

**ФАКТОРЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ
ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИЙСКИЕ РЕГИОНЫ***

Нестерова Д.В., Мариев О.С.

В статье проведен анализ факторов привлечения ПИИ в российские регионы, а также разработана классификация групп факторов, формирующих сравнительное преимущество региона в процессе привлечения прямых иностранных инвестиций: экономические показатели, уровень развития физической инфраструктуры, уровень институционального развития региона, региональная экономическая политика, открытость региона для внешнеэкономических отношений, географические особенности региона. На основе эконометрического исследования проведено ранжирование факторов привлечения ПИИ, даны рекомендации для выработки экономической политики по стимулированию притока иностранного капитала в российскую экономику.

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) играют в современной России важную роль, определяя динамику экономического роста, глубину и масштабность, а также скорость процесса трансформации экономической системы на национальном и региональном уровнях. Положительное воздействие ПИИ проявляется не только через расширение финансирования за счет зарубежных источников, но и за счет таких внешних эффектов, как технологические и институциональные экстерналии. Предприятия, созданные на основе и при содействии ПИИ, отличаются заметно более высоким уровнем применяемых технологий, в том числе и управленческих. Благодаря созданию совместных с иностранным капиталом предприятий Россия импортирует технологии, а также соответствующие институты, в частности, принципы корпоративного поведения, что ускоряет процессы рыночного реформирования, развития институциональной инфраструктуры.

Актуален, в этой связи, анализ факторов привлечения ПИИ в российские регионы для выработки экономической политики по стимулированию притока иностранного капитала в российскую экономику.

Процесс стимулирования притока ПИИ можно рассматривать на трех уровнях: национальном, региональном, а также на уровне отдельной фирмы, или инвестиционного проекта.

Стимулирование притока ПИИ на национальном уровне связано, в основном, с макроэкономической политикой финансовой стабилизации и реструктуризации, изучению которой посвящено значительное количество работ российских и зарубежных экономистов.

Обеспечение притока ПИИ на уровне фирмы предполагает учет множества субъективных факторов, среди которых важное место занимают качество инвестиционных проектов, "прозрачность" компании, защита интересов собственников от оппортунистического поведения менеджеров.

Региональный же уровень стимулирования притока ПИИ предполагает деятельность в самых различных направлениях – от развития производства до формирования транспортной и деловой инфраструктуры и развития социально-культурной среды, со-

* Исследование выполнено при поддержке гранта РГНФ-Урал № 04-02-83216а/У

единя в себе микро- и макроэкономические факторы принятия решений иностранными инвесторами относительно прямых вложений. Следовательно, анализ факторов привлечения прямых зарубежных инвестиций в российские регионы, их типология и ранжирование по степени важности имеют не только большое теоретическое, но и практическое значение.

Процессы трансформации и формирования рыночной экономики во многих странах мира в 1990-е годы сопровождались возрастанием роли иностранного предпринимательского капитала в создании и развитии рыночных институтов, в обеспечении экономического роста. В современной глобальной экономике практически все страны, в особенности развивающиеся и страны с переходной экономикой, все больше конкурируют друг с другом за большее количество потоков прямых иностранных инвестиций, обеспечивающих получение капитала, технологий, навыков управления, информации, товаров и услуг, способствующих в конечном итоге экономическому росту страны.

После открытия российской экономики для иностранных инвесторов прошло уже более десяти лет, однако Россия все еще сильно отстает от многих стран с переходной экономикой по объемам поступающего капитала. Приток прямых иностранных инвестиций, по данным российского платежного баланса, неустойчив.

Практически, Россия дважды оказалась вне поля интересов иностранных инвесторов. Первый раз в 1993 – 1995 годах, когда страна была охвачена ваучерной приватизацией. Второй раз Россия упустила возможность привлечения иностранных инвестиций после мирового финансового кризиса 1997-1998 годов. В этот период усилили свои позиции в роли реципиентов Венгрия, Польша и Чехия, которые приняли львиную долю ПИИ среди стран с переходной экономикой.

Таким образом, страны Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) в настоящее время выигрывают конкурентную борьбу за право пользоваться средствами западных инвесторов. Хотя абсолютные размеры вложений в Россию сравнимы с объемами инвестиций в страны-лидеры региона, такой показатель, как ПИИ на душу населения в странах ЦВЕ значительно выше. Таблица 1 показывает доли стран в общемировых потоках ПИИ. Видно, что доля России в общемировых потоках ПИИ в среднем в 2 – 3 раза ниже долей других стран с переходной экономикой.

Доля стран ЦВЕ и стран СНГ в общих потоках ПИИ проявляла тенденцию к увеличению, хотя эта тенденция не носила устойчивого характера. Динамика доли России в общих потоках ПИИ также не была стабильной и претерпела резкий спад в 2003 г.

Во многих странах ЦВЕ запасы ПИИ в процентном отношении к ВВП составляют значительную величину (например, в Чехии и Венгрии порядка 50%, в Польше – около 24%). В РФ эти показатели значительно ниже, укажем, что в 2003 г. доля запасов ПИИ в процентном отношении к ВВП составила лишь 12,1%.

