ПРИПЛИВ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ЯК ЧИННИК РОЗВИТКУ ІНДІЇ

THE INFLOW OF FOREIGN INVESTMENT AS A FACTOR OF DEVELOPMENT IN INDIA

УДК 339.7

DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastruct55-7>**Родіонова Т.А.**к.е.н., доцент,
доцент кафедри світового господарства
і міжнародних економічних відносин
Одеський національний університет
імені І.І. Мечникова**Пирогова А.В.**студентка
Одеський національний університет
імені І.І. Мечникова**Rodionova Tetiana**

Odesa I.I. Mechnikov National University

Pyrohova Anastasiia

Odesa I.I. Mechnikov National University

В умовах трансформації міжнародних ринків капіталу країни, що розвиваються, стали отримувачами значного притоку прямих іноземних інвестицій (ПІІ). За останні десятиліття Індія продемонструвала найбільший темп приросту іноземного капіталу серед країн BRICS. Притік іноземного капіталу став визначальним фактором економічного розвитку в багатьох країнах світу, тому метою дослідження є аналіз впливу притоку іноземного капіталу у вигляді ПІІ на економіку Індії протягом 2000–2020 років. У статті проаналізовано динаміку, структуру, секторальний та регіональний розподіл потоків ПІІ до Індії. Розглянуто результати інвестиційної діяльності нерезидентів у країні. Для визначення ролі іноземного капіталу в економічному розвитку Індії було проведено регресійний аналіз вибраних статей платіжного балансу країни та побудовано регресійну модель формування ВВП на основі виробничої функції Кобба-Дугласа. Результати дослідження підтвердили наявність значного зв'язку між ПІІ та експортом, імпортом і виплатами інвестиційних доходів нерезидентам. Регресійний аналіз ВВП Індії підтвердив значну позитивну залежність ВВП від ПІІ, але показав, що іноземний капітал відіграє порівняно стриману роль в економічному зростанні країни.

Ключові слова: країни, що розвиваються, прямі іноземні інвестиції, ВВП, економічне зростання, платіжний баланс, інвестиційні доходи.

В условиях трансформации международных рынков капитала развивающиеся

страны стали получателями значительного притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ). За последние десятилетия Индия продемонстрировала наибольший темп прироста иностранного капитала среди стран BRICS. Приток иностранного капитала стал определяющим фактором экономического развития во многих странах мира, поэтому целью исследования является анализ влияния притока иностранного капитала в виде ПИИ на экономику Индии в течение 2000–2020 годов. В статье проанализированы динамика, структура, секторное и региональное распределение потоков ПИИ в Индию. Рассмотрены результаты инвестиционной деятельности нерезидентов в стране. Для определения роли иностранного капитала в экономическом развитии Индии был проведен регрессионный анализ выбранных статей платежного баланса страны и построена регрессионная модель формирования ВВП на основе производственной функции Кобба-Дугласа. Результаты исследования подтвердили наличие значительной связи между ПИИ и экспортом, импортом и выплатами инвестиционных доходов нерезидентам. Регрессионный анализ ВВП Индии подтвердил значительную положительную зависимость ВВП от ПИИ, но показал, что иностранный капитал играет сравнительно сдержанную роль в экономическом росте страны.

Ключевые слова: развивающиеся страны, прямые иностранные инвестиции, ВВП, экономический рост, платежный баланс, инвестиционные доходы.

With the transformation of international capital markets, developing countries have become recipients of significant inflows of foreign direct investment (FDI). In recent decades, India has shown the highest growth rate of FDI stock among the BRICS countries. The inflow of foreign capital has become a determining factor of economic development in many countries. Therefore, the aim of this study was to analyze the impact of foreign capital inflows in the form of FDI on the Indian economy during 2000-2020 years. Specifically this period was chosen for the research because it is characterized by the intensification of investment flows to the country. The article analyzes the dynamics, structure, sectoral and regional distribution of FDI flows to India. The results of investment activities of non-residents in the country were also considered in the study. Dividends and withdrawals from income of quasi corporations were found to have increased to record levels in recent years. Investment income payments to non-residents are small relative to total current account liabilities. However, if this trend intensifies, it will negatively affect the current account, which has constantly remained in deficit over the past decade. To determine the role of foreign capital in the economic development of India, a number of regression models were built. Regression analysis of selected items of the current account was carried out to determine the existence of a relationship between FDI flows and the state of the country's balance of payments. The results of the study confirmed the existence of a significant relationship between FDI and exports, imports and payments of investment income to non-residents. It was also found that FDI inflows contribute more to the formation of export than import. To assess the impact of FDI on India's economic growth, a regression model for the formation of GDP was built based on the Cobb-Douglas production function. The regression analysis of India's GDP confirmed a significant positive dependence of GDP on FDI, but showed that foreign capital plays a relatively modest role in the country's economic growth.

