

**Экономика Европейского Союза**

Мартин ФАЛК,
Ина МАТТ

**ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ
СТРАН ЕС****Резюме**

Обоснована секторальная модель внутренних ПИИ и внешних ПИИ в ЕС. Результаты эмпирических исследований с 1995 по 2005 годы по всем отраслям, кроме производства транспортных средств, указывают на то, что фонды ПИИ в пределах стран ЕС-15 (внутренние и/или внешние) возрастают быстрее, нежели фонды ПИИ за пределами стран ЕС-15, отмечая то, что ПИИ стали ключевым элементом интеграционного процесса ЕС. Согласно показателям фондов внутренних и внешних ПИИ, отрасли производства в ЕС значительно отличаются степенью интернационализации. Сфера финансовых услуг, горная промышленность и добыча полезных ископаемых, химическая промышленность и производство транспортных средств имеют самые большие фонды ПИИ как процент от добавочной стоимости. Наблюдается переоценка уровня интернационализации производства, поскольку ПИИ менее интенсивно используются в финансовом посредничестве. Данные по иностранным филиалам в странах ЕС-15 указывают на то, что значительная доля отечественной продукции производится фирмами, принадлежащими иностранным компаниям, а именно: транспортные средства, химические препараты и электроника. Более того, градация интенсивности ПИИ по отраслям производства в странах ЕС-15 подобна существующей в Соединенных Штатах и новых странах-членах ЕС. Результаты регрессии показывают, что при определении коэффициента фондов ПИИ в процентах от добавочной стоимости по отраслям произ-

© Мартин Фалк, Ина Матт, 2008.

Фалк Мартин, д-р, Австрийский институт экономических исследований WIFO.
Матт Ина, исследователь, Австрийский институт экономических исследований WIFO.

водства на межотраслевом уровне влияние отрасли производства является более важным, нежели влияние стран-инвесторов и стран, принимающих инвестиции.

Ключевые слова

Прямые иностранные инвестиции, уровень интернационализации, секторальная модель, суммарный объем инвестиций, внешние ПИИ, внутриотраслевые ПИИ.

Классификация по JEL: F21.

1. Вступление¹

В течение последних 20 лет уровень интернационализации² предприятия повышается. Эта общая тенденция проходит вместе со всеми ее проявлениями, такими как увеличение прямых иностранных инвестиций (путем привлечения ПИИ в новые сферы деятельности, создания международных объединений и поглощения), торговля внутри фирмы и международное стратегическое партнерство. Главным признаком повышенной интернационализации является расширение деятельности многонациональных предприятий (МНП), которые по очереди увеличивают поступление ПИИ и их отток. Деятельность многонациональных предприятий становится все более важной для стран, куда вкладываются инвестиции, поскольку она положительно влияет на местную промышленность. Таким образом, например, стимулируется увеличение добавочной стоимости и занятости на рынке, в который инвестируют, путем инвестиций с нулевого цикла, часто непосредственно в валовой основной капитал. Прямые иностранные инвестиции также играют важную роль в процессе освоения новых технологий. В общем, прямые иностранные инвестиции (ПИИ) являются главным двигателем экономического прогресса и важным источником капитала, показывающим состояние экономической среды и инвестиционный климат страны, какими их видят многонациональные фирмы.

¹ Мы благодарны Гайнцу Голленштайну и Майклу Пфаффермайру за полезные комментарии относительно предыдущей версии работы. Выказываем благодарность Европейской Комиссии (DG enetprise) за финансовую поддержку. А также благодарим Майкла Гарлен Лимен за чтение-корректуру.

² Термины «уровень интернационализации» и «интенсивность ПИИ» в этой работе являются взаимозаменяемыми.

Несмотря на то, что в общем наблюдается резкое увеличение внешних ПИИ, и далее существует значительное различие в уровне интернационализации в пределах ЕС и по отраслям производства. Этот быстрый, хотя и неуверенный, рост ПИИ возобновил интерес ученых и политиков к определяющим факторам поступления ПИИ. Предварительные теоретические и эмпирические исследования, базировавшиеся на данных на уровне страны/отрасли, установили определенные факторы, которые могут влиять на уровень притока ПИИ в страну. К особым факторам, определяющим привлечение внешних ПИИ в страну/отрасль, относят географические и экономические факторы, такие как размер рынка/отрасли, приближенность к поставщикам, географическое расстояние и торговые затраты, относительная обеспеченность ресурсами, разница в производственных затратах (разница в оплате труда), способность к освоению новых технологий (напр. квалифицированная рабочая сила), налоги и другие фискальные стимулы иностранных инвестиций, регулирование рынком товаров и труда, группирование видов деятельности (напр. число фирм, уже работающих в данной отрасли).

В этой работе поднимаются такие вопросы:

- Во-первых, каким образом ПИИ деятельность в пределах ЕС изменилась относительно ПИИ деятельности за пределами ЕС в разных отраслях производства?
- Во-вторых, как уровень интенсивности внутренних ПИИ отличается от уровня интенсивности внешних ПИИ по отраслям производства? А именно, какую роль ПИИ играют в сфере услуг по сравнению с ПИИ в сфере обрабатывающей промышленности и природных ресурсов?³.
- В-третьих, как за последнее десятилетие изменилась отраслевая ПИИ деятельность?
- В-четвертых, существует ли сходство между секторальной моделью интенсивности ПИИ стран ЕС-15 и моделями интенсивности ПИИ 10 новых стран-членов и США?
- В-пятых, какие направления и уровни интенсивности ПИИ базируются на данных о работе иностранных филиалов вместо данных о фондах ПИИ?

Выпуск New Cronos FDI Data; Статистика международных прямых инвестиций ОЭСР; Справочник ЮНКТАД по международным инвестициям и WIIW (Венский Институт Международных Экономических Исследований)

³ Основными используемыми показателями является отношение притока чистых ПИИ и фондов к добавочной стоимости. С целью оценки влияния ПИИ на экономическую ситуацию в стране, принимающей инвестиции, рассмотрены количественные данные по деятельности иностранных филиалов и холдинговых компаний, которым они принадлежат. Опираясь на статистику по иностранным филиалам, вычисляем долю занятости иностранных филиалов в стране, принимающей инвестиции, и занятость иностранных филиалов как доли внутренней занятости в стране-инвесторе.

База данных фондов и потоков внутренних и внешних ПИИ прямого иностранного инвестирования в Центральной, Восточной, Южно-Восточной Европе является основным источником информации при определении показателей, основанных на ПИИ.

Работа имеет следующую структуру: в части 2 исследованы литературные источники, в части 3 рассмотрена эволюция данных о фондах ПИИ на отраслевом уровне, а в части 4 описана секторальная модель ПИИ деятельности, базирующаяся на данных иностранных филиалов. И, в завершение, в части 5 сделаны выводы.

2. Обзор литературы по секторальным ПИИ

Как традиционная теория торговли (отражающая вертикальные ПИИ), так и новая теория торговли (сосредоточенная на горизонтальных ПИИ) являются интегрированными в парадигму OLI. Первая основана на преимуществах размещения (L), а другая – на преимуществах собственности (O) и интернационализации (I) (см. последнюю версию подхода OLI: Dunning, 2000). Преимущества собственности выражаются в форме нематериальных активов, таких как репутация, фабричная марка (напр., в пищевых продуктах и одежде) и практика управления. Преимущества размещения включают затраты на производство и размер рынка. О преимуществах интернационализации речь заходит тогда, когда более выгодным становится основание иностранного филиала, нежели предоставление лицензии (обеспечивая качественные стандарты промежуточных издержек, избегая значительных затрат на координирование производства).

В соответствии с традиционной теорией, внешние ПИИ появляются из-за разницы затрат на факторы производства, что объясняется различиями в обеспеченности ресурсами различных стран. Один из типов ПИИ характеризуется вертикальной фрагментацией производства. Мотивом так называемых, вертикальных ПИИ часто является снижение себестоимости. Вертикальные ПИИ более распространены в трудоемких отраслях.