В итоге Россия все еще уступает многим странам с переходной экономикой в объемах привлечения прямых иностранных инвестиций. Кроме того, экономика России отличается от других переходных экономик не только относительно небольшим объемом привлеченных иностранных инвестиций, но и деформированной структурой этих вложений. Для России характерна деформация структуры ПИИ, которая прослеживается по нескольким направлениям: в аспекте их распределения по регионам и по отраслям российской экономики, а также с точки зрения источников иностранных инвестиций.

Таблица 1

Притоки ПИИ в Россию и некоторые страны, млн. долл. США (%)

Страна	1985 – 1995 гг. (среднегодовой)	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.
Российская Федерация	424 (0,23)	3309 (0,3)	2714 (0,2)	2469 (0,29)	3461 (0,51)	1144 (0,2)
Чешская Республика	541 (0,3)	6310 (0,58)	4984 (0,36)	5639 (0,67)	8483 (1,25)	2583 (0,46)
Венгрия	1096 (0,6)	3312 (0,3)	2764 (0,2)	3936 (0,46)	2845 (0,42)	2470 (0,44)
Польша	761 (0,42)	7270 (0,67)	9341 (0,67)	5713 (0,67)	4131 (0,61)	4225 (0,76)
Центральная и Восточная Европа	3392 (1,87)	26518 (2,44)	27508 (1,98)	26371 (3,11)	31232 (4,6)	20970 (3,75)
Мир в целом	181704	1086750	1387953	847574	678751	559576

Источник: UNCTAD (2004), расчеты авторов.

Распределение ПИИ по отраслям российской экономики в 1998 – 2003 годах представлено в таблице 2. Данные таблицы показывают, что в 1998 г. на долю вторичного сектора, то есть отраслей, занятых переработкой и производством конечного продукта, приходилось 49,84%, причем в основном за счет потока инвестиций в пищевую промышленность (35,47%). На долю третичного сектора, или сферы услуг, приходилось 32,79% иностранных инвестиций, причем большая их часть была сосредоточена в сфере торговли (почти 15%) и коммерческих услуг (7,53%). В первичный сектор было направлено 8,75% ПИИ.

Уже в 1999 г. происходит резкий сдвиг потока иностранных инвестиций в пользу первичного сектора: доля инвестиций в нефтедобычу составила почти 28%. Вторичный сектор стал терять свою привлекательность как объект для иностранных инвестиций. Вложения перераспределились в пользу торговли, транспорта и связи.

В 2000 г. отраслевая структура распределения иностранных инвестиций вновь значительно поменялась. Сферы торговли и транспорта вышли на первое место, вложения в пищевую промышленность продолжили снижаться, хотя и составляли еще порядка 19%. ПИИ в топливную промышленность, уменьшившись в абсолютном выражении почти втрое, стали занимать гораздо меньший удельный вес в общей сумме инвестиций, что было связано с падением мировых цен на нефть и энергоносители.

Тенденции, отмеченные в 2000 г., продолжали развиваться и в 2001 г., однако в 2002 – 2003 годах снова происходит смещение отраслевой направленности ПИИ. Резко сократились потоки инвестиций в пищевую промышленность (в 2003 г. они составили лишь 5%) и транспорт (всего 2,43% в 2003 г.). ПИИ направлялись в основном в нефтедобывающую промышленность, торговлю и общественное питание, общую коммерческую деятельность по обеспечению функционирования рынка. Общая величина прямых инвестиций в эти отрасли экономики составила 3,85 млрд. долларов, или 56,8% всех прямых вложений.

Таблица 2

Притоки ПИИ в Россию по отраслям, в % к итогу

Отрасли	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.
Первичный сектор	8,75	28,85	10,66	11,51	17,19	28,77
Сельское хозяйство, охота и рыболовство	0,33	0,96	0,70	0,78	0,55	0,83
Горная промышленность и разработка карьеров		0,05		0,10		0,00
Нефтедобыча	8,42	27,84	9,96	10,63	16,64	27,95
Вторичный сектор	49,84	33,22	31,63	33,44	28,61	20,44
Продовольствие	35,47	22,61	18,54	13,27	10,97	5,22
Лесное хозяйство, древесина, целлюлозно-бумажное производство	3,33	3,29	3,18	3,29	3,32	4,65
Перегонка нефти (нефтепродукты)	0,71	0,02	0,02	0,08		
Химическая и нефтехимическая промышленность	1,49	0,45	1,11	2,21	2,65	1,42
Строительные материалы	0,65	0,56	0,59	1,06	1,22	1,30
Цветная металлургия	1,73	0,42	0,68	0,53	1,62	0,69
Черная металлургия	1,16	1,29	0,88	2,91	0,50	1,24
Машины и оборудование	3,78	2,96	5,15	7,94	6,55	4,76
Легкая промышленность	0,15	0,33	0,18	0,70	0,35	0,31
Остальные отрасли вторичного сектора	1,37	1,29	1,31	1,46	1,42	0,86
Третичный сектор	32,79	30,47	45,92	46,96	40,35	37,75
Электроэнергетика	1,01		0,05		1,35	0,13
Строительство	3,21	1,38	1,02	1,21	2,20	2,09
Оптовая торговля	0,71	0,26	0,68	2,74	1,17	1,53
Торговля (оптовая и розничная)	14,55	14,01	18,85	19,02	23,96	22,31
Транспорт	3,81	12,14	21,40	17,31	2,80	2,43
Финансовый сектор	1,96	0,73	0,59	0,98	1,40	2,74
Коммерческие услуги	7,53	1,95	3,34	5,70	7,47	6,50
Остальное	8,63	7,46	11,79	8,09	13,84	13,03

