



Что такое прямые инвестиции?

Инвесторы часто стремятся извлекать прибыль из долгосрочного участия во внешних операциях

Тадеуш Галеза и Джеймс Чань

ИНОСТРАННЫЕ инвесторы могут иметь многочисленные мотивы к тому, чтобы стремиться получать прибыль в другой стране. Но в принципе у них есть два основных варианта выбора при принятии решений о том, как разместить свой капитал.

Они могут осуществлять портфельные инвестиции, например, покупая акции или облигации, часто с намерением получить краткосрочную спекулятивную финансовую выгоду, не становясь активным участником ежедневного управления предприятием, в которое они инвестируют.

Они также могут выбрать долгосрочный, прямой подход, инвестируя средства в предприятия в другой стране с целью приобретения контроля или оказания значительного влияния на управление фирмой (что, как правило, предполагает долю участия в акционерном капитале компании как минимум в 10 процентов). В самом экстремальном случае инвесторы могут строить новые объекты с нуля, сохраняя полный контроль над операциями.

Именно это намерение поддерживать длительное участие является важнейшим компонентом прямых инвестиций. Портфельный инвестор может продать акции или облигации быстро, с тем чтобы или закрепить выгоды, или избежать потерь. Большинство корпораций, выходящих на внешний рынок посредством прямых инвестиций, предполагают иметь существенное влияние или контроль над управлением предприятием в течение длительного времени.

Обличия инвестиций

На решение компании предпринять прямые инвестиции влияет ряд факторов, в том числе анализ затрат на торговлю с зарубежной страной. Если эти затраты, в том числе тарифы (налоги на импорт), торговые барьеры, такие как квоты, и транспортные расходы, выше затрат на установление присутствия в зарубежной стране (включая затраты на производство за рубежом), коммерческое предприятие будет максимизировать свою прибыль посредством прямых инвестиций.

Компании могут инвестировать средства с намерением производить компоненты, которые становятся частью более крупного продукта. Производитель автомобилей может инвестировать средства в завод по изготовлению коробок передач, которые отправляются на завод окончательной сборки в другой стране. Эти так называемые *вертикальные прямые инвестиции* составляют значительную часть инвестиций стран с развитой экономикой в развивающихся странах. Преимущества с точки зрения затрат, связанные с инвестициями в зарубежной стране (и, во многих случаях, с осуществлением только части производственного процесса в этой стране), являются движущей силой таких инвестиций. Обильные или уникальные природные ресурсы или низкие затраты на рабочую силу влияют на решение о переносе производства за границу и импортирование промежуточных или конечных продуктов дочерних

предприятий в принимающих странах в страну материнской компании (внутрифирменная торговля).

Компания также может инвестировать средства в зарубежной стране, дублируя в ней производственные процессы страны происхождения. Это может делаться для поставки товаров или услуг на внешний рынок. Такой подход называется *горизонтальными прямыми инвестициями*. В странах, применяющих тарифы или другие барьеры для импорта, создание местных предприятий может позволить иностранной фирме обойти эти барьеры. Даже несмотря на снижение налогов на торговлю на протяжении многих лет, такой способ избежать тарифов все еще является распространенным способом вхождения в рынки, где наибольшую выгоду от прямых инвестиций обеспечивает доступ к местному рынку. Еще одним фактором, определяющим горизонтальные прямые инвестиции, в частности между странами с развитой экономикой, является доступ к рынку квалифицированных работников и технологии. В отличие от вертикальных прямых инвестиций, горизонтальные прямые инвестиции, как правило, напрямую конкурируют с местными фирмами за долю внутреннего рынка.

Разумеется, инвестиции не обязательно должны быть чисто горизонтальными или вертикальными. Зарубежная дочерняя компания может поставлять товары материнской компании и получать услуги от штаб-квартиры — четкий пример вертикальных прямых инвестиций. Но та же самая дочерняя компания может также поставлять товары на местный рынок в рамках стратегии горизонтальных прямых инвестиций материнской компании.

Прямые инвестиции имеют различные формы и виды. Компания может выйти на внешний рынок посредством так называемых *прямых инвестиций «с нуля»*, при которых прямой инвестор предоставляет средства на строительство нового завода, распределительного центра или магазина, к примеру, для установления присутствия в принимающей стране.

Но компания может также предпочесть *прямые инвестиции в освоенные объекты*. Вместо установления нового присутствия компания инвестирует в существующую местную компанию или приобретает контроль над ней. Инвестиции в освоенные объекты означают приобретение существующих объектов, поставщиков и операций, а нередко и самой торговой марки.

Местные эффекты

Страны могут поощрять приток прямых инвестиций, чтобы улучшить состояние своих финансов. Компании, которые налаживают операции в принимающих странах, подчиняются местному налоговому законодательству и часто значительно увеличивают налоговые доходы принимающей страны. Прямые инвестиции также могут способствовать улучшению платежного баланса страны. Поскольку портфельные инвестиции могут быть изменчивыми, финансовая ситуация в стране может ухудшиться, если инвесторы внезапно отзовут свои средства.

Прямые инвестиции, напротив, представляют собой более стабильный вклад в финансовую структуру страны. Прямым инвесторам нежелательно предпринимать шаги, подрывающие ценность или устойчивость их капиталовложений.

К числу других положительных эффектов, связанных с прямыми инвестициями во внутреннюю экономику, относятся увеличение занятости, повышение производительности, передача технологий и знаний и общий экономический рост. Усиление конкуренции со стороны иностранных фирм, как новых, так приобретенных, часто заставляет конкурентов повышать производительность, с тем чтобы не потерять свой бизнес. Поставщики и провайдеры услуг предприятиям прямого инвестирования также могут повысить свою производительность, нередко потому, что инвестор требует большего объема или более высокого качества заказов. Увеличение объема и разнообразия продуктов и услуг в экономике приводит к общему улучшению качества и размера рынка.

