

## АНАЛИЗ РОЛИ И СТРУКТУРЫ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ФАКТОРОВ ФОРМИРОВАНИЯ БЛАГОПРИЯТНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА В ЕВРОПЕЙСКИХ СТРАНАХ С РАЗВИТОЙ ЭКОНОМИКОЙ

*М. А. Мордвинцев*

## ANALYSIS OF THE ROLE AND STRUCTURE OF INSTITUTIONAL FACTORS OF CREATING A FAVOURABLE INVESTMENT CLIMATE IN DEVELOPED EUROPEAN ECONOMIES

*M. A. Mordvintsev*

В данной работе анализируется инвестиционный климат в европейских странах с развитой экономикой. В результате анализа делается вывод о роли и структуре институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата в европейских странах с развитой экономикой. Кроме того, в работе предлагается усовершенствованное определение инвестиционного климата.

The paper analyses the investment climate in developed European economies. The author makes a conclusion about the role and structure of institutional factors of creating a favourable investment climate in developed European economies. Moreover, an upgraded definition of investment climate is suggested.

**Ключевые слова:** инвестиционный климат, институты, институциональная структура, страны с развитой экономикой, государственная экономическая политика, конкуренция, международные экономические организации.

**Keywords:** investment climate, institutions, institutional structure, developed economies, state economic policy, competition, international economic organizations.

Существует множество исследований инвестиционного климата. Однако, большинство из них несовершенны в корне, так как они опираются на несовершенные определения инвестиционного климата.

В экономической науке существует множество разнообразных определений понятия «инвестиционный климат». Перечислим лишь некоторые из них.

Согласно Всемирному банку, инвестиционный климат – это набор факторов, специфичных для данной страны и определяющих возможности и стимулы фирм к расширению масштабов деятельности на основе осуществления продуктивных инвестиций, созданию рабочих мест, активному участию в глобальной конкуренции [15, с. 40].

В. Лисин же считает, что инвестиционный климат – это совокупность политических, экономических, юридических, социальных и других факторов, которые предопределяют, в конечном счете, степень риска капиталовложений и возможность их эффективного использования [5, с. 5].

В свою очередь, О. Исабекова замечает, что инвестиционный климат – это совокупность параметров социально-экономической системы, побуждающих инвесторов к вложению инвестиций [3, с. 28].

Эти определения имеют недостатки.

Во-первых, определение Всемирного банка рассматривает инвестиционный климат на уровне страны, упуская другие уровни (если брать в пример Российскую Федерацию, то инвестиционный климат можно также рассматривать на уровне субъектов РФ и на уровне муниципальных образований РФ).

Во-вторых, инвестиционный климат рассматривается как набор или совокупность факторов, а не как система.

В-третьих, в определении Всемирного банка наряду с осуществлением продуктивных инвестиций перечислены такие факторы расширения масштабов

деятельности фирм, как создание рабочих мест и активное участие в глобальной конкуренции. Однако инвестиции иногда не только не создают рабочие места, но и сокращают их (например, инвестиции, увеличивающие производительность труда). Кроме того, активное участие в глобальной конкуренции тоже не является само собой разумеющимся, так как существует множество состояний рынков, рыночных ниш и видов рыночной конкуренции, которые для организаций могут быть выгоднее, чем активное участие в глобальной конкуренции.

Принимая во внимание недостатки приведенных выше определений, можно предложить следующее определение: инвестиционный климат – это субъективные и объективные ограничения экономической системы (как внутренних по отношению к экономической системе, так и внешних), влияющие на вероятность вложений экономическими субъектами своих ресурсов в нее.

Инвестиционный климат рассматривается именно как система ограничений экономической системы, а не как, например, система возможностей, так как формирование благоприятного инвестиционного климата – задача органов государственной и муниципальной власти, а органы государственной и муниципальной власти имеют дело именно с ограничениями, в то время как возможности – это дело инвесторов. Органы государственной и муниципальной власти могут и должны отражать в стратегии и тактике образ желаемых инвесторов, но органы государственной и муниципальной власти не должны навязывать инвесторам возможности, так как возможности – это дело инвесторов.

