

ГАГИК ИШХАНОВИЧ ВАРДАНЯН, д.э.н., профессор

Проректор по науке и внешним связям АГЭУ

СЕРГЕЙ АЛЕКСЕЕВИЧ ИГНАТОВ

сосискатель кафедры международных экономических отношений

Армянского государственного экономического университета

ВЗАИМОЗАВИСИМСТЬ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ И ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Прямые иностранные инвестиции играют важную роль в переходе стран к рыночной экономике, по крайней мере, по трем причинам:

- ПИИ представляют собой импорт прямого капитала, новых технологий и знаний, тем самым способствуя стратегической реорганизации фирм и в целом экономике страны - реципиента¹;
- ПИИ создают положительные внешние эффекты на национальные компании посредством косвенной передачи технологий и ноу-хау, которые непосредственно повышают технологический уровень страны-реципиента, следовательно, и его способность поглощения технологии, способствуют экономическому развитию²;
- ПИИ могут преодолеть возможный среднесрочный разрыв между внутренними сбережениями и потребностями инвестиций для ускорения реструктуризации и модернизации стран с переходной экономикой³.

В некоторых публикациях встречаются мнения о том, что все последствия иностранных инвестиций не являются однозначными и могут приводить как к негативным, так и к позитивным результатам (например, для некоторых стран Центральной и Восточной Европы)⁴.

«Прямые инвестиции возникают в случае, когда инвестор – резидент одной страны осуществляет инвестиции, которые обеспечивают ему контроль над предприятием, являющимся резидентом в другой стране, или

¹ **Konings, J.** “The Effects of Foreign Direct Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Level Panel Data in Emerging Economies.” CEPR Discussion Paper No. 2586, London, CEPR, 2000,

² **Barba Navaretti, G., Venables, A.** Multinational Firms in the World Economy. Princeton University Press. 2004,

³ **Campos, N., Coricelli, F.** “Growth in Transition: What We Know, What We Don’t, and What We Should.” Journal of Economic Literature, 2002, Vol. 40, No. 3, pp. 793-836.

⁴ **De Backer, K., Sleuwaegen, L.** “Does Foreign Direct Investment Crowd out Domestic Entrepreneurship?” Review of Industrial Organization. 2003, Vol. 22, No. 1, 67-84.

значительную степень влияния на управление таким же предприятием. Понятие прямых инвестиций относится к потокам и остаткам (накопленным), которые возникают между сторонами отношений прямого инвестирования»¹. Считается, что контроль над предприятием существует, если прямому инвестору принадлежит более 50 % голосов в предприятии инвестирования (такое предприятие является дочерним), а существенная степень влияния достигается в том случае, если прямому инвестору принадлежит от 10 до 50 % голосов². В некоторых странах устанавливаются определенные критерии прямых иностранных инвестиций. Так, ПИИ считаются те инвестиции, при которых резидент одной страны приобретает долю не менее 10 % доли предприятия, резидента в другой стране³.

Интеграционные процессы по-разному влияют на разные типы ПИИ. Следует исходить из того, что статистика ПИИ охватывает в основном четыре вида операций, которые квалифицируются как ПИИ:

- покупка /продажа существующего капитала в форме слияний и поглощений (M & A);
- гринфилд (с нуля) инвестиции;
- расширение капитала (дополнительные новые инвестиции);
- финансовая реструктуризация⁴.

В основном, влияние ПИИ на экономический рост можно классифицировать по двум категориям: расширение капитала и углубление капитала⁵. Позитивный эффект ПИИ на капитальные запасы из себя представляют эффект расширения капитала. Эффект углубления капитала подразумевает передачу знаний и технологий вместе с ПИИ в экономику принимающей страны. Таким образом, он охватывает внешние эффекты технологии и производительности и другие внешние эффекты, связанные с ПИИ. Согласно модели роста Р. Солоу, эффект углубления капитала ПИИ будет иметь положительный эффект на рост в долгосрочной перспективе, тогда как эффект расширения капитала со временем уменьшится⁶.

¹ Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции – Вашингтон, округ Колумбия. Международный валютный фонд. 2012, с. 353. (440 с.)

² Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции – Вашингтон, округ Колумбия. Международный валютный фонд. 2012, с. 354. (440 с.)

³ FDI Potential and FDI Performance of the OIC Countries. Ankara, November 2014.p.2-3.

⁴ OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. Fourth edition. OECD, 2008, P. 87.

⁵ **Aghion, P., and Howitt, P.** The Economics of Growth. London: MIT Press. 2009, p.227. (495 p.)

⁶ **Solow, R. A** Contribution to the Theory of Economic Growth//The Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, No. 1. (Feb., 1956), pp. 65-94.

Как нам представляется, вышеупомянутые эффекты ПИИ в интеграционных образованиях могут быть более значительными, что обусловлено определенными, присущими им признаками.