Принимающие страны также извлекают выгоду из передачи знаний и технологий, которая часто связана с оборотом рабочей силы. Входящие в рынок фирмы часто предлагают больше возможностей для обучения, чем местные работодатели. Эти знания впоследствии передаются внутренним компаниям, когда повысившие свою квалификацию работники переходят из иностранных предприятий во внутренние предприятия. Кроме того, может происходить сопутствующий «перелив» знаний через неформальные сети, в которых работники обмениваются идеями и мнениями о практике, применяемой на их рабочих местах.

Но прямые инвестиции не всегда могут восприниматься положительно с точки зрения принимающей страны. Поскольку прямые инвестиции осуществляются производительными компаниями, создаваемая ими повышенная конкуренция может вытеснять менее производительные местные компании из бизнеса. Противники прямых инвестиций утверждают, что иностранные инвестиции, особенно инвестиции в существующие предприятия, представляют собой попросту передачу прав собственности, которая не создает новых рабочих мест. Более того, некоторые критики указывают на риск внезапного оттока прямых инвестиций и срочной распродажи активов, которые резко снижают их стоимость и, в крайних случаях, вынуждают компании закрывать объекты и увольнять рабочих. Прямые инвестиции часто ограничены в отдельных компаниях и отраслях промышленности, например, в производстве сложных высокотехнологичных продуктов и в компаниях, связанных с обороной.

Поскольку прямые инвестиции зависят от решений принимающей страны о привлечении и размещении инвестиций, иностранные компании часто поддерживают тесные связи с национальными властями. Это переплетение бизнеса и политики может оказывать негативное влияние на принимающую страну. Возможно, наиболее распространенным аргументом против прямых инвестиций является потенциальная сила и политическое влияние иностранных инвесторов. Влияние, которое инвесторы оказывают на директивные органы, начинает вызывать обеспокоенность, когда иностранная компания приобретает значительный контроль над той или иной отраслью экономики или становится одним из важнейших или даже крупнейшим работодателем на рынке.

Привлечение прямых инвестиций

Несмотря на потенциальные проблемы, связанные с нерегулируемыми прямыми инвестициями, правительства стран с развитой экономикой и развивающихся стран, как правило, активно стремятся привлечь иностранных инвесторов и капитал, который они приносят.

Страны с развитой экономикой привлекают прямые инвестиции благодаря их стабильной политике, квалифицированным

трудовым ресурсам и крупным рынкам. Развивающиеся страны больше заинтересованы в инвестициях с нуля, при которых создаются новые производственные объекты и рабочие места. Правительства часто создают специальные экономические зоны, предоставляют землю для строительства объектов и предлагают щедрые налоговые льготы или субсидии для привлечения капитала. Эти специальные экономические зоны, если они спланированы надлежащим образом, позволяют отраслям концентрироваться в одном географическом районе, часто помещая поставщиков близко к покупателям и предоставляя необходимую инфраструктуру для удовлетворения потребностей инвесторов.

Страны, имеющие сравнительные преимущества, такие как благоприятная экономическая политика или значительный рынок квалифицированной рабочей силы, часто разрабатывают программы стимулирования инвестиций, которые могут включать маркетинговые кампании, информационные бюро и даже двусторонние переговоры между правительствами и иностранными фирмами. В отличие от налоговых и других бюджетных стимулов, предлагаемых иностранным инвесторам, информационные кампании не подрывают налоговые доходы от прямых инвестиций.

По данным МВФ (IMF, 2014), 63 процента прямых инвестиций в мире осуществляется между странами с развитой экономикой и 20 процентов — между странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком (включая страны с низкими доходами). Шесть процентов прямых инвестиций осуществляется между странами с формирующимся рынком и 11 процентов общего объема прямых инвестиций поступает из стран с формирующимся рынком в страны с развитой экономикой.

Тот факт, что преобладающая доля прямых инвестиций осуществляется между странами с развитой экономикой, может показаться парадоксальным. Но, учитывая большие размеры экономики этих стран, вполне логично, что горизонтальные прямые инвестиции, при которых страны с развитой экономикой получают доступ к квалифицированным трудовым ресурсам, передовой технологии и крупным рынкам в других странах с развитой экономикой, доминируют в мировых прямых инвестициях.

Данные о прямых инвестициях может быть трудно интерпретировать в связи с инвестициями в налоговых убежищах. Уровень инвестиций в этих странах высок, но инвесторы, как правило, не имеют в них физического присутствия. Учитывая транзитный характер этих инвестиций, обычные издержки и выгоды, связанные с прямыми инвестициями, кроме сбора пошлин и налогов, в этом случае неприменимы.

Прямые иностранные инвесторы могут, как утверждают их критики, выкупать внутренние активы, вытесняя местные фирмы из бизнеса, или навязывать свою политику правительствам. Но в целом выгоды для принимающих стран и стран-инвесторов от прямых иностранных инвестиций значительно превосходят издержки. Притоки капитала от прямых иностранных инвесторов помогают финансировать расходы страны, например, на инвестиции, и увеличивают налоговые доходы, создают рабочие места и вызывают другие положительные вторичные эффекты для экономики принимающей страны. ■

Тадеуш Галеза и Джеймс Чань — сотрудники Отдела управления статистической информацией Статистического департамента МВФ.

Литература:

International Monetary Fund (IMF), 2014, Coordinated Direct Investment Survey (Washington).