Инвестиционный климат рассматривается как система ограничений экономической системы, влияющих на вероятность вложений экономическими субъектами своих ресурсов в данную экономическую

систему, а не как сама вероятность, потому что данная вероятность может быть высокой даже при неблагоприятном инвестиционном климате. Например, при выгодной рыночной конъюнктуре или при расширении емкости рынка. Или, наоборот, при благоприятном инвестиционном климате данная вероятность может быть низкой при условии, что у систем-конкурентов инвестиционный климат еще более благоприятный или что у систем-конкурентов есть другие конкурентные преимущества.

Таким образом, инвестиционный климат для экономических систем является только одним из конкурентных преимуществ. Также следует отметить относительный характер благоприятности инвестиционного климата [1, с. 98].

Следовательно, можно выделить два свойства инвестиционного климата: то, что доминирующую роль в формировании благоприятного инвестиционного климата играет власть (органы государственного и муниципального управления), и то, что инвестиционный климат существует в восприятии потенциальными инвесторами условий ведения бизнеса в экономической системе [2, с. 19 – 20].

Следует заметить, что понятие «инвестиционный климат» несводимо к понятию «климата», рассмотренного с точки зрения инвестиций. Это объясняется тем, что географический климат обладает сезонностью, в то время как инвестиционный климат сезонностью не обладает, а также тем, что инвестиционный климат в намного большей степени является объектом управления со стороны государства, чем географический климат.

Первым вопросом, который нужно решить, является вопрос о том, как определить роль институциональных факторов в формировании благоприятного инвестиционного климата.

Для изучения роли тех или иных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата в данном исследовании используются статистические показатели для изучения связи социально-экономических явлений и процессов. Главным образом в данном исследовании используется коэффициент корреляции между значением инвестиционного климата и значениями его факторов. Чем выше по модулю значение рассчитанного коэффициента корреляции, тем выше роль тех или иных факторов в формировании благоприятного инвестиционного климата в европейских странах с развитой экономикой.

Для определения статистической значимости рассчитанных коэффициентов корреляции в данном исследовании применяется t-критерий Стьюдента. Как следствие, возникает вопрос о выборе доверительной вероятности для определения табличных значений t-критериев Стьюдента для сравнения их с расчетными. В данном исследовании используется значение вероятности, равное 0,95.

Поскольку статистическая значимость рассчитанных коэффициентов корреляции зависит от количества рассматриваемых стран и значения доверительной вероятности, то статистическая незначимость многих рассчитанных коэффициентов корреляции может быть либо преодолена уменьшением значения дове-

рительной вероятности, либо объяснена небольшим количеством стран в данной группе стран.

Следующим вопросом, требующим решения, является вопрос о значениях инвестиционного климата и его факторов.

Совершенным вариантом было бы использование первичных данных – информации об инвестиционном климате, собранной посредством опросов и интервью множества организаций в каждой из рассматриваемых стран. Но это слишком дорогостоящая, потому и недоступная в данном исследовании процедура.

Следовательно, в данном исследовании предпочтение отдается вторичным данным – результатам исследований отдельных стран или множества стран. В целях сопоставимости используются рейтинги международных экономических организаций. Рейтинги международных экономических организаций охватывают единой методикой сразу большинство стран планеты, поэтому отпадает необходимость искать исследования по каждой отдельной стране и приводить их к сопоставимому виду.

Из рейтингов международных организаций лучше всего под определение инвестиционного климата, используемое в данном исследовании, подпадает рейтинг стран по условиям ведения бизнеса «Doing business» [17]. Таким образом, значению инвестиционного климата в экономике той или иной страны соответствует значение условий ведения бизнеса в рейтинге «Doing business» [17]. Стоит заметить, что значение условий ведения бизнеса в данном рейтинге – это ранговое значение.

То, что значения инвестиционного климата представлены рангами, является проблемой в той степени, что по рангу невозможно оценить, насколько инвестиционный климат у экономики страны с более низким рангом хуже, чем у экономики страны с более высоким.

Что касается значений факторов формирования благоприятного инвестиционного климата в тех или иных странах, то систему таких факторов можно взять из нескольких рейтингов международных экономических организаций. Однако, для использования систем факторов формирования благоприятного инвестиционного климата в данном исследовании есть некоторые ограничения.