Key words: developing countries, foreign direct investment, GDP, economic growth, balance of payments, investment income.

Постановка проблеми. З кінця минулого століття відбулося значне зростання ролі країн, що розвиваються, у розподілі інвестиційних потоків. Протягом 1997–2018 років частка потоків прямих іноземних інвестицій до країн, що розвиваються, зросла з 37% до 54% [1; 2]. За останні роки країни, що розвиваються, стали поглинати більше половини глобальних потоків прямих іноземних інвестицій. З 2018 року вперше три роки поспіль інвестиції до країн, що розвиваються, перевищували

інвестиції до розвинених країн. У 2020 році частка ПІІ до країн, що розвиваються, досягла нового рекорду, а саме 72% від глобальних ПІІ [3]. Таке зростання ролі країн, що розвиваються, у розподілі інвестиційних потоків викликає питання щодо того, з якими наслідками стикнуться національні економіки цих країн, чи зможе іноземний капітал стати рушієм їх подальшого економічного розвитку.

В умовах сповільнення економік Китаю та Бразилії одне з передових місць у групі країн, що

розвиваються, починає посідати Індія. З лібералізацією зовнішньоекономічної діяльності в Індії у 1990-х роках країна поступово ставала вагомим учасником на міжнародних ринках капіталу. Протягом 2000–2019 років накопичений іноземний капітал Індії у формі ПІІ зріс з 16 млрд. дол. США до 427 млрд. дол. США. Приріст накопиченого іноземного капіталу Індії протягом цього періоду в 5 разів перевищив загальносвітові показники та показники кожної країни BRICS. У 2020 році Індія стала однією з небагатьох країн, що не зазнала зниження притоку ПІІ, серед країн, що входять до низки найбільших реципієнтів ПІІ [4]. Подібна позитивна динаміка ПІІ до Індії може відкрити нові можливості для економічного розвитку країни, проте може створити низку фінансових ризиків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Взаємозв'язку між притоками прямих іноземних інвестицій та економічним розвитком країн приділено багато уваги вітчизняними та іноземними науковцями. Дослідженням впливу притоку іноземного капіталу на розвиток країн світу були присвячені роботи таких українських учених, як Т.А. Родіонова, С.О. Якубовський, А.О. Кіфак, Н.В. Кузнєцова, А.О. Татарульєва, Н.М. Розинська, А.Р. Дунська, О.В. Бойко, О.В. Субочев. Серед іноземних учених, які займалися цією проблематикою, варто виділити таких, як Е. Боренштейн, Дж. Де Грегоріо, Дж. Лі, М. Каркович, Р. Левіне, П. Нанненкамп, Дж. Шпац, М. Азам, У. Еммануель, А. Ек, С. Кооджароенпразіт, К. Соканг, А. Шарафат, С. Чаудхурі, Н. Нанда, Б. Тягі, Х. Фам. Огляд літератури показав, що серед дослідників немає остаточної визначеності щодо того, як притік іноземних інвестицій впливає на економічне зростання країн. Дослідження доводять, що зв'язки між ПІІ та ВВП можуть бути позитивними, негативними або зовсім відсутніми. Однак більшість досліджень підтверджує наявність позитивного зв'язку між ПІІ та експортом.

Існує низка досліджень, присвячена аналізу взаємозв'язку притоку ПІІ та економічного розвитку, що стосуються Індії. Ця проблематика висвітлена такими науковцями, як Дж. Гурузаму, С. Анбу, В. Кумар, Н. Райпут, А. Джайн, Р. Гарг, А. Пахва, Д. Найк, Ю. Чон, Дж. Баек, Ш. Шарма, М. Каур, С. Сандху. Більшість емпіричних досліджень показує позитивні результати щодо впливу ПІІ на розвиток Індії та підтверджує наявність значного зв'язку між ПІІ і ВВП та ПІІ і експортом. Проте деякі роботи не підтверджують взаємозв'язок між цими показниками.

