

Эффективность компаний с прямыми иностранными инвестициями в России: региональный аспект¹

Е.А. ФЁДОРОВА, доктор экономических наук. E-mail: ecolena@mail.ru

А.М. ЛЕВИНА. E-mail: anastasija.levina@yandex.ru

А.Э. НИКОЛАЕВ, Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва.

E-mail: alexed.nik@gmail.com

В статье проведена оценка эффективности компаний с прямыми иностранными инвестициями (ПИИ) в России с учетом регионального аспекта. По результатам исследования сделан вывод о том, что региональная политика по выравниванию социально-экономического положения субъектов путем межбюджетных дотаций положительно сказывается на эффективности деятельности компаний с ПИИ в экономически слабых регионах. Меры по стимулированию импорта в регионах также способны оказать благотворное влияние на эффективность деятельности зарубежных и российских компаний.

Ключевые слова: ПИИ, спилловер-эффект, экспорт, импорт, региональная политика

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) – главный катализатор развития, особенно для таких стран и регионов, которые сегодня испытывают недостаток в собственных источниках финансирования.

Тема эффективности ПИИ в Российской Федерации особенно актуальна по нескольким причинам. Во-первых, Россия является развивающейся страной – а значит, иностранные инвесторы заинтересованы во вложении капитала в российские предприятия, так как они обладают более высоким потенциалом роста по сравнению с компаниями развитых стран. Во-вторых, привлечение капиталовложений из-за рубежа дает России возможность перейти на новую ступень развития и повысить уровень жизни в стране. Наконец, рост притока зарубежного капитала требует повышенного внимания к проблеме неравномерного распределения ПИИ по регионам РФ (табл. 1).

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета 2015 г.

Таблица 1. Распределение ПИИ по округам РФ в 2005–2013 гг., %

| Федеральный округ | 2005 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Центральный | 27,37 | 38,68 | 32,35 | 41,32 | 54,18 |
| Северо-Западный | 6,44 | 44,12 | 10,60 | 16,76 | 13,42 |
| Южный | 2,86 | 1,40 | 2,12 | 5,06 | 2,75 |
| Северо-Кавказский | 0,37 | 0,19 | 0,65 | 0,35 | 0,33 |
| Приволжский | 2,05 | 5,07 | 6,36 | 7,97 | 8,84 |
| Уральский | 5,83 | 1,38 | 4,65 | 8,95 | 7,16 |
| Сибирский | 24,92 | 3,61 | 3,85 | 7,95 | 4,10 |
| Дальневосточный | 30,16 | 5,54 | 39,41 | 11,64 | 9,23 |

Источник: [1. С. 342].

Данные таблицы свидетельствуют о том, что преобладающую долю ПИИ в РФ получает Центральный федеральный округ; Северо-Западный, Дальневосточный, Сибирский, Уральский и Приволжский федеральные округа умеренно привлекательны для иностранных инвесторов; на Южный и Северо-Кавказский приходится наименьшая доля общего объема капиталовложений.

Таким образом, наряду с базовым вопросом об эффективности компаний с ПИИ на первый план выходят вопросы региональной политики в данной сфере: приносят ли результаты меры по стимулированию инвестиций в экономически отсталые регионы, а также какие элементы международной торговли следует развивать для более тесного вовлечения России в общемировое экономическое пространство?

Гипотезы исследования и обзор литературы

В первую очередь необходимо определить, эффективна ли государственная политика по перераспределению инвестиционных потоков между более и менее развитыми регионами. Зарубежные потоки капитала имеют тенденцию попадать в наиболее «богатые» регионы, где стабильная экономическая обстановка, ниже инвестиционные риски. Как результат, возникает дисбаланс: полюса концентрации капитала соседствуют с регионами, испытывающими острый дефицит источников финансирования.

Определить, является тот или иной регион богатым или бедным, можно на основе формирования ежегодного федерального закона «О федеральном бюджете» – наибольшее количество дотационных средств получают самые слабо развитые регионы.

В этом исследовании рассматриваются две гипотезы. *Гипотеза 1: эффективность компаний с ПИИ выше в свободных от дотаций регионах по сравнению с регионами с высоким уровнем дотационных поступлений.*

Данную проблему рассматривали многие зарубежные авторы. Так, Н. Дрифилд [2. С. 579–594] считает, что приток внутренних инвестиций оказывает сравнительно небольшое влияние на рост производительности отечественных фирм, следовательно, выгода от привлечения ПИИ дотационными методами незначительна. Армстронг и Тэйлор [3] стремились определить, должна ли региональная политика быть направлена на выравнивание региональных диспропорций по количеству привлеченных иностранных инвестиций, или же она должна концентрироваться на решении основных задач – росте эффективности и инновационности компаний региона.

