала третьей наиболее распространенной причиной, которая обусловила примерно треть случаев вывода инвестиций (рис. 25). Произвольное поведение государства, внезапные ограничения на трансфер валюты и нарушение условий договоров правительствами характеризуются как факторы вывода инвестиций более чем 20% инвесторов. Эти результаты подтверждают, что компании ценят прозрачность и предсказуемость деятельности государственных учреждений, а также защиту инвестиций. Иностранцы инвесторы в сфере услуг чаще выводят инвестиции, чем производственные ТНК, возможно потому, что они сильнее зарегулированы и, таким образом, более уязвимы для политического вмешательства. Среди опрошенных компаний сферы услуг 35% закрыли хотя бы одну дочернюю компанию в развивающейся стране, по сравнению с 23% компаний производственного сектора.

Хотя некоторые причины вывода инвестиций находятся вне контроля правительств принимающих стран, многих из них можно избежать. Правительства почти ничего не могут сделать в отношении изменений корпоративных стратегий инвесторов или глобальных экономических условий, но они могут повлиять на факторы в своих странах. В частности, поддержание справедливого валютного курса, управление макроэкономической стабильностью и обеспечение прозрачной, последовательной и предсказуемой политики и регулирования имеют решающее значение для удержания инвесторов от вывода инвестиций.

Заключение и выводы для политики

Для максимизации выгоды от иностранных инвестиций правительства развивающихся стран должны принять эффективные стратегии реформ, показывая пример на высшем политическом уровне и укрепляя межведомственную координацию. Они также должны сбалансировать интересы общества с предпочтениями инвесторов, чтобы гарантировать, что принимающая страна действительно получает выгоды от ПИИ. Результаты опроса руководителей ТНК подчеркивают несколько приоритетов для политики развивающихся стран, стремящихся создать благоприятный деловой климат для ПИИ:

Ориентация политики и реформ на соответствующие типы инвесторов может максимизировать эффективность и минимизировать экономические издержки. Хотя большинство инвесторов, независимо от специфики, ценят определенные характеристики, такие как гарантии защиты инвестиций и прозрачность и предсказуемость, некоторые факторы политики более важны для конкретных типов инвесторов. Компании, осуществляющие ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, более чув-



Рис. 24. Более четверти респондентов закрывали дочерние компании в развивающихся странах

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.



Рис. 25. Причины ликвидации инвестиций различны, некоторые из них можно контролировать, некоторые – нет

Источник: расчеты на основе Исследования глобальной конкурентоспособности инвестиций.

Примечание. Диаграмма построена на основе ответов 219 респондентов, которые знали о закрытии своей компанией дочерней компании в развивающейся стране. Сумма долей не составляет 100%, поскольку респонденты могли выбрать до пяти наиболее релевантных для себя причин.

ствительны к инвестиционным стимулам. Относительно меньшие инвесторы более чувствительны к мерам государственной поддержки, а также неопределенности в отношении политики и регулирования. Производственные фирмы в большей степени реагируют на благоприятную для бизнеса политику в отношении импорта ресурсов, в то время как компании сферы услуг более чувствительны к неблагоприятным дей-

ствиям государства. Эти результаты подчеркивают необходимость адресных политических подходов со стороны правительств, которые должны иметь в виду конкретные типы ПИИ, которые они хотят привлечь, удержать и использовать для развития.

Важное значение имеет также реформа политики в области привлечения ПИИ и оказания дальнейших услуг инвесторам. Правительства, как правило, сосредоточены на привлечении ПИИ посредством мер стимулирования, поддержки и активного продвижения инвестиций. Хотя эти меры важны, инвесторы заявляют, что защита инвестиций еще более значима для них, предполагая, что усилия правительства должны также быть направлены на то, чтобы побудить инвесторов оставаться в стране и расширять свою деятельность. Политические инициативы должны включать укрепление гарантий защиты инвесторов, активное предоставление услуг после непосредственного инвестирования, реагирование на жалобы и поощрение связей с местными поставщиками.