Гипотеза сосредоточения на приближенности, предложенная Брейнардом (1993), подчеркивает важность взаимодействия между затратами торговли и экономией за счет роста масштабов производства. В случае, когда затраты торговли значительны, фирмы создают новый завод в другой стране. При значительных фиксированных затратах увеличивается экономия за счет роста производства и происходит концентрация производства. Таким образом, гипотеза сосредоточения на приближенности объясняет рыночно-ориентированные горизонтальные ПИИ. Такой тип ПИИ преобладает в отраслях промышленности с высокими затратами на перевозку или низкими фиксированными затратами на вхождение на иностранные рынки.

В последнее время в ситуации, когда многонациональные предприятия изготавливают свою продукцию в двух странах и обслуживают третью страну путем торговли, введены модели «ПИИ экспортной платформы» (см. Ekholm и др., 2007, и Baltagi и др., 2006). Таким образом, большая часть продукции МНП, изготовленной в стране, в которую инвестируют, продается на рынке третьей страны, а не принимающей страны, или страны-инвестора. ПИИ экспортной платформы присущи элементы как вертикальных, так и горизонтальных ПИИ. Типичным примером ПИИ экспортной платформы является ПИИ в Ирландию: МНП США обслуживают весь европейский рынок, однако вкладывают инвестиции в Ирландию, поскольку с точки зрения размещения производства, она является самой дешевой страной. ПИИ экспортной платформы часто связаны с побочными эффектами для соседних регионов (см. Coughlin и Segev, 2000).

Преыдушие теоретические и эмпирические исследования, основаны на данных уровня страны/отрасли производства установили определенные факторы, которые могут влиять на уровень притока ПИИ в страну (сред них: Braimard и Rilker, 1997; Carr и др., 2001; Slaughter, 2003; Barrel и Pain, 1999). Методологический подход базируется на гравитационном уравнении, объясняющим интенсивность поступления ПИИ размерами рынка и расстоянием между страной, в которую инвестируют, и страной-инвестором. Новая экономическая география (НЭГ) объясняет интенсивность потоков ПИИ путем размещения инвестиций (то есть центр, периферия, прилегание к соседним странам). Однако лишь некоторые исследования могут установить, какие именно факторы определяют активность прямого иностранного инвестирования в разные области. Установлено, что определяющие факторы ПИИ различаются в зависимости от сектора их вложения (Resmini, 2000; Walkenhorst, 2004).

3. Секторальная модель ПИИ деятельности, базирующейся на данных о суммарном объеме инвестиций

В данном разделе представлены эмпирические доказательства секторальной модели прямого иностранного инвестирования ЕС, базирующиеся на данных о суммарном объеме инвестиций за 1995–2004 гг. База данных прямых иностранных инвестиций New Cronos включает информацию о фондах внутренних ПИИ и фондах внешних ПИИ, а также о потоках и доходах от таких инвестиций. Наше исследование сосредоточено на данных 10 секторов и шести отраслей промышленности. Табл. 1 показывает, что наибольшая прямая инвестиционная деятельность совершается между странами ЕС-15: 66% фондов внешних ПИИ поступают из стран-членов ЕС-15, а 59% суммарного объема ПИИ за границу стран ЕС-15 составляют

другие страны ЕС-15. Отрасли существенно различаются между собой. Пищевая, текстильная и деревообрабатывающая промышленность, сфера производства транспортных средств, гостиничный и ресторанный бизнес получают больше средней доли от внешних ПИИ из стран, которые не входят в ЕС-15. Отрасли производства и распределения электроэнергии, газа и воды, сфера транспорта и коммуникаций, торговли и ремонтных услуг получают небольшую долю внешних ПИИ из стран, не являющихся членами ЕС. Что же касается внешних ПИИ в сфере пищевых продуктов и напитков, бензина, резины и изделий из пластика, транспортных средств, строительства, отрасли производства и распределения электроэнергии, газа и воды, то они имеют высокую долю ПИИ из стран, не входящих в ЕС-15, относительно общего объема ПИИ за границу стран ЕС-15. Доля фондов внешних ПИИ из стран, не входящих в ЕС-15, среди общего количества фондов ПИИ стран ЕС-15 в течение 1995–2004 гг. снизилась с 43% до 34%. Это указывает на то, что фонды внешних ПИИ в пределах ЕС-15 увеличиваются быстрее, чем фонды внешних ПИИ в странах, которые не входят в ЕС-15. Также доля фондов внешних ПИИ стран, не входящих в ЕС-15, уменьшилась с 48% до 41%. Рост доли как внутренних ПИИ, так и внешних ПИИ внутри Европейского Союза указывает на то, что экономическая интеграция между странами, которые входят в ЕС, является большей (см. ЕС 2005).

Следует также отметить, что наблюдается резкий рост соотношения между внутренними и внешними ПИИ в отрасли производства и распределения электроэнергии, газа, воды и области транспортирования и сообщения. В обеих этих отраслях доля фонда внешних ПИИ в странах ЕС-15 среди общих внешних ПИИ в странах ЕС-15 на данное время превышает 80%. Увеличение доли внешних ПИИ стран ЕС-15 в этих отраслях частично объясняется дерегуляцией в сетевых отраслях (см. табл. 1).

В табл. 2 отображена позиция стран, не входящих в ЕС-15, с точки зрения показателей ПИИ из-за границы и за границу как процент от добавочной стоимости на широком секторальном уровне. В случае, когда фонды ПИИ за границу стран, которые не входят в ЕС-15, превышают фонды внешних ПИИ этих стран, ЕС-15 традиционно выступает в роли чистого инвестора.

Таблица 1.

Изменения в фондах внутренних ПИИ и внешних ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15, в процентном отношении к общим фондам ЕС-15, как внутренним, так и внешним

	Доля фондов ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15 относительно общей доли фондов ПИИ стран ЕС-15 в %					
	Внутренние ПИИ			Внешние ПИИ		
	1995	2004	Изменения за 1995/2004	1995	2004	Изменения за 1995/2004
Всего	43	34	-9	48	41	-7
Обрабатывающая промышленность	49	38	-11	54	48	-7
Пищевые продукты и напитки	52	43	-9	54	52	-1
Текстильная и деревообрабатывающая промышленность	47	44	-3	46	26	-20
Нефтепродукты, химические препараты, изделия из резины и пластика	52	36	-16	62	52	-10
Механические изделия и изделия из металла	49	33	-16	53	46	-7
Офисная техника, компьютеры, видеоаппаратура реального времени, средства связи	41	31	-10	50	49	-1
Транспортные средства	49	41	-8	44	57	+13
Электричество, газ и вода	52	17	-35	58	65	+7
Строительство	24	28	+4	59	65	+6
Услуги	38	33	-5	40	37	-3
Торговля и ремонтные услуги	47	28	-19	43	38	-5
Гостиницы и рестораны	36	49	+13	27	25	-2
Наземный, водный и воздушный транспорт	27	92	+65	47	51	+4
Телекоммуникации	41 ^a	13	-28	38	27 ^b	-11
Транспортирование и сообщение	32	16	-16	29	29	+0
Финансовое посредничество	45	36	-9	40	41	+1
Сфера недвижимости и бизнеса	34	32	-2	49	31	-18

Примечание: Изменение показано в процентах.

Источник: подсчет WIFO с использованием данных EUROSTAT (New Cronos); ^a – относится к 1996 году, ^b – относится к 2003 году.

Таблица 2.