Поскольку Правительство РФ включает регионы в группу дотационных и недотационных в зависимости от уровней ВРП, безработицы, инвестиционной привлекательности и т. д., дотационными становятся в основном периферийные районы с низкими социально-экономическими показателями, которые самостоятельно не способны сформировать инвестиционный климат, благоприятный для иностранных инвесторов.

Группировка регионов для целей исследования осуществлена на основе федерального закона от 3 декабря 2012 г. № 216-ФЗ «О федеральном бюджете на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов» (для совпадения временного периода с данными выборки) и в обобщенном виде представлена в таблице 2.

Таблица 2. Группировка регионов для гипотезы 1

| Группа регионов | Критерий (размер дотаций) | Количество регионов в группе |
|--|---------------------------|------------------------------|
| Независимые (с высоким уровнем социально-экономического развития) | Отсутствуют | 6 |
| Дотационные (со средним уровнем социально-экономического развития) | 0–10 млн руб. | 68 |
| Сильно дотационные (экономически неблагополучные) | Свыше 10 млн руб. | 9 |

Не менее важным аспектом при формировании политики привлечения ПИИ в регионы является вопрос о том, каков характер взаимосвязи между ПИИ и объемами экспорта и импорта для страны-реципиента.

Гипотеза 2: компании с ПИИ более эффективны в импортозависимых регионах, чем в экспортно-ориентированных. Высокий уровень развития импортных связей между российскими предприятиями и зарубежными компаниями побуждает последних к расширению сферы влияния путем создания собственных дочерних, ассоциированных фирм или филиалов на территории России. Регион, в который иностранные компании импортируют свою продукцию, является для них более «освоенным», а значит, и привлекательным. Кроме того, налаженное партнерство снижает агентские издержки и помогает максимально быстро и эффективно организовать модель ведения бизнеса. В экспортно-ориентированных регионах такого нет, более того, государство поддерживает отечественные экспортирующие компании, повышая их конкурентоспособность на местном рынке, чем создает дополнительные препятствия для зарубежных фирм.

Взаимосвязь регионального аспекта ПИИ с экспортом рассматривал Пупато [4], сделав вывод о том, что компании с ПИИ оказывают влияние на экспортную активность фирм, которые расположены в непосредственной близости от транснациональных корпораций, а не на общую эффективность компаний в стране. В исследовании Краммера [5] о влиянии импорта на деятельность национальных предприятий доказано предположение о том, что импорт является главным каналом повышения эффективности деятельности компаний без участия иностранного капитала.

В нашем исследовании будет рассмотрен новый аспект проблемы. На основе данных Росстата за 2013 г. разделим регионы на две группы – *экспортно-ориентированные* и *импортозависимые*, в зависимости от того, что преобладает в структуре их внешнеэкономической активности – экспорт (таких регионов 48), или импорт (их 35). Проанализируем эффективность компаний с ПИИ в каждой группе и на основании полученных результатов сделаем выводы.

Анализ данных и методология исследования

В целях исследования была агрегирована информация об отчетности российских компаний за 2006–2013 гг.

из информационной базы Bureau Van Dijk Ruslana, в которой содержатся данные из бухгалтерской отчетности, о среднесписочной численности сотрудников, структуре капитала и иная финансовая и корпоративная информация.

В первичную выборку попали компании, удовлетворяющие следующим критериям: действующие на рынке; с организационно-правовой формой ОАО, ЗАО, ООО; количество работников – от 100 человек; дата основания – до 2005 г. включительно; доля иностранного капитала на предприятии превышает 10 процентных пунктов. Численность первоначальной выборки – 244135 наблюдений (исследовались финансовые данные за 2006–2013 гг.). Количество наблюдений для компаний с иностранным капиталом – 31672.

Главная особенность компаний с ПИИ – то, что вместе с базовыми показателями основополагающим элементом анализа их эффективности являются расчет и оценка «спилловер»-эффектов². Такие сопутствующие эффекты компаний с ПИИ могут выражаться в заимствовании российскими компаниями более эффективных западных моделей ведения бизнеса [6], в повышении качества товаров/услуг отечественных предприятий из-за высоких требований, предъявляемых иностранными партнерами [7], в ключевых навыках и умениях, которые могут применить работники на основе опыта, полученного после работы в зарубежных компаниях или после посещения проводимых последними обучающих семинаров и т. д.