За последнее десятилетие появилась теоретическая и эмпирическая литература по региональной интеграции и ПИИ. Это совпало с сильным ростом как числа региональных торговых соглашений (РТС), так и объемов ПИИ в развивающихся странах. Так, за последние несколько десятилетий число региональных торговых соглашений¹ (РТС) быстро росло, достигнув 455 в начале февраля 2018 года². Несмотря на их важную роль в мировой экономике, особую актуальность приобретают исследования взаимозависимости между процессом экономической интеграции и прямыми иностранными инвестициями (ПИИ). Углубленное изучение теоретических концепций, связей между экономической интеграцией и ПИИ представляется особенно важным, поскольку они составляют основу для проведения эмпирических исследований и разработки национальных и региональных политик.

Существует консенсус, согласно которому экономическая интеграция ведет к дальнейшему увеличению ПИИ. Одним из часто приводимых факторов является увеличение масштабов рынка, что следует за региональной интеграцией. Как показывают данные таблицы 1, Азиатско-Тихоокеанское экономическое сотрудничество (53%), Североамериканская зона свободной торговли занимают лидирующие позиции (53%) по доле в мировом потоке ПИИ. За ними следуют Содружество наций (28%), которое образовалось более, чем сто лет назад и БРИКС (16%).

Теория политической экономии обычно подчеркивает влияние экономической взаимозависимости в регионе на успешную и динамичную региональную интеграцию. В соответствии с этим страны-участницы должны представлять взаимные экспортные рынки и направления инвестиций, чтобы воспользоваться выгодой от внутрирегиональной торговли и инвестиций.

¹ РТС, понятное как все формы интеграционных блоков, в том числе: соглашения о частичной сфере действия, соглашения свободной торговли, таможенные союзы и соглашения об экономической интеграции

² Regional trade agreements (<http://rtais.wto.org/UI/Charts.aspx#>)

ПИИ в выбранных интеграционных группах, 2016 г.(млрд. долларов США и в %)¹

	Доля в мировом притоке ПИИ	Суммарный объем ввезенных ПИИ	Доля суммарных ввезенных ПИИ	Доля мирового ВВП
G20	66%	15282	57%	78%
Азиатско-Тихоокеанское экономическое сотрудничество	53%	14399	54%	60%
Североамериканская зона свободной торговли	28%	7821	29%	28%
Содружество наций	28%	5208	19%	14%
БРИКС	16%	2815	11%	22%
Страны Африки, Карибского бассейна и Тихого океана	3%	719	3%	2%

Интеграционные проекты могут улучшить свое положение в глобальной конкуренции по отношению к другим регионам и тем самым привлечь инвестиции или усилить торговлю². По общему мнению, несмотря на их важную роль в мировой экономике, взаимозависимость между процессами экономической интеграции и потоками ПИИ по-прежнему остается менее исследованной темой, в то время как взаимодействие между экономической интеграцией и торговлей изучено многими авторами.

ПИИ способствуют экономическому развитию и, следовательно, играют важную роль в развивающихся и переходных странах по этим направлениям: во – первых, инвестиции делают рынок более конкурентоспособным, подрывая монополию местных фирм, во – вторых, ПИИ создают положительные побочные эффекты для национальных компаний посредством косвенной передачи технологий и ноу-хау, которые непосредственно повышают технологический уровень принимающей страны,

¹ World Investment Report 2017, New York and Geneva, UN, 2017, p.15.

² **Schirm, S.:** Globalization and the new regionalism. Global markets, domestic politics and regional cooperation. Oxford: Polity. 2002. (248 p.) **Mattli, W.** The logic of regional integration. Europe and beyond. Cambridge: Cambridge Univ. Press. 1999.

тем самым способствуя их росту.¹, в-третьих, ПИИ представляют собой импорт прямых капиталов и новых технологий, что способствует стратегической реорганизации фирм; в-четвертых, когда приток ПИИ в экономику достаточно велик, могут изменить цены, повысить ставку заработной платы и улучшить условия торговли. Еще одно преимущество ПИИ заключается в том, что они могут преодолеть возможный среднесрочный разрыв между внутренними сбережениями и инвестиционными потребностями².

Долгое время некоторыми экспертами текущее состояние знаний в области взаимосвязи интеграции и инвестиций оценивалось как неудовлетворительное. В 2013 году в ходе совещания экспертов ЮНКТАД по региональной интеграции и инвестициям было признано целесообразным интенсифицировать такие исследования и разработки. В Записке, подготовленной в 2013 году Секретариатом ЮНКТАД говорится: «Усилия по региональной и межрегиональной экономической интеграции являются важной особенностью современного экономического ландшафта, который также влияет на потоки прямых иностранных инвестиций»³. Международная инвестиционная политика столкнулась с рядом проблем:

- заметное отсутствие многосторонней инвестиционной системы;
- наличие сложного, многослойного и многогранного международного инвестиционного режима;
- несоответствия между инвестиционными договорами;
- отсутствие согласованности между торговой и инвестиционной политикой;
- изменение парадигмы развития, в которой содержится призыв к модели инвестиций для устойчивого развития.