Изменение фондов внутренних ПИИ и фондов внешних ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15, в виде процента от общей добавочной стоимости

	Доля фонда внутренних ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15, в % от добавочной стоимости			Доля фонда внешних ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15, в % от добавочной стоимости		
	1995	2004	Изменения за 1995/2004 в процентах	1995	2004	Изменения за 1995/2004 в процентах
Всего	6	18	+11	8	25	+17
Сельское хозяйство и рыбная промышленность	0	0	+0	1	1	+0
Горная промышленность и добыча полезных ископаемых	66	40	-26	94	160	+66
Обрабатывающая промышленность	11	18	+7	17	28	+11
Пищевые продукты	15	19	+4	30	29	-1
Текстильная и деревообрабатывающая промышленность	7	15	+8	7	13	+6
Нефтепродукты, химические препараты, изделия из резины и пластика	22	39	+17	39	57	+18
Металлические и механические изделия	6	8	+2	7	13	+6
Офисная техника, компьютеры, видеоаппаратура реального времени, средства связи	10	9	-1	11	13	+2
Транспортные средства	9	17	+8	10	37	+27
Электричество, газ и вода	3	6	+3	4	31	+27
Строительство	0	1	+1	1	3	+2
Услуги	7	27	+20	8	35	+27
Торговля и ремонтные услуги	7	7	+0	5	9	+4
Гостиницы и рестораны	2	3	+1	3	4	+1
Транспортирование и сообщение	1	5	+4	1	20	+19
Финансовое посредничество	23	144	+121	30	192	+162
Сфера недвижимости и бизнеса	6	17	+11	6	14	+9

Источник: подсчет WIFO с использованием данных EUROSTAT (New Cronos).

Оценка эффективности ПИИ

Первым критерием оценки эффективности ПИИ является отношение фонда внутренних ПИИ к фонду внешних ПИИ как процент от добавочной стоимости. Под термином «фонд» ПИИ понимается имущество, накопленное в результате предыдущей деятельности ПИИ в определенный период времени. Данные о суммарном объеме инвестиций часто критикуют из-за того, что они базируются на первичной стоимости. Кроме того, эти данные заключают завышенный уровень интернационализации производства в капиталоемких отраслях. Поэтому, как альтернативу этому, можно использовать данные о потоке ПИИ. Другим критерием оценки интернационализации является объем продажи иностранными филиалами МНП, работающими в стране-инвесторе, и объем продажи иностранными филиалами в стране, где вкладываются инвестиции. Такой объем (как первый, так и второй) выражен в процентах от общего объема продажи. Третьим индикатором является отношение занятости иностранных филиалов МНП стран-инвесторов к занятости на рынке страны-инвестора или занятости основной компании как индикатора ПИИ за границу. Размер внешних инвестиций в страну измеряется долей занятости иностранных филиалов на рынке страны, принимающей инвестиции (разные издания ЮНКТАД).

Данные, отображенные в табл. 2, указывают на то, что ЕС является чистым инвестором во всех отраслях промышленности, кроме текстильной и деревообрабатывающей, а также сферы недвижимости и бизнеса. Поскольку коэффициент фонда внешних ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15, составляет 144% в отрасли финансовых услуг и 1% в сельском хозяйстве, очевидным является то, что интенсивность ПИИ существенно зависит от сектора.

В обрабатывающей промышленности самая высокая интенсивность внешних ПИИ – в отраслях производства химических препаратов и транспортных средств. Высокая интенсивность ПИИ в химической промышленности не удивительна, если принять во внимание высокую интенсивность общего капитала в этом секторе. Также существует значительное различие во временной структуре распределения фондов внутренних ПИИ и фондов внешних ПИИ в ЕС-15 как процент от добавочной стоимости. Наблюдается рост коэффициента фонда внешних ПИИ в текстильной и деревообрабатывающей промышленности, в производстве нефтепродуктов, химических препаратов, изделий из резины и пластика, транспортных средств с 8 до 17% в течение 1995–2004 годов. В противовес этому, относительный коэффициент фондов внешних ПИИ в отрасли машиностроения и металлообработки и в сфере производства электронной и оптической техники заметно не изменяется. Процесс изменения относительной позиции внутренних ПИИ в сфере услуг также не является однородным. Уровень интенсивности внутренних ПИИ колеблется от 0% в сфере торговли и ремонтных услуг до 122 в сфере финансовых услуг. Это указывает на то, что повыше-

ние коэффициента внутренних ПИИ в сфере услуг в целом обусловлено, преимущественно, их высокой позицией в сфере финансовых услуг. Повышение внутренних ПИИ в финансовом секторе в странах ЕС-15 объясняется несколькими факторами: (I) снижены регуляторные барьеры, (II) уменьшены затраты на распространение информации и связь (например, дешевая передача данных), (III) введение евро в 1999 году и (IV) введение новых инновационных финансовых услуг, таких как торговля ценными бумагами (см. Hartman и др., 2003). Значительный рост фонда ПИИ за границу стран, которые не входят в ЕС-15 в финансовом посредничестве частично объясняется инвестициями, руководствующимися рынком, в банковский и страховой секторы новых стран-членов ЕС, начиная с момента расширения ЕС в 2004 году (Farouk, 2004). Также существуют проблемы с определением активов в финансовых операциях (см. Справочник баланса платежей и позиции международных инвестиций МВФ, 6 издание).

Секторальная модель ПИИ деятельности

Модель интернационализации производства обычно сосредоточена на определенных отраслях промышленности. Многонациональные предприятия работают в концентрированных отраслях, особенно в НИОКР и отраслях с большим применением рекламы. Уровень интернационализации производства также более низкий в трудоемких отраслях, по сравнению с другими (Markusen 1995, 1998). Согласно парадигме OLI (преимущества собственности, размещения и интернационализации) Даннинга, страны притягивают относительно больше внешних ПИИ в те секторы, являющиеся конкурентоспособными с позиции преимущества размещения и собственности (Dunning, 1993, 2000). Принимая во внимание данные США об объемах продажи иностранными филиалами и ТНК, Экгольм и Миделфарт-Кнарвик (Ekholm, Midelfart-Knarvik, 2004) относят нефтяную, химическую промышленность, производство электронной аппаратуры и транспортных средств к отраслям с высокой интенсивностью ПИИ.

Вообще, наблюдается ситуация, когда изменение уровня финансовой глобализации превышает изменение уровня интернационализации производства в отраслях обрабатывающей промышленности. Что касается коэффициента ПИИ за границу, то можно заметить определенное сходство в изменении коэффициента внутренних ПИИ и ПИИ за границу. Опять же таки, наблюдается значительный рост интенсивности ПИИ, измеряющейся как отношение внешнего фонда к добавочной стоимости в сферах производства химических препаратов и транспортных средств. Более того, наблюдается значительный рост отношения ПИИ за границу к добавочной стоимости в сфере финансовых услуг с 30% добавочной стоимости до 192% добавочной стоимости.

В базе данных ПИИ New Cronos предоставлена информация о фонде внутренних ПИИ и внешних ПИИ по секторам и по назначению (см. табл. 3). ПИИ деятельность в странах с высокой заработной платой составляет основную часть фонда внешних ПИИ стран ЕС-15 (в пределах и за пределами ЕС-15). Например, в обрабатывающей промышленности 76% фонда внешних ПИИ принадлежат другим странам ЕС-15 или странам, не являющимся членами ЕС (ОЭСР). На новые страны-члены в обрабатывающей промышленности приходится лишь 4% фонда внешних ПИИ стран ЕС-15. В обрабатывающей промышленности доля NMS10 (10 новых стран-членов) колеблется в границах между 2% в химической, текстильной и деревообрабатывающей промышленности и 9% в сфере транспортных средств. В сфере услуг также присутствует значительная доля фонда внешних ПИИ, который принадлежит иным государствам ЕС-15 или странам, не являющимся членами ЕС (ОЭСР). Более того, 90% или даже больше фонда внешних ПИИ стран ЕС-15 в сфере научно-исследовательских и исследовательско-конструкторских работ, недвижимости и бизнеса, гостиниц и ресторанов, почты и телекоммуникации принадлежат странам с высокой заработной платой (страны ЕС-15 или другие страны ОЭСР). Это противоречит существованию значительного офшоринга в секторе услуг в отношении стран с низкими зарплатами.