Каналы спилловер-эффектов многочисленны и разнообразны, однако их виды имеют строго определенную структуру, в зависимости от того, между какими субъектами они возникают. Горизонтальные спилловер-эффекты появляются внутри определенной совокупности предприятий, непосредственно внутри отрасли и региона, в которых расположена компания с иностранным участием. Вертикальные внешние эффекты – это межотраслевые эффекты в цепочке «поставщик – покупатель». Они возникают в одной из отраслей в ответ на изменения в другой, находящейся

² «Спилловер»-эффект (побочный эффект, сопутствующий эффект, эффект «перелива») – явление, которое возникает, когда какое-либо событие косвенно влияет на другие события. В данной работе нас интересует влияние присутствия иностранных компаний на эффективность отечественных фирм на национальном рынке.

с первой на разных уровнях одной технологической цепи. Вертикальные спилловер-эффекты делятся на прямые (передающиеся от поставщика к потребителю) и обратные (от потребителя к поставщику).

Расчет вышеописанных спилловер-эффектов осуществляется по формулам, в которых присутствуют независимые переменные для каждой из гипотез. Это горизонтальный спилловер-эффект для отрасли, доля иностранного капитала и стоимость внеоборотных активов в фирме за определенное время в конкретном секторе; прямой вертикальный спилловер-эффект для конкретной отрасли, доля потребления одним сектором продукции, произведенной другим сектором, за определенное время, обратный вертикальный спилловер-эффект для отрасли, доля выпуска продукции одного сектора, потребленной другим сектором за определенное время.

Для проверки гипотез и создания модели, способной учесть все факторы, в стандартную модель Кобба-Дугласа, описывающую зависимость выручки от труда и капитала, были добавлены горизонтальный, прямой вертикальный и обратный вертикальный спилловер-эффекты.

Зависимые переменные для каждой из гипотез представлены в таблице 3.

Результаты анализа и выводы

Таблица 3. Зависимые переменные гипотез (2013 г.)

| Гипотеза | Зависимые переменные – выручка компаний, расположенных в регионах |
|---|---|
| 1. Эффективность компаний с ПИИ выше в свободных от дотаций регионах, чем в регионах с высоким уровнем дотационных поступлений. | свободных от дотаций |
| | дотационных |
| | сильно зависящих от дотаций |
| 2. Компании с ПИИ более эффективны в импортозависимых регионах, чем в экспортно-ориентированных | экспортно-ориентированных |
| | импортозависимых |

Таким образом, результаты расчетов для первой гипотезы будут представлены для трех групп регионов. Для каждой из зависимых переменных при повышении уровня дотаций в субъект (или при снижении экономического благополучия) наблюдается либо прямо, либо обратно пропорциональная зависимость.

Чем ниже уровень экономического благополучия региона, тем меньше влияние на показатель выручки таких факторов, как доля средств иностранных инвесторов в уставном капитале, объем активов компании, горизонтальный спилловер-эффект. Напротив, при снижении уровня экономического благополучия регионов растет влияние на показатель выручки таких факторов, как количество работников, обратный вертикальный и прямой вертикальный спилловер-эффекты.

Это значит, что в «богатых» регионах эффективность деятельности компаний с прямыми иностранными инвестициями определяется, в первую очередь, естественными рыночными механизмами (доля иностранного участия, размер компании, уровень развития конкуренции). Причем, чем крупнее компания с ПИИ, тем более эффективна ее деятельность.

В «бедных» регионах наибольшее влияние на эффективность оказывает уровень развития партнерских отношений с местными предприятиями, а значит, государство способно значительно влиять путем выделения средств на развитие отечественных предприятий в неблагоприятных районах и повышать уровень заинтересованности иностранных фирм. При этом положительный спилловер-эффект возникает по направлению от потребителя к поставщику, то есть российские компании-поставщики выигрывают от присутствия на слабых рынках зарубежных компаний-потребителей. Также стоит отметить, что единственная группа регионов, в которых наблюдается положительный горизонтальный спилловер-эффект – сильно дотационные субъекты.