По всему миру предпринимаются многочисленные усилия в направлении региональной и межрегиональной экономической интеграции. Хотя усилия по регионализации могут привести к увеличению трансграничных

¹ **Konings, J.** “The Effects of Foreign Direct Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Level Panel Data in Emerging Economies.” CEPR Discussion Paper No. 2586, London, CEPR. 2000. **Yudaeva, K., Kozlov, K., Melentjeva, N., Ponomareva, N.** (2000), “Does Foreign Ownership Matter? Russian Experience.” *Economics of Transition*, 11(3), 383-409.

² **Navaretti, G. and Venables, A.** *Multinational Firms in the World Economy*, Princeton University Press (2004), pp. 17-18. (524 p.)

³ **UNCTAD** Report of the Multi-year Expert Meeting on Investment, Innovation and Entrepreneurship for Productive Capacity-building and Sustainable Development on its first session. 2013a.. Retrieved on February 5, 2014, from http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/ciimem4d2_en.pdf

инвестиций, все еще существует потребность в более глубоком понимании влияния региональной интеграции ПИИ на развитие и наоборот¹.

Новые теоретические подходы подчеркивают важность региональной интеграции и глобальное экономическое давление на региональную интеграцию². По их мнению, интеграционные проекты могут улучшить свое положение в глобальной конкуренции по отношению к другим регионам и тем самым привлечь инвестиции или усилить торговлю.

Ниже нами предпринята попытка изложения наиболее влиятельных современных теорий, касающихся факторов, влияющих на потоки ПИИ, с тем изложить поставить основную тему в более широком контексте экономической и управленческой теории.

Прежде чем исследовать различные теории, касающиеся связей между экономической интеграцией и потоками ПИИ, необходимо констатировать, что высокий уровень неоднородности как интеграционных блоков, так и ПИИ является существенным препятствием для выявления закономерностей.

Инвестиции являются ключевым компонентом экономического развития и одной из основных целей стран, вовлеченных в процесс региональной экономической интеграции. Логика заключается в том, что более крупные рынки, большая конкуренция и повышение доверия к политике повысят стимулы для инвестиций и тем самым повысят доходы как напрямую, увеличив капиталоемкость производства, так и косвенно, поощряя технический прогресс, имеющих отношение к инвестициям со всех источников, но они особенно часто применяются к регионализму, как средство привлечения ПИИ.

М. Шифф и А. Уинтерс считают, что «реальным ключом к инвестициям является общая политическая позиция в таких областях, как разумная макроэкономическая политика, четко определенные права собственности, эффективный финансовый и банковский сектор. Региональная интеграция может способствовать инвестициям, если она значительно повысит доверие

¹ **UNCTAD** (2013a).. Report of the Multi-year Expert Meeting on Investment, Innovation and Entrepreneurship for Productive Capacity-building and Sustainable Development on its first session. Retrieved on February 5, 2014, from http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/ciimem4d2_en.pdf

² **Schirm, S.** Globalization and the new regionalism. Global markets, domestic politics and regional cooperation. Oxford: Polity. 2002. **Mattli, W.** The logic of regional integration. Europe and beyond. Cambridge: Cambridge Univ. Press. 1999.

к политике и размерам рынка, но она должна сопровождаться хорошей политикой в целом»¹.

ПИИ реагируют на различные конкретные детерминанты. Одним из распространенных мотивов для ПИИ является увеличение местных продаж и доступа к рынкам. Доступ к крупным или богатым рынкам может стать важным фактором привлечения ПИИ в страну.

Второй важный набор мотивов ПИИ заключается в использовании местных факторов производства (таких как местный труд) и создании экспортных платформ.

Эти мотивы могут быть усилены, если развивающаяся страна образует региональное инвестиционное соглашение с развитой страной, поскольку фирма, расположенная в развивающейся стране, может затем воспользоваться преимуществами дешевых ресурсов, получая свободный доступ к крупной развитой экономике.

Третий фактор может заключаться в том, что устранение внутренних барьеров в региональном инвестиционном сотрудничестве позволяет фирмам более эффективно распределять операции между странами-членами.

В региональных интеграционных соглашениях инвестиционные политики были почти всегда активистами и интервенционистами, кооперируя региональную интеграцию в региональное импортозамещение. Такая политика почти полностью не удалась и была заменена гораздо более благоприятным для рынка подходом, в котором больше внимания уделяется политике, гарантирующей справедливое обращение к инвестициям². РИС стимулируют приток инвестиций из стран, не являющихся членами, но оказывают неоднозначное воздействие на потоки внутри блоков.