Чтобы определить, до какой степени характеристики отрасли и страны влияют на уровень интенсивности ПИИ на структурированном уровне, используется следующая модель регрессии:

$$FDI / Y_i = \alpha + \sum_{m=1}^M \beta_m \text{отрасли} + \sum_{m=1}^M \gamma_m \text{страны} + \varepsilon,$$

где зависимая переменная определяет либо позицию внутренних ПИИ, либо позицию внешних ПИИ как процент от добавочной стоимости в отрасли промышленности i . Результаты регрессии указывают на то, что влияние отрасли составляет 33% изменения фонда внешних ПИИ, в то время как влияние страны – лишь 10% (см. табл. 4).

Это указывает на то, что уровень интернационализации производства преимущественно связан с характеристиками отраслей, в которых работают филиалы или главная организация. Результаты регрессии коэффициента ПИИ за границу также указывают на то, что влияние отрасли является более важным нежели влияние страны. Для стран ЕС-15 влияние отрасли составляет 50% фонда внешних ПИИ, в то время как влияние страны – лишь 29% (см. табл. 4).

В табл. 5 отображено изменение индекса акций внутриотраслевых ПИИ (IIFDI) за пределами стран ЕС-15 в 1995–2004 г. Внутриотраслевые фонды ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15, в 2004 г. составляли 79% в обрабатывающей промышленности и 88% в сфере услуг.

Таблица 3.

Распределение фонда внешних ПИИ стран ЕС15 по регионам и секторам (2004)

	В пре-делах ЕС15	Система на-ционального рынка 10	Другие ОЭСР	Другие страны
Сельское хозяйство и рыбная промышленность	37	6	6	51
Горная промышленность и добыча полезных ископаемых	40	1	23	36
Пищевые продукты	48	5	25	22
Текстильная и деревообрабаты-вающая промышленность	74	2	9	14
Химическая промышленность и химические препараты	61	2	27	10
Нефтепродукты, химические препа-раты, изделия из резины и пластика	48	2	26	24
Металлические и механические изделия	54	5	22	18
Офисная техника, компьютеры, ви-деоаппаратура реального времени, средства связи	51	5	26	19
Транспортные средства и обору-дование	43	9	33	14
Обрабатывающая промышленность	52	4	24	19
Электричество, газ и вода	35	8	14	44
Строительство	35	5	23	37
Услуги	63	3	21	14
Торговля и ремонтные услуги	62	5	19	13
Гостиницы и рестораны	75	1	17	7
Наземный транспорт	60	3	35	3
Водный транспорт	42	1	10	47
Воздушный транспорт	47	1	8	44
Наземный, водный и воздушный транспорт	49	1	15	34
Почта и телекоммуникации	78	2	9	11
Почта и курьерские услуги	-5	-5	-13	123
Телекоммуникации	73	1	8	17
Транспортирование и сообщение	71	2	11	17
Денежное посредничество	37	6	32	25
Другие виды финансового посред-ничества	63	2	19	16
Финансовое посредничество	59	3	21	17
Недвижимость	66	4	19	12
Компьютерные услуги	33	2	45	21
Научно-исследовательские и иссле-довательно-конструкторские работы	65	2	37	-4
Сфера недвижимости и бизнеса	69	3	24	4
Другая предпринимательская дея-тельность	71	3	24	1

Источник: подсчет WIFO с использованием данных EUROSTAT (New Cronos).

Таблица 4.

**Важность влияния страны и сектора, результаты регрессии
по методу наименьших квадратов**

	Внешние ПИИ стран ЕС-25 в % добавочной стоимости	Внешние ПИИ стран ЕС-15 в % добавочной стоимости
Регрессия через влияние страны-инвестора и сектора	0,41	0,47
Регрессия через влияние сектора	0,33	0,31
Регрессия через влияние страны-инвестора	0,10	0,19
Количество исследуемых объектов	384	253
	ПИИ за границу стран ЕС-25 в % добавочной стоимости	ПИИ за границу стран ЕС-15 в % добавочной стоимости
Регрессия через влияние страны-инвестора и сектора	0,76	0,78
Регрессия через влияние сектора	0,42	0,50
Регрессия через влияние страны-инвестора	0,33	0,29
Количество исследуемых объектов	309	216

Измерение внутриотраслевых ПИИ

Наиболее употребляемым понятием для эмпирического определения внутриотраслевых ПИИ является индекс внутриотраслевых ПИИ (IIFDI), предложенных Норманом и Даннингом (1984):

$$IIFDI = [1 - |O - I| / (O + I)] \times 100,$$

где O – фонд ПИИ за границу стран, которые не входят в ЕС-15, а I – фонд внутренних ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15. Альтернативно можно использовать потоки ПИИ или реализацию продукции иностранными филиалами. Индекс IIFDI колеблется в пределах от 0 (нет) до 100% (полное) совпадение. Общеизвестно, что уровень IIFDI зависит от степени агрегирования. Чем выше эта степень, тем выше будут показатели.

Таблица 5.

**Показатели фонда внутриотраслевых ПИИ стран,
которые не входят в ЕС-15, по отраслям**

	1995	2004	изменения
Сельское хозяйство и рыбная промышленность	53	70	17
Горная промышленность и добыча полезных ископаемых	82	40	-42
Пищевые продукты	66	79	13
Текстильная и деревообрабатывающая промышленность	97	92	-5
Нефтепродукты, химические препараты, изделия из резины и пластика	71	81	9
Металлические и механические изделия	89	75	-14
Офисная техника, компьютеры, видеоаппаратура реального времени, средства связи	96	82	-14
Транспортные средства и оборудование	93	64	-29
Обрабатывающая промышленность	79	79	1
Электричество, газ и вода	89	32	-57
Строительство	26	38	12
Услуги	97	88	-9
Торговля и ремонтные услуги	82	87	4
Гостиницы и рестораны	85	92	7
Наземный, водный и воздушный транспорт	52	30	-23
Телекоммуникации	95	24	-71
Транспортирование и сообщение	100	38	-62
Финансовое посредничество	86	86	0
Недвижимость	81	94	13
Компьютерные услуги	96	70	-26
Научно-исследовательские и проектно-конструкторские работы	87	81	-6
Сфера недвижимости и бизнеса	100	92	-8
Другая предпринимательская деятельность	98	88	-10
Вместе	87	83	-5

Источник: подсчет WIFO с использованием данных EUROSTAT (New Cronos).

Детальное рассмотрение широких отраслевых групп показывает, что в большинстве отраслей доминируют внутриотраслевые ПИИ. Рагмен (1995), Болдуин и Оттавио (2001) предполагают, что отрасли, характеризующиеся высоким уровнем внутриотраслевой торговли, обычно являются отраслями с высоким размером внутриотраслевых ПИИ. Однако размер внутриотраслевых ПИИ не является одинаковым в разных отраслях. Обрабатывающая, химическая, текстильная и деревообрабатывающая промышленность, сфера производства офисной техники, компьютеров, видео аппаратуры реального времени и средств связи характеризуются тем, что их внутриотраслевые показатели являются выше средних. В отличие от этого, в сфере транспортных средств внутриотраслевые ПИИ являются меньше, приблизительно 64%. Для отраслей, не принадлежащих к обрабатывающей промышленности, таких как недвижимость, гостиницы и рестораны, финансовое посредничество или другая предпринимательская деятельность, НИОКР, торговля и ремонтные услуги, характерна высокая доля внутриотраслевых ПИИ – 80% и более.