Источник: расчеты автора, данные UNCTAD (2004) со ссылкой на неопубликованные данные Госкомстата РФ (отдел статистики иностранных государств и международной кооперации, февраль 2002).

Приведенные данные о распределении ПИИ по отраслям показывают, что наиболее привлекательными для иностранного капитала сферами российской экономики являются топливная промышленность, торговля и общественное питание, коммерческая деятельность по обеспечению рынка и пищевая промышленность. Несмотря на рост иностранных инвестиций в сферу услуг, приходится признать существование деформированной структуры ПИИ в сторону топливных отраслей, что способствует закреплению сложившейся сырьевой структуры как экспорта, так и всей экономики. Устаревшая и во многом неэффективная народнохозяйственная структура негативно ска-

зывается на экономическом росте, делая его неустойчивым и зависимым от конъюнктуры мировых сырьевых рынков.

Другой вывод заключается в том, что распределение ПИИ по отраслям является результатом рыночного отбора, основанного на самостоятельном определении иностранными инвесторами сфер приложения капитала, исходя из нормы прибыли на вложенный капитал. Другими словами, одной из причин консервации структурных перекосов является отсутствие мер государственной, в том числе и региональной, экономической политики, определяющей приоритеты в развитии российской экономики и реализующей дифференцированный подход к привлечению иностранных инвестиций.

Наиболее важной, однако, представляется деформация структуры прямых иностранных инвестиций в аспекте их распределения по отдельным регионам (см. табл. 3).

Таблица 3

Показатели кумулятивных потоков ПИИ по федеральным округам

Федеральные округа	Общие потоки ПИИ в 1995-2002 гг., млн. долл.	Доля региона в общих потоках ПИИ, %	Приток ПИИ на душу населения, 2002 г., долл.	Приток ПИИ на 1000 км ² , тыс. долл.	ВВП, млрд. руб. (2001 г.)	Доля региона (ФО) в ВВП, % (2001 г.)
Российская Федерация	29833	100,00	27,57	234,4	7831	100,00
Центральный	15887	53,25	58,54	3417,6	2577	32,91
Северо-Западный	3003	10,07	23,79	198,3	755	9,64
Южный	3165	10,61	9,33	362,7	608	7,76
Приволжский	1759	5,89	6,34	190,2	1404	17,93
Уральский	1555	5,21	21,76	150,6	1210	15,45
Сибирский	1050	3,52	2,06	8,1	883	11,28
Дальневосточный	3414	11,44	108,30	116,5	394	5,03

Рассчитано по: Регионы России: Статистический сборник / Госкомстат РФ. М., 2003.

Несмотря на происходящее со временем перераспределение потоков иностранных инвестиций по регионам России, пространственное распределение накопленных прямых иностранных инвестиций внутри страны, а также выгод от ПИИ, до сих пор весьма неравномерно, о чем свидетельствуют данные, приведенные в таблице 3. Больше половины (57%) общих кумулятивных притоков ПИИ в Россию в 1995 – 2002 гг. было направлено только в 4 региона, которые находятся в западной части страны: это Москва и Московская область (49,36%), Санкт-Петербург и Ленинградская область (7,75%). Никакие другие российские регионы не получили более 2,5% от общего кумулятивного притока ПИИ в Россию. Исключение составляют лишь Сахалинская область (8,7%) и Краснодарский край (8,18%). Между тем, указанные 4 региона в настоящее время производят всего 28% от общего объема ВВП России и здесь проживает только 13% населения страны.

Правомерно, следовательно, говорить о существенных различиях в инвестиционной привлекательности отдельных регионов, что актуализирует необходимость изучения факторов, объясняющих причины ПИИ.

В развитых странах факторы привлечения ПИИ стали предметом пристального внимания и изучения в 1960-е годы, и к настоящему времени накоплено немало полезных выводов и результатов, которые помогают объяснить изменения в направлениях и объемах ПИИ, в мотивациях иностранных инвесторов, определяющих их поведение при выборе целевого региона для вложения капитала. К настоящему времени выявлено, что преимущества размещения являются "спусковым крючком" в процессе принятия инвестором решения об осуществлении иностранного инвестирования. Именно поэтому в научной литературе уделяется такое большое внимание проблеме локальных (региональных) преимуществ или преимуществ размещения.