Мы полагаем, что реформы общей политики, такие как разумная макроэкономическая политика, четко определенные права собственности и эффективные финансовые и банковские сектора, скорее всего, будут гораздо важнее влиять на инвестиции и ПИИ, чем просто присоединение к РИС. Реформы, такие как макроэкономическая стабилизация, либерализация рынка и приватизация, должны повышать отдачу от всех факторов и способствовать инвестициям. Региональная интеграция будет способствовать инвестициям, если она значительно повысит доверие к политике и

¹ **Schiff, M.** Regional integration and development / Maurice Schiff and L. Alan Winters. Washington, The World Bank. 2003, p.

² **Schiff, M.** Regional integration and development / Maurice Schiff and L. Alan Winters.. The World Bank. Washington, 2003, p. 101.(321 p.)

увеличит размер рынка, но только в том случае, если будет сопровождаться хорошей политикой в целом¹.

До середины XX столетия, в теориях экономического развития придавалось большое значение улучшению стимулирования инвестиций и роли государственного сектора. Преобладающие теории импортозамещения призывали правительства тщательно спланировать промышленную структуру и обеспечить, чтобы неблагоприятные последствия конкуренции не мешали бы поиску эффекта от масштаба. Региональная экономическая интеграция, естественно, рассматривалась как потенциальный инструмент для этих усилий. Признавая, что отдельные национальные рынки слишком малы для поддержки крупномасштабных отраслей, директивные органы планируют удовлетворить региональный спрос посредством одного или нескольких крупных региональных проектов, а не многочисленных небольших национальных. Идея заключалась в том, что если страны желали бы определенного уровня промышленной активности, но были бы безразличны к его точной структуре, РИС снизили бы затраты на его достижение. РИС позволит каждому члену специализироваться в конкретных отраслях промышленности и использовать экономию за счет масштаба, связанного с поставкой всего РИС, а не поддерживать более широкий набор небольших отраслей промышленности для обслуживания только своих национальных рынков².

Двусторонние инвестиционные договоры (ДИД) стали важной частью регулирования мировых инвестиционных потоков. В настоящее время более 2 тыс. ДИД связывают страны на всех континентах и на всех уровнях развития. Они важны сами по себе и как модели и прекурсоры для региональных инвестиционных договоров, большинство из которых являются частью более широких РИС. Денежные индексы, как правило, представляют собой короткие соглашения, которые обеспечивают «неглубокую» или «негативную» интеграцию для инвестиций, то есть они стремятся устранить барьеры и смягчить неопределенность, влияющую на инвестиции, а не предусматривать позитивные действия по ее поощрению.

¹ **Schiff, M.** Regional integration and development / Maurice Schiff and L. Alan Winters.. The World Bank. Washington, 2003, p.103.

² **Cooper, C. A., and B. F. Massell.** "Toward a General Theory of Customs Unions for Developing Countries." *Journal of Political Economy* , 1965, 73: 256–83. **Johnson, H. G.** 1965. "An Economic Theory of Protectionism: Tariff Bargaining and the Formation of Customs Unions." *Journal of Political Economy* 73:256–83.

В частности, к 2017 году Армения заключила инвестиционные договоры с 33 государствами, как с развитыми (Австрия, Великобритания, Германия, Нидерланды, США и т.д.), так и с развивающимися (Аргентина, Индия, Китай и т.д.)¹, что способствовало увеличению потоков прямых иностранных инвестиций в страну (таблица 2).

Теоретические последствия либерализации торговли для потоков ПИИ остаются неясными и зависят от того, считаются ли торговля и инвестиции дополнениями или заменителями. В первом случае создание региональных торговых соглашений (РТС), как ожидается, приведет к увеличению вертикальных внутрирегиональных потоков ПИИ из-за растущей сложности производственных сетей ТНК (и их затраты на создание), а также к минимальному уровню торговых связей, необходимых для вывоза ПИИ².

Таблица 2

Динамика количества заключенных Арменией инвестиционных договоров и входящих накопленных ПИИ³

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Заключенные двусторонние инвестиционные договоры (кумулятивное)	23	27	27	27	29	29	29	31	32	32	32
Входящие накопленные ПИИ, млн. долларов США	1 705	2 448	3 521	3 628	4 206	5 046	5 063	5 448	5 831	4 269	4 633,0
Темп роста входящих накопленных ПИИ, %	100	143.6	143.8	103.0	115.9	120.0	100.3	108.0	115.2	73.2	108.5
Приток ПИИ, млн. Долларов США	466,5	667,7	944	760	529,3	653,2	496,6	346,1	404,3	178,4	338

Другим важным фактором является дифференциация затрат⁴. Горизонтальные притоки ПИИ из стран, не входящих в РТС, могут также увеличиваться из-за создания так называемых экспортных платформ, ранее

¹ Источник: <http://www.parliament.am/library.php?page=document&DocID=740&lang=arm>

² **Medvedev, D.** Beyond trade: the impact of preferential trade agreements on FDI inflows. World Development, UNCTAD, 2012; 40(1), 49-61.