Кроме того, уровень внутриотраслевых ПИИ в динамике времени является довольно стабильным как в обрабатывающей промышленности, так и в сфере услуг. При определении стабильного уровня IIFDI в обрабатывающей промышленности в значительной степени опираются на уровень внутриотраслевой торговли. Однако наблюдается снижение размера внутриотраслевых ПИИ со временем в сфере транспортных средств, горной промышленности, транспортировании и телекоммуникации, отраслях производства и распределения электроэнергии, газа и воды. Несмотря на это, результаты уровня внутриотраслевых ПИИ следует толковать осторожно, поскольку расширение внутриотраслевых ПИИ зависит от степени агрегирования. В общем, чем выше степень агрегирования, тем выше внутриотраслевые показатели.

Табл. 6 отображает объем внутриотраслевой ПИИ деятельности отдельно, как по отраслям, так и по регионам стран ОЭСР (которые не входят в ЕС), принимающие инвестиции, NMS10 и другие страны (преимущественно развивающиеся). Двусторонние внутриотраслевые показатели фонда ПИИ стран ЕС-15 и стран ОЭСР (которые не входят в ЕС) указывают на полное совпадение объемов инвестирования в обрабатывающей промышленности и сфере услуг с внутриотраслевыми показателями, соответственно, 96% и 99%. Значительный объем внутриотраслевых ПИИ в индустриализованных странах с высокой заработной платой указывает на то, что для внешних ПИИ приближенность рынка является более важным фактором нежели затраты на производство. В противовес этому, существует совсем незначительное совпадение объемов инвестирования стран ЕС-15 и новых стран-членов, указывая на то, что вертикальные ПИИ являются важным элементом внешних ПИИ в эти страны.

Таблица 6.

Показатели внутриотраслевых ПИИ стран ЕС-15 по регионам (2004)

	За пре- делами ЕС-15	Другие страны ОЭСР	10 но- вых стран- членов	Другие страны
Сельское хозяйство и рыбная про- мышленность	70	38	3	30
Горная промышленность и добыча по- лезных ископаемых	40	73	6	9
Пищевые продукты	79	86	6	-2
Текстильная и деревообрабатываю- щая промышленность	92	82	8	90
Химическая промышленность и хими- ческие препараты	92	79	14	65
Нефтепродукты, химические препара- ты, изделия из резины и пластика	81	95	24	43
Металлические и механические изделия	75	95	-2	28
Офисная техника, компьютеры, видео- аппаратура реального времени, сред- ства связи	82	79	3	-93
Транспортные средства и оборудование	64	85	1	24
Обрабатывающая промышленность	79	96	7	44
Электричество, газ и вода	32	60	1	26
Строительство	38	77	8	2
Услуги	88	99	17	76
Торговля и ремонтные услуги	87	93	-19	70
Гостиницы и рестораны	92	87	48	94
Наземный транспорт	77	201	3	16
Водный транспорт	35	90	66	-17
Воздушный транспорт	39	13	0	215
Наземный, водный и воздушный транс- порт	53	100	27	15
Телекоммуникации	24	47	0	9
Транспортирование и сообщение	34	55	3	18
Денежное посредничество	49	63	6	37
Другие виды финансового посредничества	91	97	30	88
Финансовое посредничество	86	95	22	78
Недвижимость	94	79	22	86
Компьютерные услуги	70	81	75	36
Научно-исследовательские и проектно- конструкторские работы	81	90	-3	171
Сфера недвижимости и бизнеса	92	88	22	81
Другие виды предпринимательской деятельности	88	88	21	42

Источник: подсчет WIFO с использованием данных EUROSTAT (New Cronos).

В табл. 7 отображен коэффициент внутреннего фонда стран ЕС-15 и новых стран-членов в виде процента от добавочной стоимости. Рейтинг отраслей по интенсивности ПИИ в новых десяти странах-членах и в странах ЕС-15 является достаточно сходным.

Рис. 1 иллюстрирует развитие отношения коэффициента фонда внешних ПИИ к добавочной стоимости в 8 новых странах-членах в целом. Опять-таки, увеличение внешних ПИИ объясняется увеличением ПИИ в сферу финансовых услуг. В обрабатывающем секторе отношение ПИИ к добавочной стоимости в течение 1997–2005 гг. увеличилось больше, чем в два раза, по всем отраслям (рис. 2).

Таблица 7.

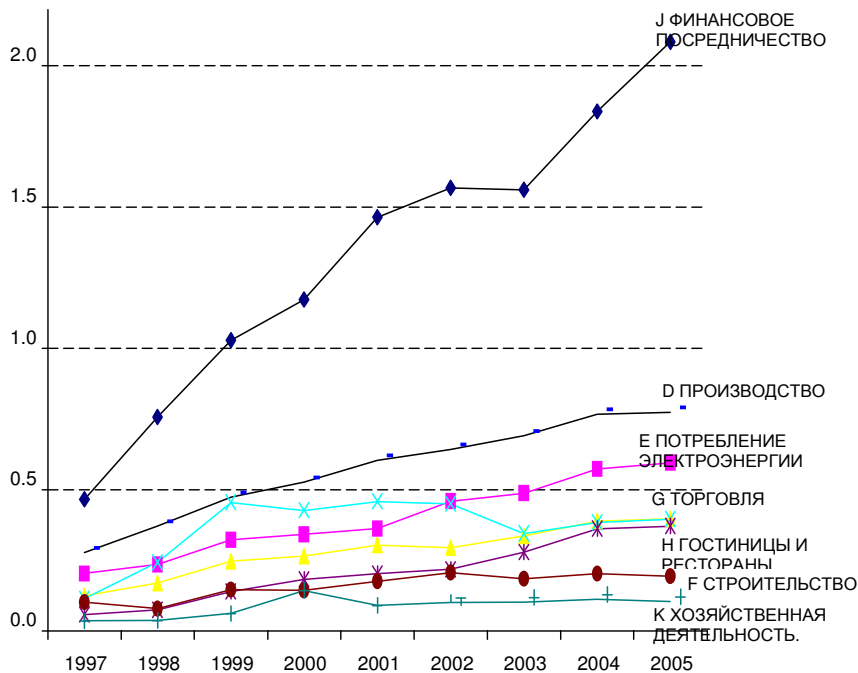
Фонд внешних ПИИ как процент от добавочной стоимости в странах, которые не входят в ЕС-15, и в 10 новых странах-членах в 2004 году

	Intra + Extra ЕС-15	Extra ЕС-15	NMS 10
Сельское хозяйство и рыбная промышленность	1	0	4
Горная промышленность и добыча полезных ископаемых	95	40	15
Пищевые продукты	44	19	74
Текстильная и деревообрабатывающая промышленность	35	15	50
Нефтепродукты, химические препараты, изделия из резины и пластика	108	39	86
Металлические и механические изделия	24	8	54
Офисная техника, компьютеры, видеоаппаратура реального времени, средства связи	29	9	43
Транспортное оборудование	42	17	149
Обрабатывающая промышленность	48	18	76
Электричество, газ и вода	35	6	60
Строительство	3	1	12
Услуги	82	27	61
Торговля и ремонтные услуги	25	7	42
Гостиницы и рестораны	7	3	22
Транспортирование и сообщение	29	5	39
Финансовое посредничество	402	144	205
Вместе	52	18	46

Источник : подсчет WIFO с использованием данных EUROSTAT (New Cronos).

Рисунок 1.