Анализ современных теоретических и эмпирических исследований, посвященных детерминантам пространственного распределения ПИИ, показывает, что фокус анализа сосредоточен, главным образом, на особенностях распределения ПИИ между странами. В основном, исходя из результатов построения теоретических гипотез, эмпирических исследований с использованием анализа межстрановых регрессий или опроса зарубежных инвесторов среди принимающих стран, как правило, констатируется, что различные показатели экономического развития, такие, например, как размер рынка, стоимость труда, доступ к сырью и развитие инфраструктуры, являются важнейшими межстрановыми факторами ПИИ.

Относительно меньшее внимание уделяется исследованию внутри-страновых детерминант ПИИ и значению локальных и географических факторов, уровню институционального развития, политике структурного реформирования в трансформационных экономиках.

Между тем, перечисленные факторы также важны для объяснения региональных различий ПИИ, как и вышеупомянутые переменные, особенно внутри переходных экономик, которые представлены зарождающимися рыночными институтами, как, например, в России.

К региональным факторам привлечения ПИИ относят: географическое распределение ресурсов и рынков; конкуренцию цен на ресурсы (рабочая сила, сырье и прочее); долгосрочный потенциал и размер рынка; политическую стабильность; политический либерализм; стабильную правовую систему; развитую инфраструктуру; социально-культурную идентичность.

Результаты эмпирического анализа факторов привлечения ПИИ в страны с переходной экономикой показывают, что большого внимания заслуживают такие, как^{*}: а) индикатор прогресса рыночных реформ (transition indicator)^{*}, рассчитываемый ЕБРР для каждой страны; б) степень риска вложений в страну, состоящего из трансфертного риска, риска макроэкономической нестабильности, риска экспроприации, законода-

^{*} См.: Lankes H.-P., Venables A.J. Foreign Direct Investment in economic transition: the changing pattern of investments. 1996. P.331 – 347. Свое исследование Лэнкс и Венэйблс проводили на основе опроса топ-менеджеров 117 западных производственных компаний. Для проведения опроса были отобраны те компании, которые имели опыт осуществления ПИИ в регион, планируют это сделать или рассматривали, но отвергли какой-либо проект по прямому инвестированию в страны ЦВЕ.

^{*} Включает такие показатели, как масштабы приватизации, реструктуризация предприятий, уровень рыночного мышления, реформы финансового сектора, создание правового и институционального поля для бизнеса.

тельно-правового риска и риска забастовок^{**}; в) политическая стабильность; г) доступ к дешевым факторам производства (прежде всего, дешевой рабочей силе)^{***}; д) возможность доступа к информации о локальных рынках^{****}; е) возможность создания контактов с местными властями; ж) способность контролировать объекты интеллектуальной собственности, стратегию продаж и качество продукции. Чем благоприятнее ситуация с перечисленными условиями в регионе, тем более вероятно осуществление ПИИ в его экономику^{*****}.

Применительно к российской экономике, для которой характерны деформированная отраслевая и пространственная структура распределения ПИИ, особое внимание должно быть уделено значению локальных (местных) преимуществ как факторов, определяющих решения инвесторов относительно направлений и масштабов капиталовложений.

Значение факторов размещения трудно переоценить. Пожалуй, это первое, что рассматривает и оценивает инвестор после того, как он осознал необходимость интернационализации своей деятельности. Локальные преимущества могут выступать в самых различных формах: в виде наличия ресурсов, льготного налогового и таможенного режима, значительных размеров потребительского рынка, развитой инфраструктуры, социально-культурной близости и множества других.

Применительно к российским условиям проблема локальных преимуществ (как мотива для ПИИ) может быть рассмотрена с двух точек зрения:

1. Привлекательность России как целевого рынка в целом, или, другими словами, почему некоторые инвесторы предпочитают вкладывать свои средства именно в экономику России, а не в экономику других стран?

2. Привлекательность отдельных регионов России.

Учитывая значительные размеры территории России, целесообразно выделять зоны более и менее привлекательные/рискованные для иностранных инвесторов, результатом чего является различная интенсивность потока ПИИ по регионам и субъектам Федерации. Следовательно, необходим анализ того, чем обусловлена такая тенденция. Другой, не менее важной проблемой является возможность (или невозможность) формализации факторов, определяющих поведение инвесторов при выборе целевого региона для вложения капитала.

Нам представляется целесообразным рассмотреть региональные преимущества субъектов РФ в аспекте привлечения ПИИ. Для этого представим локальные преимущества на уровне региона в виде шести агрегированных групп, а затем рассмотрим, каким образом факторы каждой из групп могут повлиять на решение инвестора об осуществлении вложений в тот или иной регион.

^{**} Респонденты самостоятельно оценивали уровень риска, причем те, кто уже имел опыт работы с регионом, оценивали риск значительно ниже. Наиболее высоко были оценены законодательный и макроэкономический виды риска.