Вплив притоку іноземного капіталу на розвиток країн світу широко висвітлюється науковцями, проте здебільшого проведені дослідження охоплюють досить обмежену вибірку статей платіжного балансу, зазвичай лише експорт. Досі недостатньо уваги було приділено зв'язку ПІІ з іншими

складовими частинами платіжного балансу, тому це питання вимагає подальшого вивчення. В умовах зростання інвестиційних потоків до Індії визначення ролі іноземного капіталу у формуванні ВВП з урахуванням даних за останні роки набуває особливого значення.

Постановка завдання. Метою дослідження є визначення ролі прямих іноземних інвестицій у економічному зростанні Індії, а також аналіз зв'язку притоку прямих іноземних інвестицій зі станом платіжного балансу країни.

Виклад основного матеріалу дослідження.

З початку XXI століття потоки ПІІ до Індії стрімко зросли. Станом на 2000 рік притік ПІІ складав лише 3,6 млрд. дол. США. Протягом 2001–2005 років потоки ПІІ до країни коливалися в межах від 5,5 до 7,6 млрд. дол. США [5]. Однак вже у 2006 році потоки ПІІ зросли на 167%, а саме до 20,3 млрд. дол. США. Цей приріст став рекордним для країни за останні 20 років. У 2008 році Індія знову зафіксувала значний приріст притоку ПІІ, а саме на 86% (з 25,3 до 47,1 млрд. дол. США). З поширенням наслідків світової кризи у 2009–2010 та 2011–2012 роках темпи приросту потоків ПІІ були від'ємними. У 2013 році відбулося відновлення зростання потоків ПІІ до Індії. У подальші роки притік ПІІ до країни безперервно зростає, за винятком 2017 року. Станом на 2020 рік потоки ПІІ були максимальними за весь період дослідження, перебуваючи на рівні 56,5 млрд. дол. США.

Протягом усього періоду дослідження частка притоку ПІІ відносно обсягів економіки країни була набагато меншою, ніж у середньому у світі та інших країнах BRICS. Так, за 2000–2019 роки частка чистого притоку ПІІ щодо ВВП становила в середньому 1,6% для Індії, тоді як у середньому по світу цей показник складав 3%, а для інших країн BRICS – 2,5%. З огляду на це можна зазначити, що, незважаючи на те, що за останні двадцять років присутність іноземного капіталу в Індії суттєво зросла, його роль в економіці країни залишалась досить обмеженою.

Станом на 2019 рік структура потоків ПІІ до Індії була представлена на 57% акціонерним капіталом, на 28% реінвестованими доходами і на 15% борговими інструментами. Коливання потоків ПІІ до Індії відбувається переважно під впливом змін у потоках капіталу, оскільки вони є більш волатильними, ніж реінвестовані доходи. За останні п'ять років у структурі потоків ПІІ до країни значно зросла частка боргових інструментів, а саме з 1–5% у 2010–2014 роках до 7–15% у 2015–2019 роках.

Найбільшими прямими іноземними інвесторами в Індію є Маврикій та Сінгапур. Саме з цих двох країн щороку надходить майже 50% ПІІ до Індії за рахунок укладених угод про уникнення подвійного оподаткування. За цими двома

країнами у низці країн із найбільшими потоками ПІІ до Індії перебувають США, Нідерланди, Японія та Великобританія.

Переважаюча частина потоків ПІІ до Індії протягом 2000–2019 років була залучена у сектор послуг (16%) і у сектор комп'ютерних технологій (13%). Саме ці сектори стали основними рушіями збільшення притоку ПІІ до країни.

