

EUROOPA KOLLEDŽ I LOENGUD

VIHIK NR. 10

Ele Reiljan

**EESTI POSITSIOON
VÄLISINVESTEERINGUTE SIHTRIIGINA
EUROOPA LIIDU LAIENEMISE KONTEKSTIS**

TARTU 2001

Vastutav toimetaja
Liina Kulu

Keeletoimetaja
Katrín Raid

Kaane kujundanud
Ain Sakk

Käesoleva brošüüri ilmumist rahastab
Riigikantselei Euroopa Liidu Infosekretariaat

© TÜ Euroopa Kolledž, 2001
ISBN
Tartu Ülikooli Kirjastus
Tiigi 78, Tartu 50410

SAATEKS

Eesti valmisolek Euroopa Liiduga ühinemiseks seisneb nii seadusandlus- ja haldussuutlikkuses kui ka majandusliku lõhe vähendamises võrreldes Euroopa arenenud riikidega. Samas on Eesti liitumisel Euroopa Liiduga äärmiselt oluline ka inimeste valmisolek teadliku valiku tegemiseks, tuginedes mitmekülsele informatsioonile ühinemise või mitteühinemise tagajärgede kohta. Seetõttu vajab ühiskond laialdast arutelu selle üle, millised tulemused kaasnevad liitumise või mitteliitumisega nii Eesti jaoks tervikuna kui ka üksikute regioonide ja konkreetsete valdade või teatud elanikkonnakihtide lõikes. Just sellise arutelu algatamine ja edendamine on olnud eurointegratsioonialase rahvakoolituse põhieesmärk.

Koostöös Riigikantselei Euroopa Liidu Infosekretariaadiga alustasid Avatud Hariduse Liit (AHL) ja TÜ Euroopa Kolledž eurokoolituse projektiga 1998. a. sügisel. Täna on juba nelja õppesemestri vältel tegeldud eurokoolitusprojekti peamise eesmärgiga Euroopa Liidu alase huvitatuse ja informeerituse tõstmisega ning Eesti ühinemisprobleemidest ülevaate andmisega. Informatsiooni on levitatud regionaalsel tasandil ning eurokoolitusse on kaasatud kohalikku avalikkust nii AHL koolitusvõrgustiku kui maakondlike Euroopa Liidu infopunktide kaudu.

Eurokoolitusprojekti osalevad lektorid ja õppuste läbiviijad on vastava ettevalmistuse saanud TÜ üliõpilased ja magistrandid ning eurointegratsiooni maakondlikud teabekorraldajad. Iga lektorina esinev üliõpilane või magistrant on läbinud Euroopa Kolledži korraldatud 20-tunnise eurokoolitusprogrammi, mille raames on õppurid saanud teavet nii Euroopa Liidu eri valdkondade kui ka Eesti olude kohta Euroopa Liiduga integreerumise kontekstis. Lisaks sellele on tudengitele õpetatud avaliku esinemise ja täiskasvanute koolituse põhitõdesid.

Rahvakoolituse kuulajate ringi ning kohalike eurodebattide organiseerimine ja õppuste korraldamine on olnud AHL piirkondlike keskuste ülesanne.

Tänu Riigikantselei Euroopa Liidu Infosekretariaadi initsiatiivile on osutunud võimalikuks hakata publitseerima loenguid, mis põhinevad valdavalt TÜ Euroopa Kolledži eurokoolitusprogrammide ja Euroopa Liidu temaatikat käsitlevate konverentside materjalidel. Käesolev vihik on Euroopa Kolledži loengute sarjas ilmuvatest brošüüridest kümnes. Loengute avaldamise eesmärgiks on suurendada avalikkuse informeeritust Euroopa Liidust ja saavutada asjakohases arutelus uus kvaliteet, mis tugineb argumenteeritud ja akadeemiliselt põhjendatud seisukohtadel. Brošüüridesse on üritatud koondada uuemat informatsiooni, mis annab kasutajale senisest täpsema ettekujutuse Euroopa Liidu poliitikast ja

tegevusest Eesti perspektiividest lähtudes. Seega ei ole tegemist pelgalt õppe-
materjaliga, vaid õppekirjandus on seotud teadusliku lähenemisega.