³ Источник: World Investment Report, New York and Geneva, UN, 2007-2017. www.parliament.am/library.php?page=document&DocID=740&lang=arm

⁴ **Kubny, J., Mölders, F., & Nunnenkamp, P.** Regional integration and FDI in emerging markets. In U Volz (Ed.), Regional Integration, Economic Development and Global Governance. Cheltenham & Northampton: Edward Elgar Publishing. 2011, pp. 172-206.

обслуживаемых торговлей, такие потоки анализируются с использованием экспортно-платформенных моделей ПИИ¹. С другой стороны, в этом процессе можно консолидировать существующие расширенные сбытовые и/или производственные сети предварительной интеграции, тем самым снижая общий объем внешних ПИИ в блоке.

Проведение анализа последствий создания таможенных союзов для потоков ПИИ требует расширения представленной выше структуры, особенно при рассмотрении потоков ПИИ между членами и нечленами. В случае введенных или потенциально более высоких уровней внешней защиты, горизонтальные притоки ПИИ из внешних стран должны увеличиваться в результате увеличения стимулов для ТНК и концентрации их производства в странах-членах с наименьшими затратами²; масштабы таких потоков капитала зависят от различий между тарифами и другими торговыми барьерами, применимыми к странам-членам и странам, не являющимся членами³. Однако все большее число таможенных союзов объединяет либерализацию внутрирегиональной и внешней торговли, что может иметь обратный эффект, увеличивать вертикальные ПИИ и снижать привлекательность ПИИ для внешних ТНК.

Создание экономического блока приводит к увеличению размера рынка, что, в свою очередь, влияет на величину потоков ПИИ. Этот эффект является самым сильным в крупных экономических блоках и в странах, принадлежащих к нескольким соглашениям.

Установлено позитивное влияние увеличения размера рынка на потоки ПИИ⁴. Основополагающим механизмом является возможность использования эффекта масштаба.

Правила либерализации и защиты инвестиций в рамках экономических блоков непосредственно связаны с решениями о привлечении ПИИ,

¹ **Veldete, D. W., & Bezemer, D.** Regional integration and foreign direct investment in developing countries. *Transnational Corporations*, 2006, 15(2), 41-70.

² **Chen, M.** Regional economic integration and geographic concentration of multinational firms. *European Economic Review*, 2009. 53, 355-375.

³ **Athukorala, P.** Intra-regional FDI and economic integration in South Asia: trends, patterns and prospects. Retrieved on February 3, 2014 4, from http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/ecidc2013misc1_bp7.pdf

⁴ **Medvedev, D.** Beyond trade: the impact of preferential trade agreements on FDI inflows. *World Development*, 40(1), 49-61.

производимых ТНК из-за сокращенных транзакционных издержек¹. Такие правила включают отмену таких, например, инвестиционных ограничений, каким является закрытие различных секторов для иностранных инвесторов, урегулирование споров и согласование политики в области ПИИ, которые снижают политический риск и улучшают инвестиционный климат, что делает его еще более предсказуемым.

Открытие различных секторов для иностранных инвесторов в некоторых случаях имеет важное значение для принятия решения ТНК об инвестировании в той, или иной стране. Так, профессор Калифорнийского университета П. Линдерт, рассматривая ПИИ, обращает внимание на разные позиции развитых и развивающихся стран. Так, Канада, Япония и западноевропейские страны, опасаясь подрыва контроля над национальными экономическими ресурсами, пытаются ограничить иностранные инвестиции на своей территории. Позиции развивающихся стран двойственны: они обеспокоены тем, что иностранцы будут вкладывать средства в их экономику, и тем, что инвестиции сократятся; с одной стороны, существует опасения эксплуатации, а с другой – опасения, что ограничится доступ к иностранному капиталу и технологиям². Между тем, профессор замечает, что прямое инвестирование не только простое движение капитала, потому что во многих случаях начинается вообще без всякого потока капитала за рубеж.

Если изменения в нормативных актах значительны, внутрирегиональные потоки ПИИ должны увеличиться, а приток ПИИ извне региона, как из новых, так и с установленных инвесторов, также должен возрасти. Кроме того, члены блока могут принять решение о принятии мер, направленных на поощрение ПИИ, например, льготные налоговые процедуры³.

Следующая категория влияния потенциальной региональной интеграции на ПИИ связана с динамическими последствиями этого процесса, главным образом для более высокой степени конкуренции, более высокой эффективности распределения ресурсов и ускоренного экономического роста. В то время как взаимосвязь между потоками ПИИ и экономическим ростом кажется положительной, другие связи более сложны, например,

¹ **Kubny, J., Mölders, F., & Nunnenkamp, P.** Regional integration and FDI in emerging markets. In U Volz (Ed.), *Regional Integration, Economic Development and Global Governance* Cheltenham & Northampton: Edward Elgar Publishing. 2011, pp. 172-206., .