^{***} Некоторые авторы, Susan Collins и Dani Rodrik, наоборот, считают, что наличие дешевой, но квалифицированной рабочей силы не влияет на решение иностранных инвесторов об осуществлении вложений. (Susan Collins, Dani Rodrik. Eastern Europe and the Soviet Union in the World Economy//Institute for International Economics, 1991). Эту точку зрения поддерживают и многие другие авторы.

^{****} Этот фактор выделяется как один из основных мотивов ПИИ и в исследовании Deloitte Touche Tomatsu International "Successfully Managing Investments in Eastern Europe", 1992.

^{*****} См.: Wang Z.Q., Swain N.J. The Determinants of Foreign Direct Investment in Transforming Economies: Empirical Evidence from Hungary and China//Economics of Transition. 1995. Vol. 131. P. 359 – 382.

Итак, локальные преимущества на уровне региона предлагается формализовать в виде шести агрегированных групп факторов привлечения прямых иностранных инвестиций (см. рис. 1).

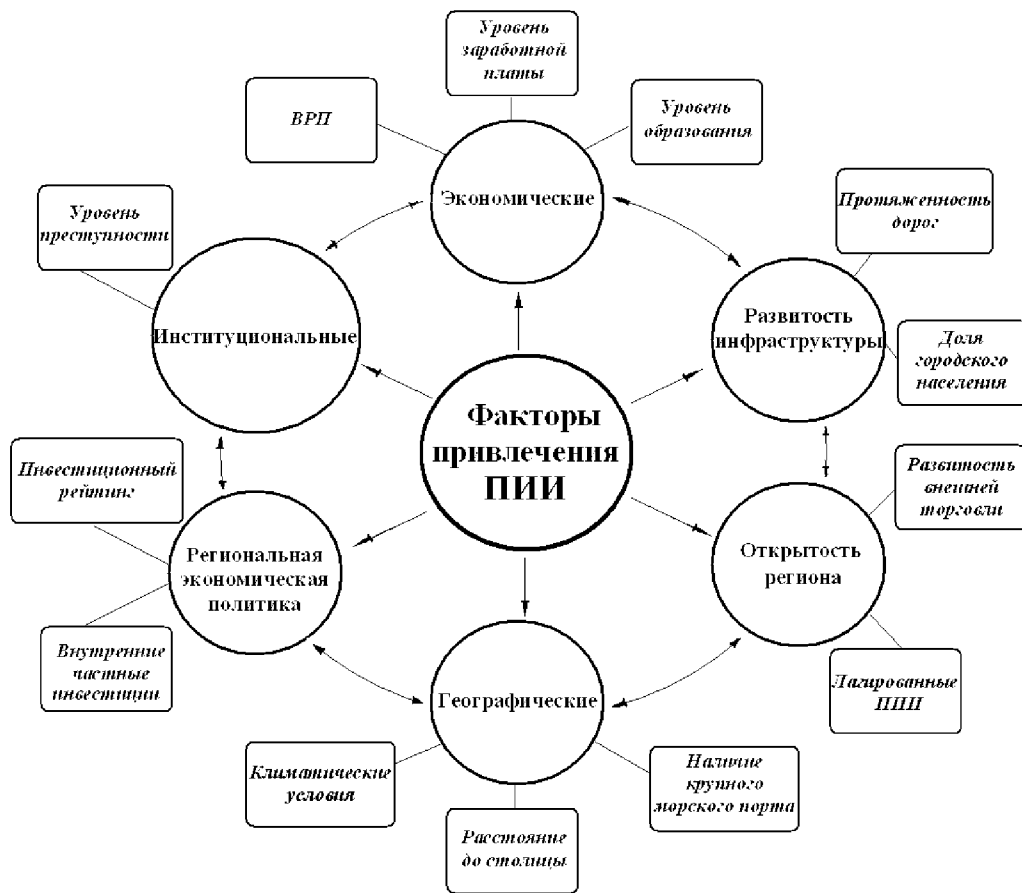


Рис. 1. Региональные факторы привлечения ПИИ

Первую группу составляют *экономические факторы*, включающие три характеристики экономической конъюнктуры региона, которые значительно варьируются между российскими регионами, создавая различия в стимулах для потенциальных иностранных инвесторов к ПИИ. Это – (1) размер рынка; (2) цены факторов производства; (3) качество факторов производства.

Зарубежные инвесторы, стремящиеся продавать, а также производить на целевом рынке, заинтересованы, в первую очередь, в экономическом потенциале данного региона. Уровень валового регионального продукта данного региона точно отражает этот потенциал. В частности, чем выше уровень ВРП, тем больше потенциал внутреннего спроса, и тем более привлекателен регион для потенциальных инвесторов.

Однако, потенциальный размер рынка – это только одна сторона экономической конъюнктуры. На решение зарубежных инвесторов инвестировать в данный регион или нет (и сколько инвестировать), оказывают влияние как стоимость, так и качество факторов производства в данном регионе. Показатели затрат на труд и уровня процентной ставки (в стране или регионе) включены практически во все эмпирические модели, описывающие детерминанты ПИИ в различных странах и регионах мира. Однако среди

самых важных факторов производства, специфических для региона, является труд. Как качество, так и стоимость рабочей силы может играть ключевую роль в принятии решения об осуществлении инвестиций.