Во-первых, чтобы оценить роль институциональных факторов в формировании благоприятного инвестиционного климата, нужно, чтобы в системе факторов присутствовали институциональные факторы.

Во-вторых, необходимо, чтобы институциональные факторы четко разграничивались с другими факторами, то есть нужно, чтобы другие факторы нельзя было отнести к институциональным, особенно если факторы представляют собой группы факторов, и часть какой-нибудь группы можно отнести к институциональным факторам, а другую часть – нет.

Например, второму требованию не удовлетворяет «Индекс экономической свободы» фонда «Heritage» [19].

Также не подходит система факторов формирования благоприятного инвестиционного климата рейтинга «Doing business», потому как все факторы в данной системе – институциональные [17].

Перечисленным выше двум требованиям удовлетворяет «Индекс роста конкурентоспособности» Мирового экономического форума [18].

Теперь следует сделать замечание по поводу знака коэффициента корреляции. Поскольку значение инвестиционного климата в той или иной стране представлено соответствующим рангом в рейтинге «Doing business» [17], то чем ниже этот ранг, тем выше значение инвестиционного климата, то есть связь – обратная. Значения же институциональных факторов в «Индексе роста конкурентоспособности» принимают значения от 0 до 10, где 0 – минимальное, а 10 – максимальное значение того или иного институционального фактора [18]. Таким образом, связь между рангом в рейтинге «Doing business» [17] и значением институционального фактора в Индексе роста конкурентоспособности» [18], то есть связь между значением инвестиционного климата и значением его институциональных факторов, – обратная. Следовательно, положительный знак коэффициента корреляции означает обратную связь между инвестиционным климатом и его институциональным фактором, а отрицательный – прямую связь.

То, что сопоставляются данные из рейтингов, составленных по разным методикам, не является проблемой, так как в данном исследовании важны значения конкретных показателей, а не методики, с помощью которой они получались.

Данные взяты из рейтингов за 2012 год. Оптимальным было бы проанализировать данные за несколько лет, но этому мешает тот факт, что методики расчетов данных рейтингов меняются. При сопоставлении данных за несколько лет важно, чтобы методика исчисления того или иного показателя была последовательной. Раз это не так применительно к данным рейтингам, то не имеет смысла и рассматривать данные за несколько лет. Кроме того, инвестиционный климат и влияние на него различных факторов, как правило, должны иметь устойчивые значения, поэтому использование данных за один конкретный год не является существенной проблемой.

Что касается анализа конкретно институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата [7, с. 281], то в данном исследовании использованы системы институциональных факторов из «Индекса роста конкурентоспособности» [18] и «Doing business» [17]. При этом система институциональных факторов «Индекса роста конкурентоспособности» [18] более предпочтительна, чем та, что из рейтинга «Doing business» [17], потому что, во-первых, в первой – 21 фактор, в последней – 10, а во-вторых, в первой значения институциональных факторов принимают числовые значения от 0 до 10, в то время как в последней значения институциональных факторов представлены рангами.

Тем не менее использование обеих систем институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата обусловлено тем, что данные системы практически не пересекаются по входящим в них факторам, следовательно, использование обеих систем в исследовании может дать более полную картину.

При использовании системы институциональных факторов инвестиционного климата из «Индекса рос-

та конкурентоспособности» [18] знак коэффициента корреляции между значением инвестиционного климата и значениями его институциональных факторов имеет тот же смысл, что и при анализе связи между значением инвестиционного климата и значениями его факторов.

Поскольку при использовании системы институциональных факторов инвестиционного климата из «Doing business» [17] в качестве значения инвестиционного климата выступает общий ранг, а в качестве значений институциональных факторов – ранг соответствующего фактора по той или иной стране, то положительный знак коэффициента корреляции означает прямую связь между значением инвестиционного климата и значениями его институциональных факторов, а отрицательный – обратную.

При определении роли институциональных факторов проранжированы факторы обеих систем институциональных факторов по коэффициенту корреляции.