Таким образом, результаты по первой гипотезе совпадают с базовыми выводами, которые были сделаны Морганом [8. С. 491–503] еще в 1997 г. – усилия правительства по привлечению ПИИ в наименее развитые регионы приносят свои плоды – наибольшее число положительно влияющих эффектов обнаружено именно в сильно дотационных субъектах. Но, в отличие от Великобритании, где, по результатам оценки [9. С. 497–517], не наблюдается положительных эффектов от ПИИ в высокодотируемых районах, **в Российской Федерации имеет смысл широко использовать инструменты**

региональной инвестиционной политики. Следовательно, гипотезу 1 нельзя считать подтвержденной.

Результаты вычислений по гипотезе 2 говорят, что направление влияния выбранных факторов на эффективность деятельности сходно для компаний, находящихся в экспортно-ориентированных и импортозависимых регионах, различается лишь степень их воздействия.

Во-первых, чем больше объем активов компании, тем выше ее эффективность – это справедливо для предприятий обеих рассматриваемых групп. Влияние показателя «размер активов» наиболее значимо, причем значение выше для компаний регионов, ориентированных на экспорт, то есть для компаний, выходящих на мировой рынок, объем средств имеет принципиальное значение.

Во-вторых, количество работников оказалось слабо влияющим фактором, однако большой штат сотрудников скорее окажется полезным для компании, занимающейся экспортом, нежели для ориентирующейся на импорт. Положительным является сопутствующий эффект, направленный от потребителя к поставщику, причем данный фактор сильнее проявляется в импортоориентированных регионах. Иными словами, обратные горизонтальные связи создают значимые преимущества для зарубежных компаний при начале и продолжении ведения бизнеса на территории регионов с развитым импортом.

По результатам анализа гипотезы 2 становится понятно, что на эффективность компаний влияют не импорт или экспорт отдельно, а вовлеченность во внешнеторговую деятельность в целом (как и в исследовании Кнеллера [10]). Однако предположение о причинах более высокой эффективности компаний с ПИИ в импортоориентированных регионах подтвердилось результатами проведенных вычислений.

Региональная инвестиционная политика – мощный инструмент привлечения прямых иностранных инвестиций и повышения эффективности российских компаний в неблагополучных регионах. Дотации в бедные регионы с низкой инвестиционной привлекательностью способны выровнять социально-экономическое положение субъектов РФ. Вовлеченность во внешнюю

мировую торговлю – необходимое условие повышения объемов ПИИ в регион. Четких различий между регионами, ориентированными на экспорт и импорт, нет, однако понятно, что зарубежным инвесторам проще создавать ассоциированные, дочерние компании и филиалы в тех субъектах, с которыми у них налажены отношения импортного характера.

Литература

1. Российский стат. ежегодник. 2014 / Федеральная служба государственной статистики. – М.: ФГСС, 2014.
2. *Driffield N.* Regional policy and spillovers from FDI in the UK // *The Annals of Regional Science.* – 2003. – Vol. 38. – P. 579–594.
3. *Armstrong H. W., Taylor J.* Regional economics and policy, 2nd ed. Harvester Wheatsheaf. – London, 1993.
4. *Pupato G.* Non-market interactions and entry into export markets: an empirical analysis // University of British Columbia, Working paper, 2007.
5. *Krammer M. S.* International R&D spillovers in emerging markets: The impact of trade and foreign direct investment // *The Journal of International Trade & Economic Development.* – 2010. – Vol. 19. – Iss. 4. – P. 591–623
6. *Aitken B., Harrison A.* Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment Evidence from Venezuela. – Mimeo, Columbia University, 2004.
7. *Lenaerts K., Marlevede B.* Horizontal or backward? FDI spillovers, input-output tables, and industry aggregation. – Fund for Scientific Research (FWO-Vlaanderen), Department of Economics, Ghent University, Tweekenstraat 2, B-9000. – Ghent, Belgium, 2010.
8. *Morgan K.* The learning region: Institutions, innovation and regional renewal // *Regional Studies.* – 1997. – Vol. 31. – P. 491–503.
9. *Wren C., Jones J.* Assessing the Regional Impact of Grants on FDI location: Evidence from U.K. Regional Policy, 1985–2005 // *Journal of Regional Science.* – 2011. – Vol. 51 (3).
10. *Kneller R., Pisu M.* Industrial Linkages and Export Spillovers from FDI // *The World Economy.* – 2007. – Vol. 30. – P. 105–134.