² Линдерт П. Экономика миро – хозяйственных связей. М.: «Прогресс», 1992, с. 461.(515 с.)

³ **Veldete, D., & Bezemer, D.** Regional integration and foreign direct investment in developing countries. *Transnational Corporations*, 2006, 15(2), 41-70.

более сильные отечественные компании могут снизить привлекательность данного рынка среди иностранных инвесторов, но более эффективные фирмы, становящиеся региональными лидерами, должны осуществлять вертикальные ПИИ¹ внутри блока, а также горизонтальные и вертикальные ПИИ во внешних странах.

Влияние денежной интеграции в рамках экономического блока на потоки ПИИ связано в целом с устранением изменчивости обменного курса внутри региона². Сокращая транзакционные издержки, денежная интеграция должна стимулировать потоки ПИИ. Тем не менее, Ди Мауро утверждал, что чистое влияние на ПИИ неясно - до создания денежного союза, МНК предпочитают открывать филиалы в странах-членах (через ПИИ), чтобы избежать риска обменного курса, тогда как его создание делает экспорт, а не ПИИ, более привлекательным вариантом (если торговля и ПИИ являются заменителями). Другим механизмом влияния денежной интеграции на ПИИ является продолжающаяся финансовая интеграция стран союза. Потенциальные положительные влияния включают сокращение макроэкономической нестабильности, как скоординированный ответ на общий шок³, тогда как более высокая скорость передачи экономических потрясений может уменьшить потоки ПИИ⁴.

Одной из основных аналитических концепций, касающихся влияния экономической интеграции на потоки ПИИ, является различие между созданием и отклонением инвестиций⁵. Создание инвестиций - это увеличение объема притока ПИИ из стран, не являющихся членами, из-за эффекта отвлечения инвестиций, а утечка инвестиций - это потоки ПИИ между странами-членами в ответ на эффекты создания торговли, которые требуют реорганизации производства.

Вышеупомянутые эффекты можно определять также следующим образом: создание инвестиций понимается как иностранные инвестиции,

¹ **Veldete, D., & Bezemer, D.** Regional integration and foreign direct investment in developing countries. *Transnational Corporations*, 2006, 15(2), 41-70.

² **Petroulas, P.** (2007). The effect of the euro on foreign direct investment. *European Economic Review*, 51(6), 1468-1491.

³ **Sousa de, J., & Lochard, J.** Does the single currency affect FDI? A gravity-like approach. Retrieved February 5, 2014, from <http://www.fm-kp.si/Files/File/Konference/EIIE%202006/deSousa.pdf>

⁴ **Folfas, D.** Does Monetary Integration Affect FDI between EU Member States. Retrieved on February 1, 2014, from <http://www.etsg.org/ETSG2012/Programme/Papers/301.pdf>

⁵ **Krein, M. and Plummer, M.** Effects of regional integration on FDI: An empirical approach. *Journal of Asian Economics*, 2008., 19(5-6), 447-454.

заменяющие внутренние, предпринятые для того, чтобы извлечь выгоду из более низких производственных издержек и инвестиций как снижение притока ПИИ из стран-членов в страны, не являющиеся членами, и переправление их на места внутри блока из-за тарифной дискриминации, что, несомненно, имеет отрицательное воздействие на глобальное благосостояние из-за сокращения инвестиций в более эффективные страны.

ПИИ внутри интеграционного образования позволяют достичь более выгодных преимуществ, связанных с динамическими эффектами интеграции, такими как реорганизация производства или усиленная конкуренция.

Экономическая интеграция также может оказать существенное влияние на преимущества собственности из-за ее динамических эффектов. Для МНК стран-членов интеграция обеспечивает доступ к расширенным рынкам и возможность использования экономики масштаба, что позволяет компаниям увеличивать расходы на исследования и разработки и получать новые или повышать текущие преимущества собственности. Для МНК из-за пределов блока необходимо иметь некоторые первоначальные преимущества собственности, чтобы конкурировать с внутренними конкурентами и накапливать такие преимущества.

Последствия экономической интеграции также могут быть включены в макроэкономические теории ПИИ. Динамические эффекты интеграции влияют на экономическое развитие.

Еще одним важным аспектом являются такие силы экономической интеграции, о которых было сказано ранее; силы дисперсии и агломерации (пространственное распределение ПИИ)¹. Эффекты дисперсии и агломерации могут привести к повышению эффективности в региональном масштабе из-за эффекта масштаба, что будет способствовать дальнейшим перемещениям. Они могут повлиять на конвергенцию экономик внутри блока и, следовательно, также потоков ПИИ. Страны вне блока могут принять решение о вступлении в него, став частью кластеров, чтобы повысить их привлекательность среди иностранных инвесторов.