Есть только один фактор, присутствующий в обеих системах. В «Индексе роста конкурентоспособности» этот фактор называется «сила защиты инвесторов» [18], в «Doing business» – «защита инвесторов» [17]. В целях ранжирования высчитывается средняя арифметическая величина из этих двух факторов. Таким образом, в ранжированном списке вместо этих двух факторов присутствует один, который условно можно назвать «защита инвесторов».

Определение роли институциональных факторов проводится так же, как и определение роли остальных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата.

Оптимальным вариантом было бы разделить институциональные факторы на группы. Например, на корпоративные (связанные с деятельностью организаций [4, с. 11]), государственные (связанные с законодательством – формальные институты) и общественные (связанные с нормами общества – неформальные институты). При данном делении можно было бы сделать выводы, факторы из каких групп в большей степени влияют на инвестиционный климат в каждом из типов стран. Но формулировка и содержание институциональных факторов в «Индексе роста конкурентоспособности» делают такое деление весьма условным, так как многие факторы можно отнести сразу к двум группам [18]. В рейтинге же «Doing business» все институциональные факторы можно отнести к государственным [17]. Поэтому в данном исследовании деление институциональных факторов на группы не применяется.

Согласно МВФ, к европейским странам с развитой экономикой можно отнести следующие: Австрия, Бельгия, Кипр, Эстония, Финляндия, Франция, Германия, Греция, Ирландия, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Словакия, Словения, Испания, Великобритания, Чехия, Дания, Исландия, Норвегия, Швеция, Швейцария [20].

Тогда роль институциональных факторов в формировании благоприятного инвестиционного климата в европейских странах с развитой экономикой может быть представлена в следующей таблице 1.

Таблица 1

**Роль институциональных факторов в формировании благоприятного инвестиционного климата  
в европейских странах с развитой экономикой**

<i>Ранг</i>	<i>Наименование фактора</i>	<i>Коэффициент корреляции</i>	<i>Расчетный t-критерий Стьюдента</i>	<i>Статистическая значимость связи</i>
1	Институты	-0,774	5,59	+
2	Технологическая готовность	-0,746	5,13	+
3	Высшее образование	-0,707	4,58	+
4	Эффективность рынка труда	-0,672	4,16	+
5	Инновации	-0,672	4,15	+
6	Эффективность рынка товаров	-0,568	3,17	+
7	Сложность бизнеса	-0,550	3,01	+
8	Инфраструктура	-0,490	2,58	+
9	Здоровье и начальное образование	-0,465	2,40	+
10	Развитие финансового рынка	-0,432	2,20	-
11	Макроэкономическая среда	-0,366	1,80	-
12	Емкость рынка	0,087	0,40	-

Таблица 2

**Структура институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата  
в европейских странах с развитой экономикой. Вариант 1**

<i>Ранг</i>	<i>Наименование фактора</i>	<i>Коэффициент корреляции</i>	<i>Расчетный t-критерий Стьюдента</i>	<i>Статистическая значимость связи</i>
1	Нерегулярные платежи и взятки	-0,830	6,82	+
2	Этика поведения фирм	-0,773	5,58	+
3	Разнообразие государственных фондов	-0,760	5,36	+
4	Открытость принятия решений государства	-0,740	5,05	+
5	Независимость судебной системы	-0,735	4,97	+
6	Защита прав интеллектуальной собственности	-0,733	4,94	+
7	Фаворитизм в решениях государства	-0,712	4,65	+
8	Организованная преступность	-0,709	4,60	+
9	Надежность полиции	-0,704	4,54	+
10	Эффективность законодательства по урегулированию споров	-0,701	4,50	+
11	Издержки бизнеса в связи с преступностью и насилием	-0,696	4,44	+
12	Эффективность законодательства по спорам с регуляторами	-0,683	4,29	+
13	Защита прав собственности	-0,678	4,23	+
14	Действенность советов директоров	-0,630	3,72	+
15	Ограничение государственного регулирования	-0,621	3,63	+
16	Общественное доверие к политикам	-0,594	3,38	+
17	Расточительность государственных расходов	-0,589	3,34	+
18	Сила аудита и стандартов отчетности	-0,525	2,83	+
19	Сила защиты инвесторов	-0,515	2,75	+
20	Защита интересов меньшинств	-0,512	2,73	+
21	Издержки бизнеса в связи с терроризмом	-0,314	1,52	-