Особливістю регіонального розподілу потоків ПІІ в Індію є те, що іноземний капітал розподілений у країні дуже нерівномірно. Так, протягом 2000–2019 років лише два регіональні центри, а саме Мумбаї та Нью-Делі, залучили 63% всіх потоків ПІІ. Незважаючи на те, що Мумбаї та Нью-Делі вже довго залишаються найбільшими інвестиційними центрами країни, у регіональній структурі притоку ПІІ стали відбуватися певні зміни. За розподілом ПІІ по країні останніми роками Бангалор почав наздоганяти Мумбаї та Нью-Делі. За 2007–2016 роки Бангалор у середньому залучав 6–7% ПІІ Індії, однак у 2017–2019 роках частка ПІІ до Бангалору в середньому складала вже 18% ПІІ Індії. Так, станом на 2019 рік асиметричність розподілу ПІІ зберіглася, проте регіональна структура ПІІ Індії тепер на 75% представлена вже трьома центрами, такими як Мумбаї (29% ПІІ), Нью-Делі (23% ПІІ), Бангалор (22% ПІІ) [6].

Аналіз результатів інвестиційної діяльності нерезидентів в Індії на основі платіжного балансу показав, що протягом 2000–2019 років у структурі виплат доходів нерезидентам від прямих іноземних інвестицій реінвестовані доходи в середньому вдвічі перевищували вивезені доходи. Однак у 2016 році частка вивезених доходів почала зростати швидшими темпами, ніж реінвестовані доходи. Так, у 2018 році частка вивезених доходів зросла до рекордного за останнє десятиліття показника, а саме 41%. У номінальних значеннях вивезені доходи зросли до 8–9 млрд. дол. США, що майже вдвічі більше, ніж іще декілька років тому. Поява такої динаміки є несприятливою для стану платіжного балансу країни.

Для того щоби з'ясувати, до яких наслідків для платіжного балансу Індії приводить притік ПІІ, було побудовано декілька регресійних моделей (табл. 1). В кожній із моделей притік ПІІ до Індії протягом 2000–2019 років був вибраний як незалежна змінна, а окремі статті платіжного балансу – експорт, імпорт та виплати інвестиційних доходів – як залежні змінні.

Отримані результати показали, що між ПІІ та експортом і імпортом Індії існує значний зв'язок. На основі цього можна зазначити, що притік ПІІ впливає на динаміку експорту та імпорту Індії. Притік ПІІ більше зумовлює формування експортних потоків, ніж імпортних, тому залучення ПІІ може теоретично мати позитивний вплив на торговельний баланс Індії. Між надходженнями ПІІ та виплатами первинних доходів також підтверджена наявність значимого зв'язку. Збільшення притоку ПІІ до Індії приводить до збільшення виплат інвестиційних доходів, що може негативно вплинути на стан платіжного балансу країни в умовах зростання частки вивезених доходів у структурі виплат первинних доходів нерезидентів від ПІІ.

На основі виробничої функції Кобба-Дугласа, запропонованої М.В. Апостоловим, А.М. Коштовняк, С.І. Кешавою та Ш. Кханом для аналізу ролі ПІІ в економічному розвитку країн світу, була побудована така емпірична модель формування ВВП Індії:

$$GDP = 0,120 * FDI + 0,642 * GCF + 0,414 * HC - 0,132 * LF, \\ (2,67^{**}) (12,32^{***}) (10,68^{***}) (-10,52^{***}),$$

де GDP – обсяг ВВП Індії протягом 2000–2019 років, млрд. дол., FDI – притік ПІІ, млрд. дол., GCF – валове нагромадження основного капіталу, млрд. дол., HC – людський капітал за лаговим значенням, вимірюваний як рівень зарахування до середньої школи, %, LF – робоча сила, млн.

Коефіцієнт детермінації отриманої моделі склав 0,992, що вказує на те, що вибрані незалежні змінні пояснюють варіативність залежної змінної на 99,2%. Зв'язок між надходженням ПІІ та ВВП Індії є позитивним та значимим на рівні 5%. Зростання ПІІ на один пункт приводить до збільшення ВВП країни на 0,120. Стандартизовані бета-коефіцієнти та p -values показують, що притік ПІІ відіграє меншу роль у формуванні ВВП, ніж валове нагромадження основного капіталу, рівень людського капіталу та робочої сили. Однак за межами моделі можна припустити, що зв'язки між притоком ПІІ та ВВП можуть бути сильнішими, оскільки іноземний капітал може використовуватися для фінансування валового нагромадження основного капіталу, а також притік ПІІ, як правило, з часом підвищує якість людського капіталу у країнах, що розвиваються.