Увеличение потоков ПИИ между странами-членами может стимулировать развитие и активизацию торговых потоков (если ПИИ и торговля являются взаимодополняющими), а в долгосрочной перспективе – к экономическому росту и занятости. ПИИ также имеют решающее значение для

¹ **Nishikimi, K.**, Economic Integration and Development Strategies: A Theoretical Perspective in Sotharith, C. (ed.), Development Strategy for CLMV in the Age of Economic Integration, ERIA Research Project Report 2007-4, Chiba: IDE-JETRO, pp.47-81.

стран с недостаточным капиталом и низким технологическим уровнем, поскольку они могут направляться на преодоление этих барьеров роста.

Таким образом, можно прийти к общему выводу о том, что воздействие экономической интеграции на приток ПИИ будет положительным, и наоборот, приток ПИИ будет способствовать дальнейшему развитию интеграционных образований. Основными эффектами воздействия интеграции на ПИИ и, наоборот, могут быть следующие:

- инвестиции являются ключевым компонентом экономического развития и стали одной из основных целей стран, вовлеченных в процесс региональной экономической интеграции;
- интеграционные проекты могут улучшить свое положение в глобальной конкуренции по отношению к другим регионам и тем самым привлечь инвестиции;
- региональная интеграция может способствовать инвестициям, если она значительно повысит доверие к политике,
- ПИИ реагируют на различные конкретные детерминанты (увеличение местных продаж и доступа к рынкам; использовании местных факторов производства и создании экспортных платформ и т.д.), которые могут быть усилены, если развивающаяся страна образует региональное инвестиционное соглашение с развитой страной;
- политика кооперирования региональной интеграции в региональное импортозамещение не может иметь долгосрочного успеха; следует больше внимания уделять политике, гарантирующей справедливое обращение к инвестициям;
- интеграционные блоки стимулируют приток инвестиций из стран, не являющихся членами, но оказывают неоднозначное воздействие на потоки внутри блоков, под воздействием двух сил: дисперсионных и агломерационных;
- реформы общей политики, такие как разумная макроэкономическая политика, четко определенные права собственности и эффективные финансовые и банковские сектора, скорее всего, будут гораздо важнее влиять на инвестиции и ПИИ, чем просто присоединение к интеграционным блокам: макроэкономическая стабилизация, либерализация рынка и приватизация, должны повышать отдачу от всех факторов и способствовать инвестициям;
- открытие различных секторов для иностранных инвесторов в некоторых случаях имеет важное значение для принятия решения ТНК об инвестировании в той, или иной стране;

- две силы экономической интеграции - эффекты дисперсии и агломерации, могут влиять на конвергенцию экономик внутри блока и, следовательно, также потоков ПИИ;
- ПИИ вызывают динамические эффекты при экономической интеграции: более высокая степень конкуренции; более высокая эффективность распределения ресурсов; ускоренного экономического роста.
- инвестиции являются ключевым компонентом экономического развития и одной из основных целей стран, вовлеченных в процесс региональной экономической интеграции;
- интеграционные проекты могут улучшить свое положение в глобальной конкуренции по отношению к другим регионам и тем самым привлечь инвестиции;

Исходя из вышесказанного и учитывая мировой опыт, обобщающим выводом для стран-членов ЕАЭС может быть, во-первых, то, что успех экономической интеграции в рамках ЕАЭС в большей мере будет обусловлен интенсивными взаимными инвестициями в тех направлениях, которые обеспечат динамические эффекты экономической интеграции. Во – вторых, взаимные ПИИ стран – членов ЕАЭС должны способствовать формированию цепочек создания стоимости в рамках Союза, для ускорения перехода этих стран от восходящих связей к нисходящим связям в глобальных цепочках создания стоимости.

ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՆՏԵԳՐԱՆ ԵՎ ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՈՒՂԱԿԻ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ՓՈԽԿԱՊԿԱԾՈՒԹՅՈՒՆԸ

ԳԱԳԻԿ ԻՇԽԱՆԻ ՎԱՐԴԱՆՅԱՆ, *տ.գ.դ., պրոֆեսոր*

ՀՊՏՀ գիտության և արտաքին կապերի գծով պրոռեկտոր

ՍԵՐԳԵՅ ԱԼԵՔՍԵՅԻ ԻԳՆԱՏՈՎ

Երևանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի միջազգային տնտեսական հարաբերությունների ամբիոնի հայցորդ