Предсказуемая деятельность правительств по меньшей мере столь же важна для ТНК, как и законы и нормы, действующие в стране. Инвесторы отметили наибольшую важность прозрачности и предсказуемости деятельности государственных органов среди всех факторов инвестиционного климата. Инвесторы обращают внимание не только на политику на бумаге, но и на ее реализацию и администрирование. Недостатки при реализации политики могут включать бюрократическую неэффективность, сложные правила и процедуры, непредсказуемое или произвольное поведение органов власти. Устранение этих недостатков может не только привлечь новые инвестиции, но и предотвратить их ликвидацию существующими инвесторами.

Источники

AON Centre of Innovation and Analytics (2015) Global Risk Management Survey. U.K.: AON Centre of Innovation and Analytics.

Aterido R., Hallward-Driemeier M., Pagés C. (2011) Big Constraints to Small Firms' Growth? Business Environment and Employment Growth across Firms // Economic Development and Cultural Change. Vol. 59. No. 3. P. 609–647.

Kearney A.T. (2017) Foreign Direct Investment Confidence Index: Glass Half Full. Washington, DC.

Dunning J.H. (1993) Multinational Enterprises and the Global Economy. N. Y.: Addison Wesley.

Dunning J.H., Lundan S.M. (2008) Multinational Enterprises and the Global Economy. Cheltenham: Edward Elgar.

Echandi R., Krajcovicova J., Qiang C.Z.W. (2015) The Impact of Investment Policy in a Changing Global Economy. Policy Research Working Paper 7437. Washington, DC: World Bank.

Ernst & Young Emerging Markets Center (2015) EY's Attractiveness Survey Africa 2015: Making Choices. Ernst & Young Global Limited.

Gómez-Mera L., Kenyon T., Margalit Y., Reis J.G., Varela G. (2015) New Voices in Investment: A Survey of Investors from Emerging Countries. World Bank Studies. Washington, DC: World Bank.

Hufbauer G.C., Schott J.J., Cimino C., Vieiro M., Wada E. (2013) Local Content Requirements: A Global Problem. Policy Analyses 102. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) (2013) World Investment and Political Risk 2013. Washington, DC: MIGA.

Moran T.H. (1998) Foreign Direct Investment and Development: The New Policy Agenda for Developing Countries and Economies in Transition. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Moran T.H. (2006) *Harnessing Foreign Direct Investment for Development: Policies for Developed and Developing Countries*. Washington DC: Center for Global Development.

Moran T.H. (2011) *Foreign Direct Investment and Development: Launching a Second Generation of Policy Research: Avoiding the Mistakes of the First, Re-Evaluating Policies for Developed and Developing Countries*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

The World Bank Group/MIGA (2002) *Foreign Direct Investment Survey: A Study Conducted by the Multilateral Investment Guarantee Agency with the Assistance of Deloitte & Touche LLP*. Washington, DC: The World Bank Group.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2007) *Elimination of TRIMS: The Experience of Selected Developing Countries*. N. Y. and Geneva.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2011) *Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001–2010 and the Way Forward*. New York and Geneva: UNCTAD.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2014) *World Investment Prospects Survey: 2013–2015*. N. Y.: UNCTAD.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2016) *World Investment Report 2016: Investor Nationality: Policy Challenges*. Geneva: UNCTAD.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2017) *World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy*. Geneva: UNCTAD.

World Economic Forum (WEF) (2017) *The Global Risks Report 2017, 12th Edition*. Geneva: WEF.

World Bank (2014) *Conceptual Framework. Making Foreign Direct Investment Work for Sub-Saharan Africa: Local Spillovers and Competitiveness in Global Value Chains* / T. Farole, D. Winkler (eds). Washington, DC: World Bank.

Приложение

Таблица III. Расположение штаб-квартир

Развитые экономики	Количество респондентов	Доля респондентов, %
Германия	111	14,72
Испания	80	10,61
США	60	7,96
Италия	53	7,03
Корея	37	4,91
Австрия	36	4,77
Япония	32	4,24
Франция	30	3,98
Великобритания	28	3,71
Нидерланды	22	2,92
Швеция	20	2,65
Швейцария	20	2,65
Канада	6	0,80
Бельгия	5	0,66
Австралия	4	0,53
ОАЭ	1	0,13

Уругвай	1	0,13
Чили	1	0,13
Тайвань	1	0,13
Исландия	1	0,13
Финляндия	1	0,13
Эстония	1	0,13
Дания	1	0,13