**Структура институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата в европейских странах с развитой экономикой. Вариант 2**

Ранг	Наименование фактора	Коэффициент корреляции	Расчетный t-критерий Стьюдента	Статистическая значимость связи
1	Обеспечение исполнения контрактов	0,690	4,37	+
2	Международная торговля	0,655	3,98	+
3	Налогообложение	0,641	3,83	+
4	Подключение к системе электроснабжения	0,621	3,63	+
5	Регистрация предприятий	0,621	3,63	+
6	Защита инвесторов	0,525	2,82	+
7	Разрешение неплатежеспособности	0,522	2,80	+
8	Кредитование	0,502	2,66	+
9	Регистрация собственности	0,423	2,14	-
10	Получение разрешений на строительство	0,358	1,76	-

Главный вывод из этой таблицы в том, что институты сильнее других факторов влияют на инвестиционный климат в европейских странах с развитой экономикой.

Если в качестве системы институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата использовать институциональные факторы «Индекса роста конкурентоспособности», то структура институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата для европейских стран с развитой экономикой может быть представлена в таблице 2.

Из этой таблицы можно сделать вывод, что институциональными факторами формирования благоприятного инвестиционного климата, влияющими на инвестиционный климат в европейских странах с развитой экономикой в наибольшей степени, являются:

- нерегулярные платежи и взятки;
- этика поведения фирм;
- разнообразие государственных фондов;
- открытость принятия решений государства;
- независимость судебной системы.

Если в качестве системы институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата использовать институциональные факторы рейтинга «Doingbusiness», то структура институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата для европейских стран с развитой экономикой может быть представлена в таблице 3.

Из данной таблицы следует, что институциональными факторами формирования благоприятного инвестиционного климата, влияющими на инвестиционный климат в европейских странах с развитой экономикой в наибольшей степени, являются:

- обеспечение исполнения контрактов;
- международная торговля;
- налогообложение.

Если проранжировать институциональные факторы обоих рейтингов по рассчитанному коэффициенту корреляции, то можно будет сделать вывод, что институциональными факторами формирования благоприятного инвестиционного климата, влияющими на

инвестиционный климат в европейских странах с развитой экономикой в наибольшей степени, являются:

- нерегулярные платежи и взятки;
- этика поведения фирм;
- разнообразие государственных фондов;
- открытость принятия решений государства;
- независимость судебной системы;
- защита прав интеллектуальной собственности;
- фаворитизм в решениях государства;
- организованная преступность.

Таким образом, из данной работы можно сделать следующие выводы об инвестиционном климате в европейских странах с развитой экономикой:

- институты сильнее других факторов влияют на инвестиционный климат в европейских странах с развитой экономикой;
- институциональными факторами формирования благоприятного инвестиционного климата, влияющими на инвестиционный климат в европейских странах с развитой экономикой в наибольшей степени, являются нерегулярные платежи и взятки, этика поведения фирм, разнообразие государственных фондов, открытость принятия решений государства, независимость судебной системы, защита прав интеллектуальной собственности, фаворитизм в решениях государства, организованная преступность.

Научная новизна работы состоит в следующем:

- в работе представлено усовершенствованное определение инвестиционного климата, которое учитывает недостатки наиболее часто используемого определения Всемирного банка;
- методика, использованная в данном исследовании, позволяет провести аналогичные исследования для других групп стран;
- в данной работе впервые дана оценка роли и структуры институциональных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата в целом по европейским странам с развитой экономикой.

Практическая значимость работы состоит в следующем:

- полученные выводы могут быть пригодны для государственной экономической политики в области инвестиционного климата;

– методика, использованная в работе, позволяет сделать аналогичные выводы и для других групп стран, из чего можно будет сделать вывод о специфике влияния тех или иных факторов формирования благоприятного инвестиционного климата для каждой из групп стран;

– усовершенствованное определение инвестиционного климата позволит проводить более точные исследования и делать более точные выводы об инвестиционном климате той или иной экономической системы.