Head lugemist soovides

Peeter Vihalemm, AHL juhatuse esimees
Raul Eamets, TÜ Euroopa Kolledži asedirektor

SISSEJUHATUS

Otseste välisinvesteeringute liikumise hoogustumise tõttu on alates 1950-ndatest aastatest pööratud suurt tähelepanu otseste välisinvesteeringuid mõjutavate tegurite uurimisele. Et 1990-ndatel aastatel lisandus otseste välisinvesteeringute sihtmaade hulka grupp seni maailmamajandusest suhteliselt isoleeritud üleminekumajandusega riike, hoogustas see välisinvesteeringute liikumise uurimist veelgi. Kesk- ja Ida-Euroopa riikides on majanduse ümberstruktureerimiseks vajatud ulatuslikke investeeringuid. Kodumaise kapitali nappuse tõttu on olnud eriti olulised välise finantseerimise allikad. Seega on riigi investeerimiskliima võimalikult soodsaks muutmine ja kohalike investeerimisvõimaluste rahvusvaheline tutvustamine olnud nendes riikides oluliseks majanduspoliitiliseks ülesandeks.

Välisinvestorid on ilmutanud suurt huvi uutele turgudele investeerimise vastu. See on tulenenud nii siinsele kui ka kogu Kesk- ja Ida-Euroopa uuele turule tungimise soovist, siinsete odavamate tootmisvõimaluste ärakasutamisest ning seega suurema tulumäära teenimise võimalustest. Esiolulised suhteliselt suured otseinvesteeringud üleminekumajandusega riikidesse olid valdavalt tingitud neis riikides läbiviidud ulatuslikest erastamisprogrammidest, mille käigus võisid välisinvestorid suhteliselt odavalt omandada juba tegutsevaid ja antud turgudel tuntud ettevõtteid. Nüüdseks on erastamine mitmetes riikides jõudnud lõppjärku ja seega muutuvad investeeringute sihtriigi valikul otsustavaks riigi majanduslik ja poliitiline stabiilsus ning muud sihtriiki iseloomustavad tegurid (asukoht, loodusvarad, kultuur jms.).

Euroopa arenenud riikidesse ja arenevatesse riikidesse tehtavad välisinvesteeringute mahud erinevad praegu oluliselt. Otsesed välisinvesteeringud Euroopa Liidu liikmesriikidesse moodustasid 1999. aastal 35% maailma välisinvesteeringute kogumahust. 1999. aastal oli Euroopa Liidu keskmine otseste välisinvesteeringute maht inimese kohta 814 USD-d. Seejuures erinesid aga otseste välisinvesteeringute mahud liikmesriigiti märkimisväärselt – suurim oli investeeringute sissevool inimese kohta Rootsis ning Iirimaa, kuhu 1999. aastal investeeriti vastavalt 6780 ja 4950 USD-d inimese kohta, kõige vähem otseste välisinvesteeringuid said aga Portugal, Itaalia ja Kreeka (vastavalt 60 USD-d, 85 USD-d ja 86 USD-d inimese kohta) (World Investment Report 2000).

Ka Kesk- ja Ida-Euroopa riikidesse on viimase kümne aasta jooksul tehtud suhteliselt palju otseste välisinvesteeringuid. Siiski moodustab kogu regiooni vaid 2,5% maailma otseinvesteeringute kogumahust. Ka keskmine välisinvesteeringute maht inimese kohta pole nendes riikides võrreldav Euroopa Liitu kuuluvate riikide omaga – nn. esimesse laienemise äbirääkimistevooru kuuluvates KIE riikides oli keskmine investeeringute sissevool inimese kohta 1999. aastal

vaid 239 USD-d (World Investment Report 2000). See ületab küll osadesse Euroopa Liidu liikmesriikidesse tehtavat välisinvesteeringute mahtu, kuid on mitu korda väiksem EL-i keskmisest ning mitukümmend korda väiksem edukamate liikmesriikide tasemest. Lisaks tuleb arvestada asjaolu, et eespool toodud keskmine kajastab vaid viie edukama Kesk- ja Ida-Euroopa siirderiigi keskmist taset. Kui lisada siia ka kõik teised siirderiigid, oleks keskmine tunduvalt madalam.

