

ТЕОРИИ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Е. Я. Лившина

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) – это приобретение физических активов, таких как завод или оборудование, за рубежом, при условии, что оперативный контроль остается в руках покупающей корпорации. Согласно статистике, ПИИ в российскую экономику претерпели существенный спад после кризиса в августе 1998 года: в 1997 ПИИ составили – 6, 156 миллиардов долларов США, в 1999 – 3, 4 миллиарда. По прогнозам компании Ernst & Young на конец 2000 г. они должны составить 3, 5 – 4, 5 миллиардов долларов США.

Принятие компанией решения выйти на новый рынок является, пожалуй, одним из самых сложных и важных решений в ее судьбе. Согласно информации, предоставленной компанией FMCG – Capital Strategies, 80% покупки иностранного бизнеса не являются успешными, 61% таких проектов не окупается.

Так почему же фирмы решаются на этот ответственный шаг и становятся многонациональными? Зачастую, сами компании, зная причины первоначального выхода на иностранный рынок, все «за» и «против» этого шага, отказываются раскрывать эту информацию публично. Попробуем объяснить причины такой активности на рынке прямых иностранных инвестиций, основываясь на некоторых классических теориях.

Теория прямых иностранных инвестиций (ПИИ) сравнительно молодая. Она начала свое существование как отдельная область исследований в 1960-х годах. Долгое время ПИИ считались частью Теории портфельных инвестиций. В 1960 году Хаймер был одним из первых ученых, которые начали разделять портфельные инвестиции от прямых.

Теория портфельных инвестиций, включавшая в себя ПИИ, объясняла движения капитала из одной страны в другую на основе более высоких доходов на капитал. Хаймер отметил одну важную экономическую особенность, отличающую прямые иностранные инвестиции от других типов инвестиций. По его словам, инвесторы, производящие ПИИ, мотивированы не только получением высокой прибыли, но, в основном, обретением контроля над предприятием во второй стране. То есть это не только ожидание получить прибыль от дивидендов и капитала, как в портфельных инвестициях. ПИИ – это термин, описывающий операцию приобретения за границей физических активов, при которой текущий контроль остается у многонациональной компании на ее родине. Другими словами, контроль – это ключевой элемент прямых иностранных инвестиций.

В экономической литературе, рассматривая тему прямого инвестирования, авторы отмечают, что для успешного совершения ПИИ, компании необходимо ответить на три важных вопроса:

Существуют ли реальные причины и возможности компании для того, чтобы стать транснациональной корпорацией? Что конкретно компания в состоянии предложить иностранному рынку? Какие существуют явные преимущества конкретной компании над другими на внутреннем и внешнем рынках?

Какая страна наилучшим образом удовлетворяет стратегическим целям компании? Какими географическими преимуществами обладает выбранная страна?

Какие способы проникновения в страну могут применяться многонациональной компанией? Как они влияют на стоимость компании?

Теория, которая покрывает данные вопросы наилучшим образом, — это Эклектичная теория Даннинга, который назвал их вопросами OLI¹. Они выявляют специфические преимущества фирмы над ее конкурентами, позволяя ей стать транснациональной корпорацией.

Даннинг был первым, кто поднял вопросы OLI, собрав их вместе в своей Эклектичной теории. На самом же деле, он объединил три теории в одну парадигму: Теорию несовершенного рынка (Киндлбергера и Хаймера), Теорию местонахождения (Жизненный цикл продукта, Вернона) и Теорию интернационализации (Бакли и Кейссона).

Даннинг сформулировал свою гипотезу следующим образом. Он предположил, что развернуть действия на иностранных рынках для компании будет выгодно лишь в том случае, если она обладает тремя основными преимуществами. Достаточные *Собственные* преимущества фирмы будут условиями конкурентирования этой корпорации на новых международных рынках; преимущества *Местонахождения* страны определяют направления потока ПИИ; преимущества *Интернационализации* определяют, какая конкретная форма входа на новый рынок должна быть выбрана, она может подразумевать под собой овладение сырьевыми ресурсами, способ избегания операционных издержек и затрат на совершение сделки.

Ответив на вышеупомянутые вопросы, компания в состоянии определить, обладает ли она этими преимуществами и будут ли успешными ее попытки произвести ПИИ. Другими словами, основная гипотеза Даннинга состоит в том, что фирма выбирает, где реализовать свои специфические преимущества, принимая во внимание факторы местонахождения, свойственные определенной принимающей стране. Затем следует выбор между ПИИ и другими способами выхода на рынок (как, например экспорт или лицензирование), рассматривая фактор интернационализации.

Рассмотрим вопросы OLI подробнее, принимая во внимания некоторые теории и научные труды по данной тематике.

Говоря о первом вопросе, сконцентрированном на преимуществах фирмы, свойственных только ей, необходимо отметить, что такими характерными особенностями могут оказаться нематериальные активы, такие как экспертные знания, опыт, существование запатентованной или уникальной технологии, особых навыков в области менеджмента и маркетинга, дифференциация продукта. Эти индивидуальные особенности фирмы предполагают высокие доходы и превосходство над конкурентами на иностранных рынках.

Какая компания может стать многонациональной?

Теория несовершенного рынка (впоследствии, часть Эклектичной теории) была разработана Киндлбергером. Он отметил, что ПИИ могут иметь место только в мире несовершенного рынка, который ставит в неравные условия участников и дает им возможность приобретать свои особенные черты. Несовершенство рынка позволяет фирмам использовать свои преимущества для получения соответствующего дохода от своей деятельности. Итак, эта теория настаивает на том, что именно особые преимущества фирмы являются основанием для ПИИ. Эта гипоте-

¹ OLI сокр. от Ownership, Location, Internationalization / Пер. с англ. Собственность, Местонахождение, Интернационализация.