При этом следует учесть, что относительно высокий уровень средней заработной платы также может являться положительным фактором для иностранных инвесторов, так как территория региона рассматривается потенциальным инвестором не только с позиции размещения производства, но и с точки зрения дополнительного рынка сбыта своей продукции. В силу этого уровень жизни населения в регионе свидетельствует не только о потенциале рынка, но и о социальной стабильности в нем.

Вторую группу составляют показатели, характеризующие *развитость инфраструктуры региона*. Уровень развития инфраструктуры региона показывает, насколько сложно и затратно найти поставщиков и распределить товар между различными рынками. Развитие транспортной сети (плотность автодорог и железнодорожных путей, наличие аэропортов и транспортных узлов) облегчает процесс доставки необходимых ресурсов, а также способствует более быстрому и эффективному распределению произведенной продукции между потребителями. Наличие современных средств коммуникации, уровень развития кредитно-финансовой инфраструктуры также являются неотъемлемыми факторами, способствующим притоку ПИИ в регион.

Уровень институционального развития региона. Состояние институтов является важным фактором, влияющим на принятие решений зарубежными инвесторами, особенно в развивающихся странах и странах с переходной экономикой. Например, регион с развитыми институтами, характеризующийся принятием решений на основе четких правил и норм, хорошей собираемостью налогов, высоким уровнем участия населения в выполнении гражданских обязанностей, сигнализирует о благоприятной экономической обстановке в нем.

Одна из переменных, используемых для оценки уровня институционального развития в этом отношении, должна быть индикатором устойчивости правовых институтов в регионах России. Например, такие показатели, как качество правовой системы регионов, судебных институтов и т.д. Поскольку данных по этим аспектам институтов в систематизированной форме нет, то для определения уровня институционального развития используется уровень преступности в каждом регионе в расчете на 1000 жителей.

Региональная экономическая политика. Четвертый фактор, который, предположительно, может играть важную роль в объяснении различия в региональных потоках ПИИ, – это политическая ситуация в регионе относительно экономической активности, в первую очередь зарубежных экономических агентов.

Для ее измерения используются две переменные. Первая – это инвестиционный рейтинг российских регионов, представляющий собой индекс, посчитанный на основе информации локального характера. Примерно с середины 1990-х годов в России стали появляться всевозможные рейтинги, в том числе рейтинги инвестиционного потенциала и риска. Одним из первых такие рейтинги стал публиковать журнал "Эксперт" (www.expert.ru).

Вторая переменная, имеющая отношение к региональной политической обстановке, определяющая зарубежную экономическую активность, – это внутренние частные инвестиции. Объем инвестиций в основной капитал отражает общий инвестиционный климат в регионе. Активность внутренних инвесторов является положительным сигналом для инвесторов иностранных.

Открытость региона внешнеэкономическим отношениям. Степень открытости региона связана прежде всего с внешней торговлей. Для иллюстрации этого фактора предлагается брать или показатель чистого экспорта, т.е. разницы между совокупным экспортом и совокупным импортом региона, или показатель значимости торговых потоков в экономике региона:

$$\text{ТОРГОВЛЯ} = (\text{Импорт} + \text{Экспорт}) / \text{ВРП}$$

Являются ли торговля и ПИИ компонентами или субститутами, априори не ясно. С теоретической точки зрения как положительная, так и отрицательная зависимости между указанными показателями и объемом ПИИ имеют значение.

Географические особенности региона образуют шестую группу переменных, потенциально значимых для объяснения внутристрановой структуры притока ПИИ, как считают некоторые исследователи. Россия – очень большая страна, таким образом, ее регионы имеют различные географические характеристики, например, резкость климата, выход к морю. Применительно к России географический фактор приобретает дополнительное значение, связанное с наличием трансакционных издержек – издержек на ведение переговоров, оформление необходимой документации, согласование и координацию и тому подобное. В этой связи, чем ближе регион расположен к Москве, тем больше вероятность того, что инвестор осуществит ПИИ, поскольку в этом случае трансакционные издержки будут значительно ниже.

Перечисленные выше группы факторов формируют сравнительное преимущество региона в процессе привлечения прямых иностранных инвестиций. При этом иностранные инвесторы учитывают региональные факторы не только по отдельности, но и в их совокупности для конкретного региона.

Для привлечения ПИИ в регионы в целях повышения конкурентоспособности отдельных предприятий и экономики в целом требуется определить, как выделенные основные факторы влияют на распределение потоков ПИИ между регионами России. Для этого используем эконометрические инструменты анализа и запишем взаимосвязь ПИИ и факторов, их определяющих, с помощью уравнения следующим образом:

$ПИИ = f(\text{ВРП, уровень заработной платы, уровень образования, развитость дорог, открытость торговли, инвестиционный рейтинг} \times \text{внутренние инвестиции, уровень преступности, климатические условия, расстояние от региона до столицы})$.

Зависимая переменная, используемая в модели, – это чистый кумулятивный приток ПИИ (суммированные потоки) в каждом регионе за 9 лет с 1995 по 2003 гг.