Динамика роста коэффициента фонда внешних ПИИ относительно добавочной стоимости в 8 новых странах-членах ЕС



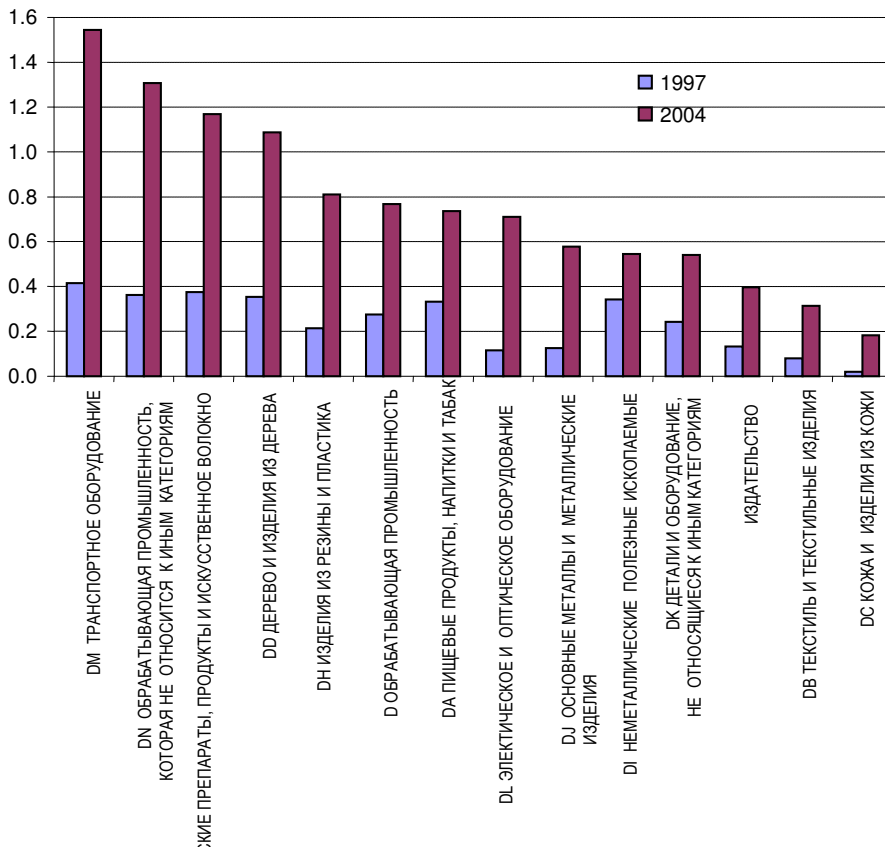
Источник: подсчет WIFO с использованием базы данных ПИИ WIW.

В табл. 8 в виде процента от добавочной стоимости отображен уровень фондов внутренних ПИИ и внешних ПИИ по отраслям стран, которые не входят в ЕС-15, по сравнению с США. Ранжирование отраслей, от отрасли с наименее интенсивными ПИИ и до отрасли с наиболее интенсивными ПИИ в США и ЕС-15, является сходными. Наивысший показатель отношения фонда внешних ПИИ к добавочной стоимости – в финансовом секторе, а за ним – в горной промышленности, сфере транспортных средств и пищевых продуктов. Наиболее низкий он – в сфере торговли и ремонтных услуг, гостиничном и ресторанном бизнесе, строительстве и сельском хозяйстве. Это говорит о том, что при поступлении внешних ПИИ специфические факторы сектора являются более важными за специфические факторы страны-инвестора. С позиции отношения фонда внешних ПИИ к добавочной стоимости, Соединенные Штаты опережают ЕС-15 во всех отраслях оборонной промышленности, кроме химической. Однако для стран ЕС-15 характерна более высокая интенсивность внешних ПИИ в бизнес и сфере финансовых услуг. В табл. 8 также отображен

показатель концентрации фонда внешних ПИИ стран, которые не входят в ЕС-15 и США. Показатели концентрации таковы: 0,107 и 0,094, соответственно, в США и в страны, которые не входят в ЕС-15. Это указывает на то, что уровень концентрации в США является сходным к имеющемуся в странах ЕС-15. Однако коэффициент изменчивости в ЕС-15, в среднем, является более низким, чем в США, указывая на то, что фонды ПИИ распределены по отраслям равномерно.

Рисунок 2.

Коэффициент фонда внешних ПИИ относительно добавочной стоимости в обрабатывающей промышленности 8 новых стран-членов ЕС



Источник: подсчет WIFO с использованием базы данных ПИИ WIW.

Таблица 8.

Сравнение фондов внутренних ПИИ и внешних ПИИ как процент от добавочной стоимости в странах, которые не входят в ЕС-15, и США (2004)

	внешние		внутренние		внешние и внутренние	
	США	Страны, которые не входят в ЕС-15	США	Страны, которые не входят в ЕС-15	США	Страны, которые не входят в ЕС-15
Сельское хозяйство и рыболовство	0	1	2	0	2	1
Горная промышленность и добыча полезных ископаемых	69	160	28	40	97	201
Пищевые продукты	28	29	17	19	46	48
Текстильная и деревообрабатывающая промышленность	14	13	16	15	30	29
Химическая промышленность	39	57	53	39	92	96
Электрическое и оптическое оборудование	15	13	13	9	28	22
Транспортные средства	24	37	31	17	55	54
Обрабатывающая промышленность	25	28	30	18	55	46
Электричество, газ и вода	6	31	16	6	22	37
Строительство	1	3	1	1	2	4
Услуги	22	35	13	27	36	62
Торговля и ремонтные услуги	11	9	15	7	26	16
Гостиницы и рестораны	7	4	7	3	15	7
Транспортирование и сообщение	3	20	10	5	13	25
Финансовое посредничество	43	192	31	144	75	336
Сфера недвижимости и бизнеса	27	14	3	17	30	31
Вместе	16	25	12	18	29	42
Коэффициент изменчивости	1,17	0,73	1,31	0,68	1,35	0,74
Индекс секторальной концентрации	,107	,094				

Источник: подсчет WIFO с использованием данных EUROSTAT (New Cronos).

Определение уровня секторальной концентрации

Секторальная концентрация внешних ПИИ в ЕС измеряется при помощи индекса отраслевой концентрации: $CI = \sum_{i=1}^n \alpha_{j,i}^2$, где n – количество отраслей, $\alpha_{j,i}$ – доля фонда внутренних ПИИ и внешних ПИИ сектора i и страны j . Индекс находится в пределах между 0 и 1, где 1 означает, что существует один сектор, который удерживает общий фонд ПИИ (Görg и Ruane, 2000).

Последние две колонки содержат информацию о фонде внешних ПИИ и внутренних ПИИ, разделенных на добавочную стоимость. Индекс определяет интенсивность глобальной интеграции инвестиций на отраслевом уровне. Финансовое посредничество, горная промышленность и добыча полезных ископаемых, химическая промышленность, сфера транспортных средств, пищевых продуктов являются наиболее глобализованными отраслями в ЕС. Следует отметить, что ранжирование отраслей подобно действующему в США.

4. Секторальная модель ПИИ деятельности, базирующейся на данных о занятости

В обрабатывающей промышленности стран ЕС-15 доля занятости, находящаяся под иностранным контролем, составляет, в среднем, 19%. Однако существуют значительные различия между странами (табл. 9, рис. 3). Доля иностранных филиалов по занятости в обрабатывающей промышленности является самой высокой в Ирландии (41%) и Венгрии (38%)⁴. Доля занятости в иностранных филиалах в новых странах-членах значительно выше, чем в странах, которые не входят в ЕС-15, однако ниже, чем в Ирландии и Швеции. Хотя и существует общая модель по отраслям, между ними все равно наблюдаются значительные различия. Химическая промышленность, транспортные средства, электрические и оптические приборы имеют намного больше средней доли занятости иностранных филиалов. А именно при сравнении данных по занятости и данных о фонде ПИИ сфера электрического и оптического оборудования оценивается как более интенсивная чем ПИИ. С точки зрения занятости иностранных филиалов, сфера услуг является менее интегрированной в международном отношении, нежели обрабатывающая промышленность.

⁴ Что касается Венгрии, данные о доле занятости зарубежных филиалов в стране, принимающей инвестиции, в разных источниках не одинаковы. По данным ОЭСР относительно занятости иностранных филиалов в сфере услуг, доля их занятости в Венгрии составляет 63%.