Развивающиеся экономики	Количество респондентов	Доля респондентов, %
ЮАР	35	4,64
Аргентина	23	3,05
Турция	20	2,65
Индия	16	2,12
Мексика	14	1,86
Болгария	10	1,33
Бразилия	9	1,19
Китай	8	1,06
Малайзия	6	0,80
Россия	6	0,80
Нигерия	4	0,53
Колумбия	4	0,53
Перу	4	0,53
Венесуэла	4	0,53
Беларусь	3	0,40
Босния и Герцеговина	3	0,40
Гватемала	3	0,40
Румыния	3	0,40
Сербия	3	0,40
Украина	3	0,40
Кения	2	0,27
Коста-Рика	2	0,27
Панама	2	0,27
Египет	1	0,13
Боливия	1	0,13
Ботсвана	1	0,13
Эквадор	1	0,13
Сальвадор	1	0,13
Пакистан	1	0,13
Сент-Люсия	1	0,13
Шри-Ланка	1	0,13
Свазиленд	1	0,13

Развивающиеся экономики	Количество респондентов	Доля респондентов, %
Таиланд	1	0,13
Узбекистан	1	0,13
Джибути	1	0,13

Таблица П2. Распределение респондентов по секторам

Сектор	Количество респондентов	Доля респондентов, %
<i>Первичный</i>	48	6,37
Сельское, лесное хозяйство, охота и рыболовство	22	2,92
Добыча нефти и других полезных ископаемых	26	3,45
<i>Промышленность</i>	353	46,83
Нефтепродукты, кокс и ядерное топливо	7	0,93
Агропереработка, продукты питания и напитки	24	3,18
Текстиль и изделия из кожи	23	3,05
Химия	24	3,18
Резина	5	0,66
Пластиковые изделия	14	1,86
Фармацевтика, биотехнологии и медицинские приборы	26	3,45
Металлы и металлические изделия	39	5,17
Неметаллические минеральные продукты	3	0,40
Дерево и продукты деревопереработки (кроме мебели)	3	0,40
Мебель	2	0,27
Бумага и бумажная продукция	6	0,80
Издательское дело	4	0,53
Автомобили, другие транспортные средства и оборудование	67	8,89
Информационно-коммуникационное оборудование	6	0,80
Машины, электронное оборудование и компоненты	64	8,49
Другая промышленность	36	4,77
<i>Услуги</i>	336	44,56
Электричество, газо- и водоснабжение	20	2,65
Альтернативная энергетика	19	2,52
Строительство	53	7,03
Оптовая и розничная торговля	43	5,70
Отели и рестораны	7	0,93
Другие услуги в сфере путешествий и туризма	8	1,06
Логистика, транспорт и хранение	35	4,64
Телекоммуникации	13	1,72
Компьютерные и программные услуги	10	1,33
Финансовые услуги, включая страховые	44	5,84
Недвижимость	4	0,53
Деловые услуги	18	2,39

Сектор	Количество респондентов	Доля респондентов, %
Профессиональные, научные и технические услуги	32	4,24
Услуги здравоохранения	8	1,06
Медиа и развлечения	7	0,93
Другие услуги	15	1,99
<i>Другое</i>	17	2,25
Всего	754	100,00

What Investors Want: Perceptions and Experiences of Multinational Corporations in Developing Countries

P. Kusek, A. Silva

Peter Kusek – Senior Investment Policy Officer in the World Bank Group’s Trade and Competitiveness Global Practice; 1818 H Street, NW Washington, DC 20433 United States; E-mail: pkusek@ifc.org

Andrea Silva – Global Investment and Competition Unit, Macroeconomics, Trade and Investment Global Practice World Bank Group; 1818 H Street, NW Washington, DC 20433 United States; E-mail: asilva5@ifc.org

Abstract

This paper discusses the results of a survey of multinational corporations with affiliates in developing countries. The paper explores corporate perspectives and decision making across the stages of the investment cycle: attraction, entry and establishment, operations and expansion, linkages with the local economy, and, in some cases, divestment and exit. Through interviews with 754 executives, the survey finds that political stability and a business-friendly regulatory environment are the top two factors influencing multinational corporations’ investment decisions in developing countries. Investors seek predictable, transparent, and efficient conduct of public agencies. The survey results also show that investors are heterogeneous, and their perceptions vary with motivation and size. Multinational corporations that are involved in efficiency-seeking investment are more selective than investors motivated by other considerations, and that relatively smaller multinational corporations are more sensitive to host country characteristics and investment climate factors than large firms.