### Литература

1. Акулов, В. Б. Качество институциональной среды и конкурентоспособность экономики Севера / В. Б. Акулов // Ученые записки Петрозаводского государственного университета. – 2012. – № 3.
2. Доклад о мировом развитии 2005. Как сделать инвестиционный климат благоприятным для всех / пер. с англ. – М.: Весь мир, 2005.
3. Исабекова, О. Теоретико-методологические подходы к определению сущности инвестиционного климата / О. Исабекова // Инвестиции в России. – 2007. – № 8.
4. Левкин, Н. В. Изучение корпоративной культуры в общей экономической теории / Н. В. Левкин // Вестник Российского университета дружбы народов. – 2005. – № 1.
5. Лисин, В. Инвестиционные процессы в российской экономике / В. Лисин // Вопросы экономики. – 2004. – № 6.
6. Норт, Д. Институциональные изменения: рамки анализа / Д. Норт // Вопросы экономики. – 1997. – № 3. – С. 6 – 17.
7. Терещенко, Д. С. Модели устойчивого экономического роста, основанные на анализе институциональных факторов / Д. С. Терещенко // Научные проблемы гуманитарных исследований. – 2011. – № 11.
8. Aterido, R. Investment Climate and Employment Growth: The Impact of Access to Finance, Corruption and Regulations Across Firms / R. Aterido, Mary Hallward-Driemeier, Carmen Pages. – [S.l.]: Institute for the Study of Labor. – 2007. – 43 p.
9. Aterido, R. The Impact of the Investment Climate on Employment Growth: Does Sub-Saharan Africa Mirror Other Low-Income Regions? / R. Aterido, Mary Hallward-Driemeier. – [S.l.]: The World Bank, 2010. – 40 p.
10. Investment Climate and Firm's Economic Performance: Econometric Methodology and Application to Turkey's Investment Climate Survey / A. Escribano [et al. – Madrid: Universidad Carlos III de Madrid, 2008. – 63 p.
11. Farole, T. Second Best? Investment Climate and Performance in Africa's Special Economic Zones / T. Farole. – [S.l.]: The World Bank, 2010. – 37 p.
12. Goldar, B. Investment Climate and Total Factor Productivity in Manufacturing: Analysis of Indian States / B. Goldar, C. Veeramani. – New Delhi: Indian Council for Research on International Economic Relations, 2004. – 37 p.
13. Goldberg, I. Productivity, Ownership and the Investment Climate: International Lessons for Priorities in Serbia / I. Goldberg, B. Radulovic, Mark E. Schaffer. – [S.l.]: Centre for Economic Reform and Transformation, 2005. – 20 p.
14. Gursoy, F. Investment Climate of Georgia / F. Gursoy, O. Kursun // IBSU Scientific Journal. – 2008. – № 2(1). – P. 71 – 79.
15. Hallward-Driemeier, M. Understanding the Investment Climate / M. Hallward-Driemeier, W. Smith // Finance and Development. – 2005. – Vol. 42. – № 1.
16. Seker, M. Trade Policies, Investment Climate, and Exports / M. Seker. – [S.l.]: The World Bank, 2011. – 23 p.
17. Doing business // <http://www.doingbusiness.org/rankings>.
18. Global Competitiveness Report // <http://www.weforum.org/reports>.
19. Index of Economic Freedom // <http://www.heritage.org/index/ranking>.
20. World Economic Outlook // <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/index.htm>.

### Информация об авторе:

**Мордвинцев Максим Александрович** – аспирант Петрозаводского государственного университета, +7-911-401-60-50, [mordvintsevm@gmail.com](mailto:mordvintsevm@gmail.com).

**Maxim A. Mordvintsev** – post-graduate student Petrozavodsk State University.

### Научный руководитель:

**Левкин Николай Владимирович** – доктор экономических наук, профессор кафедры экономической теории и менеджмента Петрозаводского государственного университета.

**Nikolai V. Levkin** – research advisor, Doctor of Economics, Professor at the Department of Economic theory and the Management Petrozavodsk State University.