Համառոտագիր: Հոդվածում քննարկվում են ինտեգրող կազմավորումներում ներգրավված երկրների ներդրումային գործակցության վրա տնտեսական ինտեգրման ազդեցության տարբեր կողմեր: Բնտեգրման գործընթացները տարբեր կերպ են ազդում ՕՌԻՆ-ների տարբեր տեսակների վրա: Բնտեգրացիոն կազմավորումները խթանում են ներդրումների ներհոսքը երկրներից, որոնք անդամ չեն, սակայն ոչ միանշանակ ազդեցություն են ունենում կազմավորումների ներսում՝ երկու ուժերի ազդեցությամբ՝ դիսպերսիոն և ագլոմերացիոն: Թեպետ ռեգիոնալացման ջանք-

քերը կարող են հանգեցնել անդրասահմանային ներդրումների ավելացմանը, այդուհանդերձ, դեռևս առկա է ՕՈԻՆ-ների վրա տարածաշրջանային ինտեգրման ազդեցության խոր ըմբռնման անհրաժեշտությունը: Հեղինակները եզրահանգում են, որ ԵԱՏՄ-ի շրջանակներում տնտեսական ինտեգրման հաջողությունները մեծապես պայմանավորված կլինեն այն ուղղություններով փոխադարձ ուղղակի ներդրումների ինտենսիվությամբ, որոնք կապահովեն տնտեսական ինտեգրման դինամիկ էֆեկտներ: Հատկապես կարևոր է, ԵԱՏՄ անդամ-երկրների փոխադարձ ուղղակի ներդրումները նպաստեն Միության շրջանակներում արժեքի ստեղծման շղթաների ձևավորմանը՝ գլոբալ արժեքի ստեղծման շղթաներում այդ երկրների վերընթաց կապերից դեպի վարընթաց կապերն անցումն արագացնելու համար:

Բանալի բառեր. *տնտեսական ինտեգրում, երկկողմ ներդրումային պայմանագրեր, տարածաշրջանային առևտրային համաձայնագրեր, ուղղակի օտարերկրյա ներդրումներ (ՕՈԻՆ), ՕՈԻՆ-ների որոշիչ գործոններ:*

ВЗАИМОЗАВИСИМСТЬ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ И ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

ГАГИК ИШХАНОВИЧ ВАРДАНИЯН, *д.э.н., профессор*
Проректор по науке и внешним связям АГЭУ

СЕРГЕЙ АЛЕКСЕЕВИЧ ИГНАТОВ
сосискатель кафедры международных экономических отношений
Армянского государственного экономического университета

Аннотация: В статье рассматриваются разные аспекты влияния экономической интеграции на инвестиционное взаимодействие стран, входящих в интеграционные образования. Интеграционные процессы по-разному влияют на разные типы ПИИ. Интеграционные блоки стимулируют приток инвестиций из стран, не являющихся членами, но оказывают неоднозначное воздействие на потоки внутри блоков, под воздействием двух сил: дисперсионных и агломерационных. Хотя усилия по регионализации могут привести к увеличению трансграничных инвестиций, все еще существует потребность в более глубоком понимании влияния региональной интеграции ПИИ. Согласно выводу автора, успех экономической интеграции в рамках ЕАЭС в большей мере будет обусловлен интенсивными взаимными инвестициями в тех направлениях, которые обеспечат динамические эффекты экономической интеграции. Особенно важно, чтобы взаимные ПИИ стран – членов ЕАЭС способствовали формированию цепочек создания стоимости в рамках Союза, для уско-

рения перехода этих стран от восходящих связей к нисходящим в глобальных цепочках создания стоимости.

Ключевые слова: *экономическая интеграция, двусторонние инвестиционные договоры, региональные торговые соглашения, прямые иностранные инвестиции (ПИИ), детерминанты ПИИ.*

INTERDEPENDENCE OF ECONOMIC INTEGRATION AND FOREIGN DIRECT INVESTMENTS

GAGIK ISHKHAN VARDANYAN, *Doctor of Sciences, Professor*
Vice-Rector for Science and International Relations
Armenian State University of Economics

SERGEY ALEKSEY IGNATOV
Ph.D. Student, Chair of International Economic Relations
Armenian State University of Economics

Abstract: The article examines different aspects of the impact of economic integration on the investment interactions among the member-states that are part of the integrating structure. Integration processes differently affect various types of FDI. Integration schemes stimulate the inflow of investments from non-member states; however differently affect the flows reported among the schemes influenced by two forces: dispersion and agglomeration. Although regionalization efforts can lead to an increase in trans-border investments, there is still a need for a more profound understanding of the impact of regional integration on FDI. The authors come to the conclusion that the success of economic integration within the framework of the EAEU will be determined to a greater extent by intensive flows of mutual investments in those directions that will ensure the dynamic effects of economic integration. It is especially important that mutual FDI among the member states of the EAEU contribute to building value chains within the Union, to accelerate the transition of these countries from forward linkages in the GVC's to backward linkages in the GVC's.

Keywords: *Economic integration, bilateral investment treaties, regional trade agreements, foreign direct investment (FDI), determinants of FDI.*