Таблица 9.

Доля занятости иностранных филиалов в экономике страны, принимающей инвестиции, в % (2004 или в последний доступный год)

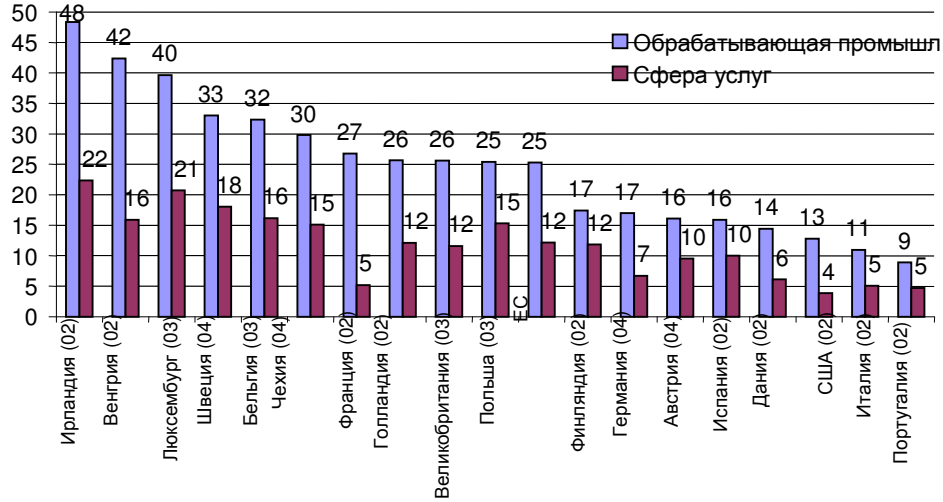
	ЕС-15	Выбранные страны ЕС-15		Выбранные новые страны-члены			
		Ирландия	Швеция	Чехия	Словения	Венгрия	Польша
110/14 Горная промышленность и добыча полезных ископаемых	9		15				
15/37 Обрабатывающая промышленность	19	41	33	24	12	38	17
15/16 Пищевые продукты, напитки, табак	15	21	35	16	6	30	14
17/19 Текстиль, одежда, кожа, обувь	11		20	16	9	28	10
20 Древесина и изделия из дерева	11	15	20	10	16	37	11
21/22 Бумажные изделия на издательство	14	25	27	23	14	23	18
23/25 Химические продукты	34	58	57	34	14	56	22
26 Неметаллические полезные ископаемые	18	14	48	24	11	37	19
27/28 Изделия из металла, основные и переработанные	15	19	48	15	10	22	9
29 Оборудование	24	39	29	21	22	42	13
30/33 Электрическое и оптическое оборудование	32	70	39	39	16	60	33
34/35 Транспортные средства	30	48	47	53	31	47	35
40/45 Электро-, газо- и водоснабжение; строительство	9		11	9	1	8	2
50/55 Торговля, ремонтные услуги; гостиницы и рестораны	8		18	10	7	15	9
65/74 Финансы, страхование, недвижимость, предпринимательская деятельность	8		16	15	3	20	5

Примечание: в среднем по странам ЕС. Данные за 2004 год (или последний доступный год).

Источник: ЮНКТАД, NEW CRONOS, ОЕСР.

Рисунок 3.

Занятость филиалов, находящихся под иностранным контролем, как процент от общей занятости в 2004 году (или последнем доступном году)



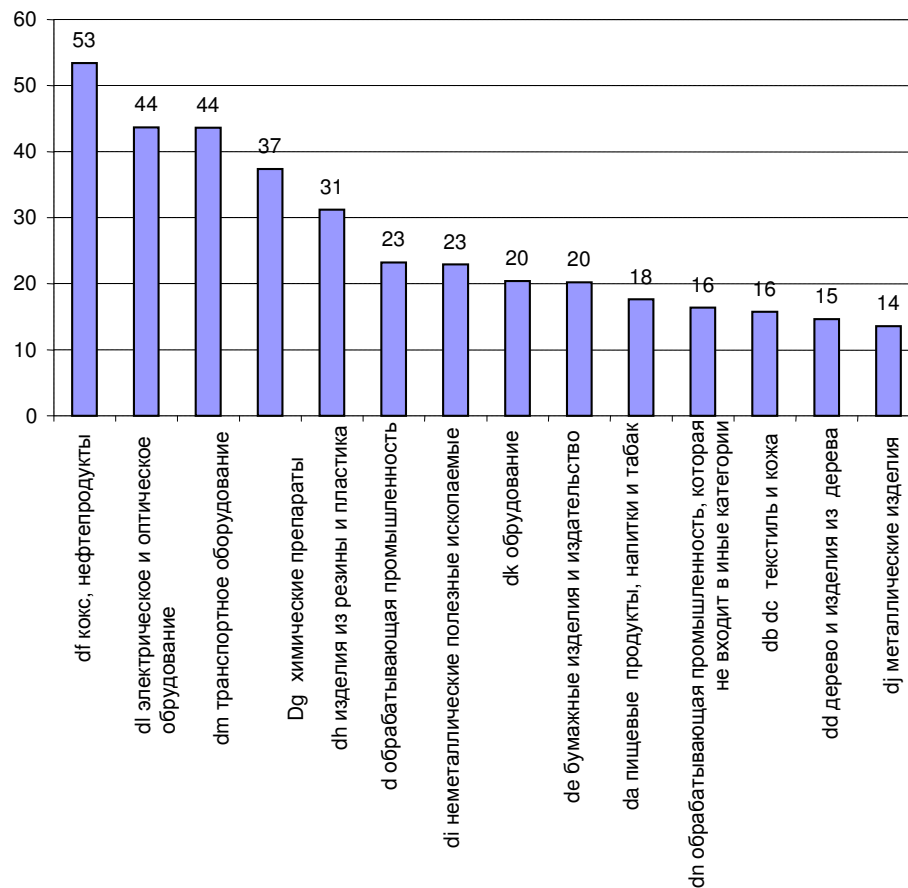
Примечание: Сфера услуг не включает NACE 75-93.

Источник: ОЕСР 2006, ЮНКТАД, Немецкий Национальный Банк, ITPS Швеция.

На рис. 4 отражена более детальная информация относительно доли занятости иностранных филиалов в новых странах-членах по секторам. Занятость иностранных филиалов составляет больше половины общей занятости внутри страны в сферах переработки кокса и нефти и 44% общей занятости внутри страны в сферах оптического оборудования и транспортных средств. Обращаясь к внешним ПИИ, отношение занятости иностранных филиалов БНП, расположенных на территории страны-инвестора, к занятости на внутреннем рынке является большим в обрабатывающей промышленности, нежели в сфере услуг (рис. 5).

Рисунок 4.

Соотношение занятости на иностранных филиалах в экономике страны, принимающей инвестиции, и общей занятости внутри страны в 3 новых странах-членах ЕС, данные за 2004 год (или последний доступный год)

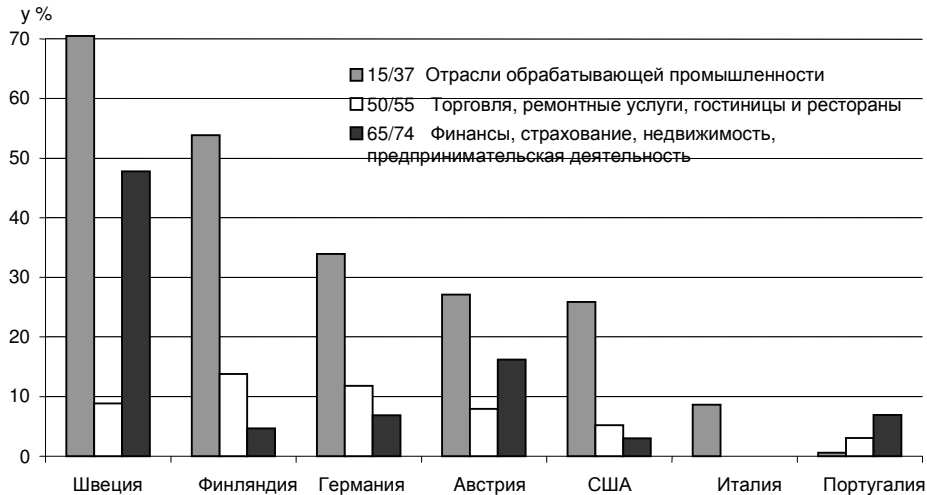


Примечание: 3 новых страны-члены ЕС: Чехия, Венгрия, Польша.