за также подтверждается Теорией индустриальной организации, которая утверждает, что одна из причин ПИИ – это «эксплуатировать особые преимущества фирмы на зарубежных рынках».

Какие существуют причины у компании для выхода на зарубежные рынки?

Факт обладания особыми преимуществами не обязательно ведет фирму к мировому рынку. Почему она не может полностью реализовать эти преимущества внутри страны? Должны быть какие-либо другие решающие факторы, сформулированные, например, Полом Кругманом (1990): «Транснациональная корпорация появляется тогда, когда одновременно существуют две причины. Одна из них, связанная с понижением операционных издержек, заключается в том, что все производственные операции происходят внутри одного предприятия. Второй причиной является снижение прямых и транспортных затрат путем разделения деятельности фирмы географически».

В качестве еще одного фактора Кейв выделяет географическую величину принимающей страны: «... для фирм, расположенных на маленьких рынках процесс экспансии на зарубежные рынки начинается раньше, чем у фирм с больших внутренних рынков». И это понятно – такие компании ищут эффект масштаба, который им недоступен на своих рынках.

Хонсчайлд и Болтон (1993) предложили другой аргумент для компаний, производящих ПИИ. По их мнению, иностранные инвестиции – это попытка имитировать поведение других фирм. Компании учатся на опыте ранних «волн» слияний и приобретений, а потому не тратят так много на рискованные и дорогие эксперименты. Принятие решений по поводу ПИИ более подвижно стремлением не отставать от конкурентов, нежели созданием экономической стоимости.

Итак, прежде чем выходить на международные рынки, компания должна быть уверена в своих реальных возможностях и мотивах.

Какая страна наилучшим образом удовлетворяет стратегическим планам компании? Какие преимущества Местонахождения принимающей страны могут быть?

Эти преимущества включают в себя факторы, свойственные конкретной стране и должны быть рассмотрены при вложении прямых иностранных инвестиций. Такие преимущества состоят из условий транспортировки и сообщения, благоприятного инвестиционного климата со стороны государственных структур, преимущества рынка труда, низких торговых барьеров, натуральных ресурсов и культурных факторов. Эти благоприятные черты определяют направление ПИИ компании в соответствии с поставленными целями.

Можно считать теорию жизненного цикла продукта Вернона уместной в дискуссии о процессе экспансии компании. Эта теория сфокусирована на конкретном размещении проекта ПИИ. Эта гипотеза была создана Верноном (1966) и модифицирована Уэльсом (1972). Ранняя работа Вернона предполагает, что исследование и развитие нового продукта может быть произведено в более развитых странах, где население обладает более высокими доходами, чтобы затребовать новый продукт. Как только продукт разработан, он представлен на домашнем рынке. При повышении спроса, продукт входит в стадию роста, в которой продукт улучшается, стандартизируется и приобретает эффект масштаба. С ростом производства, открываются новые рынки для экспорта. Успех экспорта может содействовать выходу фирмы на рынок другой страны. Эта тенденция направлена на то, что фирмы из более развитых стран решают организовать местное производство, что-

бы сохранить свое превосходство. Другими словами, успех дает компании причину для прямых иностранных инвестиций. В свое время продукт передвигается в стадию зрелости, начинается конкуренция в связи с появлением новых продуктов, прибыли компании уменьшаются. Ценовая конкуренция может оказаться настолько сильной, что снижение издержек производства станет господствующим фактором в стратегии компании. Этот факт заставляет компанию искать более дешевые ресурсы. На этой стадии мотив ПИИ – оборонительный. Проникая в менее развитые страны, компания добьется снижения затрат на трудовые и натуральные ресурсы. Итак, решение компании инвестировать за рубеж зависит от желания защитить и продлить цикл жизни продукта, а также извлечь пользу из сравнительной дешевизны рабочей силы и транспортных затрат, эффекта масштаба, изменения валютных курсов, и факторов налогообложения. Впоследствии Вернон модифицировал свою теорию в 1977 году. Он отметил многонациональные фирмы с различными циклами развития. Вернон выделил три типа многонациональных олигополий: олигополии, основанные на инновациях, зрелые олигополии, и стареющие олигополии. Каждой из этих категорий свойственны индивидуальные черты развития и мотивы выхода на иностранные рынки.

Какой метод входа на рынок должен быть принят многонациональной компанией?

Последний вопрос при принятии решения о ПИИ состоит в выборе метода входа на рынок. Теория интернационализации Бакли и Кэссена делают акцент на эффективность, с которой организованы сделки между подразделениями производства. Перед тем, как проникать на иностранный рынок компания должна решить, какой метод входа будет наиболее приемлемым для нее (создание нового предприятия с нуля, покупка, слияние, появление совместного предприятия и др.). Обычно выбор зависит от цены и риска предложенного проекта. Фирмы могут позволить себе начать строить новое предприятие в малорисковых странах со стабильной экономикой. Но чаще всего, фирмы используют покупку бизнеса как менее дорогую форму входа на новый рынок, где уровень риска сравнительно высок. Большинство заграничных сделок в современном мире происходит в форме покупки. Согласно статистике, охват покупки бизнеса в мире возрос в среднем на 27,7% в год с 1991 года.

Итак, рассмотренные теории прямых иностранных инвестиций (ПИИ) по-разному объясняют мотивы принятия стратегических решений компании по выходу на новые иностранные рынки. А фирмы продолжают делать инвестиции, покупая бизнес за рубежом. Ответив на основные вопросы, представленные в теории Даннинга, компания сознательно решает, производить ли ей прямые инвестиции, в какую страну и каким образом. На мой взгляд, это стратегически важное решение является начальной и первостепенно важной стадией в цепи шагов, направленных на внедрение компании на новый рынок.