Для формирования данной эмпирической модели была создана база данных, содержащая в себе ряд показателей для всех субъектов Российской Федерации. Основой для составления базы стала статистическая информация Госкомстата РФ, а также рейтинги инвестиционной привлекательности регионов России, составленные специалистами журнала "Эксперт".

Из числа субъектов Федерации для проведения исследования были исключены по причине отсутствия информации по некоторым показателям Чеченская Республика, Коми-Пермяцкий АО, Эвенкийский АО и ряд других. Таким образом, конечная выборка состоит из 73 наблюдений.

Таблица 4 описывает результаты оценки регрессии базового уравнения. Все коэффициенты оценки модели, представленные в таблице 3, имеют ожидаемые знаки. Четыре из восьми переменных, включенных в регрессию, объясняют около 82 % различий в кумулятивных потоках ПИИ в регионы России. То есть, результаты оценки показы-

вают, что экономические показатели (размер рынка), уровень развития инфраструктуры и региональная экономическая политика проявляются в качестве самых важных факторов для объяснения различий в потоках ПИИ между регионами России.

Таблица 4

Детерминанты кумулятивных ПИИ в России, 1995 – 2003 гг.

Зависимые переменные	ПИИ 1995 – 2003 гг.
Уровень заработной платы (1995)	-230,45 (-0,42)
ВРП (1999)	13,49** (3,65)
Уровень образования (1995)	13,07 (0,76)
Уровень преступности (1999)	120,54 (0,70)
Протяженность дорог (1997)	22012,7* (1,73)
Открытость торговле (1999)	61457,5 (0,18)
Климатические условия	256551,9 (0,94)
Доля городского населения (1999)	85,56 (1,06)
Уровень внутренних частных инвестиций (1995)	3231,67** (3,78)
Инвестиционный рейтинг x Уровень внутренних инвестиций (1996)	583,67** (2,63)
R-квадрат	0,82569
Число наблюдений	73

Примечание: ** – коэффициент значим на 5%-ном уровне значимости, * – на 10%-ном.

Несмотря на различные эмпирические спецификации, большая часть первоначальных предположений и гипотез подтвердилась. Результаты соответствующей оценки для других вариантов этой модели с дополнительными контрольными переменными не представлены, поскольку ни одна из дополнительных контрольных переменных статистически не значима, и качественные результаты, представленные в таблице 4, по существу не меняются.

Экономика России в период 1995 – 2003 гг. характеризовалась целым рядом глубоких сдвигов и потрясений, включая такие драматические события, как дефолт, девальвация рубля, экономический кризис в августе 1998 г.

Даже поверхностный взгляд на динамику притока ПИИ в 1995 г., по сравнению с 1999 г. и с 2003 г., свидетельствует о том, что состав регионов, являющихся целевыми для зарубежных инвесторов, существенно менялся. Представляется, что ряд новых факторов, отличных от предыдущих, влиял на решения зарубежных инвесторов об инвестировании в 1999 г.

Чтобы лучше понять влияние кризиса 1998 г. на географическое распределение ПИИ, вновь был повторен алгоритм эконометрического оценивания базового уравнения, однако теперь внимание акцентировалось на *ежегодных потоках* ПИИ в каждый регион России. Особенно интересным представляется любое изменение динамики, которое имело место на протяжении или после 1998 г. Неудивительно, что данные показывают наличие существенных изменений в региональной структуре ПИИ в 1998 и 1999 гг.

Модель, построенная для анализа потоков ПИИ в ранний период (с 1995 по 1997 гг.), и для анализа в поздний период (с 2000 по 2003 гг.), дает результаты, сходные с теми, о которых говорилось выше. Такие переменные, как ВРП, уровень развития инфраструктуры и региональная экономическая политика являются ключевыми детерминантами потоков ПИИ за соответствующие годы.

В 1998 г., однако, обнаруживаются первые расхождения с ранее полученными результатами. Коэффициент при переменной "ВРП" становится статистически незначимым, как и при переменной "Протяженность дорог". Хотя коэффициент при переменной "Уровень образования" вполне значим, знак при коэффициенте у переменной "Уровень заработной платы" является отрицательным. Только направления влияния переменных "Уровень внутренних инвестиций" и "Инвестиционный рейтинг" остаются прежними.

Результаты, полученные относительно 1998 г., можно объяснить последствиями дефолта и финансового кризиса, также как и результаты, полученные для 1999 г. Другими словами, имели место определенные временные изменения в региональном распределении ПИИ, вызванные дефолтом. Добавим, что объясняющая сила данной модели снижается, в среднем, с 82%, которые она имела в четыре предшествующих года, до 66%, которые получены относительно данных за 1999 г. Затем объясняющая сила модели вновь возрастает до 78% (в 2003 г.).

Эти выводы устойчивы при включении различных контрольных переменных. Как и в анализе кумулятивных потоков ПИИ, ни одна из контрольных переменных, описанных в базовом уравнении, статистически не значима.