Таблиця 1

Регресійний аналіз вибраних статей платіжного балансу Індії

Параметри моделей	R2	t-statistic	p-value	β-коефіцієнт
Модель 1.1 (Exp)	0,72	16,52	0,0000	1,03
Модель 1.2 (Imp)	0,69	15,64	0,0000	1,02
Модель 1.3 (DebPri)	0,78	18,76	0,0000	0,99

Джерело: складено авторами на основі джерела [7]

Висновки з проведеного дослідження. За 2000–2020 роки Індія стала отримувачем значного притоку ПІІ. Однак присутність іноземного капіталу відносно розмірів економіки країни досі залишається набагато меншою, ніж в інших країнах, що розвиваються. Для того щоби з'ясувати, з якими наслідками може стикнутися Індія за збільшення притоку ПІІ, був проведений регресійний аналіз вибраних статей платіжного балансу країни, а саме експорту, імпорту та інвестиційних виплат нерезидентам від ПІІ. Результати аналізу показали, що між притоком ПІІ та цими статтями існує значимий зв'язок. Збільшення притоку ПІІ до Індії може привести до покращення торговельного балансу країни. Однак зростання ПІІ також приводить до збільшення інвестиційних виплат нерезидентам, що може негативно вплинути на стан платіжного балансу країни. Для визначення ролі притоку ПІІ в економічному зростанні Індії був проведений регресійний аналіз на основі виробничої функції Кобба-Дугласа. Отримані результати засвідчили, що між притоком ПІІ та ВВП Індії існує значимий зв'язок, проте роль іноземного капіталу у формуванні ВВП країни поки що залишається стриманою порівняно з внутрішніми факторами економічного зростання.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Mallampally P., Sauvant K.P. Foreign Direct Investment in Developing Countries. *IMF Finance & Development Magazine*. 1999. Vol. 36. № 1. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/03/mallampa.htm> (дата звернення: 11.04.2021).
2. United Nations Conference on Trade and Development. *World Investment Report 2019: Special Economic Zones*. 2019. P. 11. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2019_en.pdf (дата звернення: 13.04.2021).
3. United Nations Conference on Trade and Development. *Investment Trends Monitor*. 2021. Issue 38. P. 1. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2021d1_en.pdf (дата звернення: 13.04.2021).
4. United Nations Conference on Trade and Development. *Investment Trends Monitor*. 2021. Issue 38. P. 3. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2021d1_en.pdf (дата звернення: 13.04.2021).
5. UNCTAD. *World Investment Report. Annex Tables*. URL: <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report> (дата звернення: 27.04.2021).
6. Government of India. Department for promotion of industry and internal trade. *SIA Newsletters*. Annual issues (2007–2020). URL: <https://dipp.gov.in/publications/si-news-letters> (дата звернення: 07.05.2021).
7. IMF Data. Balance of Payments. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52> (дата звернення: 09.05.2021).

REFERENCES:

1. Mallampally P., Sauvant K.P. (1999) Foreign Direct Investment in Developing Countries. *IMF Finance & Development Magazine*, vol. 36, no. 1. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/03/mallampa.htm> (accessed 11 April 2021).
2. United Nations Conference on Trade and Development. *World Investment Report 2019: Special Economic Zones*. 2019. P. 11. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2019_en.pdf (accessed 13 April 2021).
3. United Nations Conference on Trade and Development. *Investment Trends Monitor*. Issue 38. 2021. P. 1. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2021d1_en.pdf (accessed 13 April 2021).
4. United Nations Conference on Trade and Development. *Investment Trends Monitor*. Issue 38. 2021. P. 3. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2021d1_en.pdf (accessed 13 April 2021).
6. UNCTAD. *World Investment Report. Annex Tables*. Available at: <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report> (accessed 27 April 2021).
6. Government of India. Department for promotion of industry and internal trade. *SIA Newsletters*. Annual issues (2007–2020). Available at: <https://dipp.gov.in/publications/si-news-letters> (accessed 7 May 2021).
7. IMF Data. Balance of Payments. Available at: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52> (accessed 9 May 2021).