Key words: foreign direct investment; multinational corporations; business survey; investment climate; international business; globalization; global value chains; investor perceptions

For citation: Kusek P., Silva A. (2018) What Investors Want: Perceptions and Experiences of Multinational Corporations in Developing Countries. *International Organisations Research Journal*, vol. 13, no 4, pp. 160–194 (in English). DOI: 10.17323/1996-7845-2018-04-08.

“What Investors Want: Perceptions and Experiences of Multinational Corporations in Developing Countries” by P. Kusek, A. Silva, English text¹.

© The World Bank. This translation was not created by The World Bank and should not be considered an official World Bank translation. The World Bank shall not be liable for any content or error in this translation.

References

AON Centre of Innovation and Analytics (2015) Global Risk Management Survey. U.K.: AON Centre of Innovation and Analytics.

Aterido R., Hallward-Driemeier M., Pagés C. (2011) Big Constraints to Small Firms’ Growth? Business Environment and Employment Growth across Firms. *Economic Development and Cultural Change*, vol. 59, no 3, pp. 609–647.

Kearney A.T. (2017) *Foreign Direct Investment Confidence Index: Glass Half Full*. Washington, DC.

¹ Kusek P., Silva A.A.L. (2018) What Investors Want: Perceptions and Experiences of Multinational Corporations in Developing Countries. Policy Research working paper no. WPS 8386. Washington, D.C.: World Bank Group. Available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/168711522241146651/What-investors-want-perceptions-and-experiences-of-multinational-corporations-in-developing-countries> (accessed 01 October 2018).

- Dunning J.H. (1993) *Multinational Enterprises and the Global Economy*. New York: Addison Wesley.
- Dunning J.H., Lundan S.M. (2008) *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Echandi R., Krajcovicova J., Qiang C.Z.W. (2015) The Impact of Investment Policy in a Changing Global Economy. Policy Research Working Paper 7437. Washington, DC: World Bank.
- Ernst & Young Emerging Markets Center (2015) EY's Attractiveness Survey Africa 2015: Making Choices. Ernst & Young Global Limited.
- Gómez-Mera L., Kenyon T., Margalit Y., Reis J.G., Varela G. (2015) *New Voices in Investment: A Survey of Investors from Emerging Countries*. World Bank Studies. Washington, DC: World Bank.
- Hufbauer G.C., Schott J.J., Cimino C., Vieiro M., Wada E. (2013) Local Content Requirements: A Global Problem. Policy Analyses 102. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.
- Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) (2013) World Investment and Political Risk 2013. Washington, DC: MIGA.
- Moran T.H. (1998) *Foreign Direct Investment and Development: The New Policy Agenda for Developing Countries and Economies in Transition*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.
- Moran T.H. (2006) *Harnessing Foreign Direct Investment for Development: Policies for Developed and Developing Countries*. Washington DC: Center for Global Development.
- Moran T.H. (2011) *Foreign Direct Investment and Development: Launching a Second Generation of Policy Research: Avoiding the Mistakes of the First, Re-Evaluating Policies for Developed and Developing Countries*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.
- The World Bank Group/MIGA (2002) Foreign Direct Investment Survey: A Study Conducted by the Multilateral Investment Guarantee Agency with the Assistance of Deloitte & Touche LLP. Washington, DC: The World Bank Group.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2007) Elimination of TRIMS: The Experience of Selected Developing Countries. New York and Geneva.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2011) Foreign Direct Investment in LDCs: Lessons Learned from the Decade 2001-2010 and the Way Forward. New York and Geneva: UNCTAD.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2014) World Investment Prospects Survey: 2013–2015. New York: UNCTAD.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2016) World Investment Report 2016: Investor Nationality: Policy Challenges. Geneva: UNCTAD.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2017) World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy. Geneva: UNCTAD.
- World Economic Forum (WEF) (2017) The Global Risks Report 2017, 12th Edition. Geneva: WEF.
- World Bank (2014) *Conceptual Framework*. Making Foreign Direct Investment Work for Sub-Saharan Africa: Local Spillovers and Competitiveness in Global Value Chains (T. Farole, D. Winkler (eds)). Washington, DC: World Bank.