Источник: данные ОЭСР о занятости на иностранных филиалах в сфере услуг, ЮНКТАД.

Рисунок 5.

Коэффициент занятости на иностранных филиалах МНП, расположенных на территории страны-инвестора, относительно занятости на внутреннем рынке, 2004 год (или последний доступный год)



Примечание: Данные за 2004 год (или последний доступный год).

Источник: ЮНКТАД NEW CRONOS, ОЭСР.

5. Выводы

Существует общее мнение, что ПИИ, предоставляя возможность получать специальные знания и внедрять новые технологии, способствуют росту производительности. Поэтому не удивительно, что все правительства стран ЕС делают шаги для привлечения ПИИ. Более того, большинство правительств уделяют внимание определенным целевым отраслям, куда бы они хотели привлечь ПИИ. Известно, что прибыль от ПИИ может и не быть одинаковой в разных областях. В обрабатывающей промышленности отношениями между иностранными филиалами и внутригосударственными поставщиками будут более четко выраженными, чем в сфере услуг и/или в добывающей промышленности. Все эти аргументы подчеркивают важность секторального измерения при изучении модели ПИИ в ЕС. В данном исследовании подробно рассмотрена секторальная модель внешних ПИИ и внутренних ПИИ в Европейском Союзе.

Эмпирические результаты исследования можно обобщить таким образом:

- В течение 1995–2005 гг. фонды ПИИ в странах ЕС-15 (внешние и внутренние) увеличивались быстрее, чем фонды стран, которые не входят в ЕС-15 во всех отраслях кроме производства транспортных средств. Это указывает на то, что ПИИ стали основным элементом интеграционного процесса ЕС, а именно путем содействия завершению программы внутреннего рынка.
- В ЕС отрасли промышленности значительно отличаются по уровню интернализации с точки зрения показателей фонда внешних ПИИ и фонда внутренних ПИИ. Сфера финансовых услуг, горная, добывающая, химическая промышленность, сфера транспортных средств имеют наибольший фонд ПИИ как процент от добавочной стоимости. Однако фонды ПИИ обычно переоценивают уровень интернализации производства, поскольку ПИИ намного менее интенсивно используются в финансовом посредничестве.
- Данные по иностранным филиалам ЕС-15 указывают на то, что значительная доля продукции производится фирмами, которые принадлежат иностранным компаниям, а именно транспортные средства, химические препараты и электроника. Более того, ранжирование интенсивности ПИИ по отраслям в ЕС-15 подобно действующим в США и новым странам-членам ЕС. Безусловно, результаты регрессии указывают на то, что при определении коэффициента фондов ПИИ как процента от добавочной стоимости по отраслям производства на межотраслевом уровне влияние отраслей производства является более важным, чем влияние стран-инвесторов и стран, принимающих инвестиции.

Подробное исследование секторальной модели ПИИ в новых странах-членах ЕС показывает, что интенсивность внешних ПИИ является наивысшей в области химических препаратов, транспортных средств, электронного и оптического оборудования. Этим отраслям свойственны более высокие требования в отношении квалифицированности работников, а это, в свою очередь, указывает на то, что иностранные филиалы, занимающиеся производством этих продуктов, стремятся привлечь высококвалифицированную рабочую силу.

Литература

1. R. E. Baldwin and G. I. P. Ottaviano: Multiproduct multinationals and reciprocal FDI dumping, *Journal of International Economics*, Vol. 54, 2001, pp. 429-448.

2. B. Baltagi, P. Egger and M. Pfaffermayr: Estimating Models of Complex FDI: Are there Third Country Effects?, Center for Policy Research, forthcoming Journal of Econometrics, 2006.
3. R. Barrell and N. Pain: Domestic Institutions, Agglomerations and Foreign Direct Investment in Europe, European Economic Review, Vol. 43, 1999, pp. 925-934.
4. S.I. Brainard, A simple theory of multinational corporations and trade with a tradeoff between proximity and concentration, NBER WP 4269. 1993.
5. D. L. Carr, J. R. Markusen and K. E. Maskus: Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise, American Economic Review, Vol. 91, 2001, pp. 693-708
6. C.C. Coughlin, and E. Segev: Foreign Direct Investment in China: A Spatial Econometric Study, The World Economy, Vol. 23, 2000, pp. 1-23.
7. Deutsche Bundesbank: German Foreign Direct Investment (FDI) Relationships: recent Trends and Macroeconomic Effects, Monthly Report, September 2006, pp. 43.-58.
8. J. H. Dunning: Multinational Enterprises and the Global Economy, 1993, Addison-Wesley, Wokingham.
9. J. H. Dunning: The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE activity, International Business Review, Vol. 9, No. 2, 2000, pp. 163-190.
10. EC: The EU Economy 2005 Review. Rising international Economic Integration. Opportunities and challenges, 2005, European Commission.
11. K. Ekholm and K.-H. Midelfart-Knarvik, Determinants of FDI: the Evidence: In G. Barba-Navaretti and A. Venables, Multinational firms in the World Economy, Princeton University Press, chapter 6. 2004.
12. K., Ekholm R. Forslid and J. Markusen: Export-Platform Foreign Direct Investment, Journal of the European Association, 2007, forthcoming.
13. S. Farouk: A Note on Banking FDI in Emerging Markets: Literature Review and Evidence from M&A Data, 2004, International Finance Division, Bank of England.
14. H. Görg, and F. Ruane: European Integration and Peripherality: Lessons from the Irish Experience, World Economy, Vol 23, 2000, pp. 405-421.
15. P. Hartmann, A. Maddaloni and S. Manganelli: The Euro Area Financial System: Structure, Integration, and Policy Incentives, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 19, No. 1, 2003, pp. 180-213.
16. J. R. Markusen: The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade, Journal of Economic Perspectives, Vol. 9, No. 2, 1995, pp. 169-189.

17. J. R. Markusen: Multinational Firms, Location and Trade, *World Economy*, Vol. 21, No. 6, 1998, pp. 733-756.
18. G. Norman, and J. Dunning: Intra-industry Foreign Direct Investment: Its Rational and Trade Effects, *Review of World Economics*, Vol. 120, No. 3, 1984, pp. 522-540.
19. L. Resmini, The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs. New Evidence from Sectoral Patterns, *Economics of Transition*, Vol. 8, 2000, pp. 665-689.
20. M. Rugman: The Determinants of Intra-Industry Direct Foreign Investment , in: Asim Erdilek, editor, *Multinationals as Mutual Invaders*, 1985, London, Croom Helm.
21. M. J Slaughter: Host Country Determinants of US Foreign Direct Investment into Europe, in H. Hermann and R.E. Lipsey (eds.), *Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries*, Springer Verlag, Berlin, 2003, pp. 7-32.
22. United Nations Conference on Trade And Development (UNCTAD). Division on Investment, Technology, and Enterprise Development. various issues, *World Investment Report*, available: www.UNCTAD.org/
23. P. Walkenhorst: Economic Transition and the Sectoral Patterns of Foreign Direct Investment, *Emerging Markets, Finance and Trade*, Vol. 40, 2004, pp. 5-26.

Статья поступила в редакцию 24 июня 2008 г.