Эти результаты подтверждают предположение, что дефолт 1998 г., девальвация и кризис оказали существенное, но временное влияние на восприятие зарубежными инвесторами российской экономики и доверие к ней.

Обобщая результаты нашего анализа, можно утверждать, что регионы России, обладающие значительным рыночным потенциалом, лучше развитой инфраструктурой, получившие существенный уровень внутренних частных инвестиций и имеющие адекватную региональную экономическую политику, привлекли большее количество ПИИ за период 1995 – 2003 гг. по сравнению с другими регионами страны.

Интересным продолжением проведенного исследования был бы отраслевой анализ региональных потоков ПИИ. Однако данные по ПИИ, имеющиеся в Госкомстате, не позволяют его выполнить. Тем не менее, важно подчеркнуть, что эти отраслевые различия могут быть крайне важными для объяснения региональной структуры ПИИ. Кроме того, наличие региональной информации о конкурентоспособности и структуре отраслевых рынков, например, о концентрации продавцов и входных барьерах, значительно расширило бы возможности анализа региональных потоков ПИИ. Что же касается эконометрической методологии исследования, то анализ панельных данных в разрезе региональных притоков ПИИ является приоритетным направлением дальнейших исследований.

Результаты проведенного эмпирического исследования, тем не менее, позволяют уже на данном этапе предложить ряд мер, способствующих улучшению инвестиционного климата и содействующих иностранным инвестициям:

- Углубление экономической и социальной интеграции экономики региона в систему мирохозяйственных связей через определение стратегических направлений развития хозяйственного комплекса региона, выявление наиболее перспективных и конкурентоспособных на внешнем рынке отраслей, фор-

мирование современной инфраструктуры содействия осуществлению внешнеэкономической деятельности.

- Повышение общей инвестиционной привлекательности региона (улучшение инвестиционного климата) через развитие производственной и социальной инфраструктуры, сферы услуг, повышение уровня жизни населения.
- Формирование благоприятного национального режима для иностранных инвесторов в виде низких и прозрачных налогов, защиты прав собственности и исполнения контрактов, эффективной судебной системы и рациональной бюрократии.

Таким образом, полученные результаты тестирования факторов привлечения ПИИ в российские регионы позволяют сформулировать ряд методических принципов по выработке региональной политики конкурентоспособности, сфокусированной на привлечении ПИИ и способствующей улучшению инвестиционного климата в регионе. К ним относятся:

1) ранжирование факторов, оказывающих влияние на решения иностранных инвесторов относительно вложений в экономику того или иного региона, по степени важности; для этого предлагается выделить факторы первого, второго и т.д. порядка для учета их в региональной инвестиционной политике;

2) выделение косвенных дополнительных, позитивных или негативных факторов, стимулирующих или сдерживающих потоки ПИИ в регионы;

3) учет того обстоятельства, что иностранные инвесторы оценивают региональные факторы не только по отдельности, но и в их совокупности, что определяет инвестиционную привлекательность конкретного региона;

4) взгляд на разработку адекватной региональной экономической политики как на важнейший и самостоятельный фактор стимулирования притока как внутренних частных, так и иностранных инвестиций.

5) мониторинг региональных факторов привлечения ПИИ и динамики их относительной важности.

Следование данным предложениям по формированию инвестиционной политики будет способствовать не только инвестиционному развитию территорий, но и продвижению их к мировым стандартам ведения бизнеса и в конечном итоге к повышению конкурентоспособности как отечественных предприятий, так и регионов.

ЛИТЕРАТУРА

1. Григорьев Л. Трансформация без иностранного капитала: 10 лет спустя//Вопросы экономики. 2001. № 6. С. 15 – 35.
2. Манаенков Д. Выбор иностранным инвестором региона для вложения прямых инвестиций. Эмпирическое исследование./Препринт № BSP/00/036R М., 2000. 68 с.
3. Регионы России. Статистический ежегодник. М.: Госкомстат РФ, 1997 – 2003.
4. Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России: стратегия возрождения промышленности. М.: Финансы и статистика, 1999. 512 с.
5. Bevan A.A., Estrin S. The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies. London: CEPR. Discussion Paper No 2638. 2000. 24 p.
6. Brock G.J. Foreign Direct Investment in Russia's regions 1993-1995. Why so little and where has it gone?//Economics of Transition. 1998. Vol. 6. P. 349 – 360.
7. Lankes H.-P., Venables A.J. Foreign Direct Investment in economic transition: the changing pattern of investments//Economics of Transition. 1996. Vol. 4. P. 331 – 347.
8. Smarzynska B. Composition of Foreign Direct Investment and Protection of Intellectual Property Rights in Transition Economies. London: CEPR. Discussion Paper No 2228. 1999. 50 p.
9. UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD) World Investment Report 2004. The Shift towards Services.
10. Wang Z.Q., Swain N.J. The Determinants of Foreign Direct Investment in Transforming Economies: Empirical Evidence from Hungary and China.//Weltwirtschaftliches Archiv. 1995. Vol. 131. P. 359 – 382.