Seoses Euroopa Liidu laienemisega oodatakse välisinvestorite huvi kasvu EL-iga ühinevatesse Kesk- ja Ida-Euroopa riikidesse investeerimise vastu. Käesoleva brošüüri eesmärgiks on analüüsida potentsiaalseid muutusi Eestisse tehtavates otseste välisinvesteeringute voogudes Euroopa Liiduga ühinemise kontekstis. Seejuures vaadeldakse eraldi integratsiooni mõju erinevate motiividega välisinvestorite otsustele. Kuna välisinvesteeringute poliitika väljatöötamisel on Euroopa Liidu liikmesriikidel suhteliselt vabad käed, siis võimaldab teostatav analüüs anda soovitusi Eesti välisinvesteeringute poliitika kujundamiseks Euroopa Liiduga ühinemisel.

OTSESTE VÄLISINVESTEERINGUTE LIIKUMISE TEOREETILISED PÕHJENDUSED

Otsene välisinvesteering on teises riigis asuva ettevõtte asutamine või selle omandiõigusest olulise osa ostmine mingi riigi residentide poolt (Wells *et al.* 1990, lk. 4). Otseinvesteeringuga omandab välisinvestor investeeringu saanud objekti (ettevõtte, fondi jms.) juhtimisel hääleõiguse, mis võimaldab mõjutada selle objekti tegevust. Kuna selleks vajalik kapitali osatähtsus võib eri objektide puhul erineda, peetakse rahvusvahelise kokkuleppe põhjal otseinvesteeringuks sellist kapitalipaigutust, mis moodustab vastava objekti osa- või aktsiakapitalist vähemalt 10%.

Otsest välisinvesteeringut võib käsitleda kapitali, oskusteabe, tehnoloogia, kaupade ja muude materiaalsete ning immateriaalsete varade paketi liikumisena ühest riigist teise (Bellak 1998, lk. 228). Seega on otsesed välisinvesteeringud eriti olulised just arengumaadele ja üleminekumajandusega riikidele, kus lisaks kapitali defitsiidile on madal ka rakendatava tehnoloogia tase ning napib nii tehnilist kui ka majanduslikku oskusteavet.

Otseseid välisinvesteeringuid vastandatakse sageli rahvusvahelisele kaubandusele. Vabakaubanduse tingimustes puudub vajadus multinatsiooniliste ettevõtete tekkimiseks. Traditsioonilises Heckscheri-Ohlini vabakaubanduse mudelis, kus eeldatakse kauba- ja teguriturude täiuslikkust, transpordikulude puudumist, identseid maitseelistusi jms., toimub tootmine vastavalt riikide suhtelisele eeliseisundile ning välisinvesteeringuid ei tehta (, lk. 366).

Erinevatel põhjustel ei ole aga reaalses maailmas kauba- ja teguriturud täiuslikud. Olgu siinkohal nimetatud neist mõned (vt. ka Calvet 1981, lk. 44-47; Brewer 1993, lk. 3; Kogut 1993, lk. 220):

- 1) turgude tasakaalustamatus (näiteks erinevused tulumääras, tööjõu kuludes, tehnoloogias);
- 2) valitsuse kehtestatud piirangud (näiteks tollimaksud);
- 3) turustruktuuri ebatäiuslikkus (näiteks monopolistliku ettevõtte poolt kehtestatud sisenemisbarjäärid).

Sellistes tingimustes võetakse vabakaubanduse asemel kasutusele paremuselt järgmised lahendused, milleks sageli on multinatsiooniliste ettevõtete teke (Rugman 1980, lk. 367).

Otseste välisinvesteeringute tekkimise põhjuste selgitamiseks on mitmeid teooriaid. Enamik neist esitab välisinvesteeringute tegemise peamise põhjusena turutingimuste ebatäiuslikkust ning suuremal osal sellistest teooriatest on ka mõningane empiiriline toetus. Ehkki turutingimuste täiuslikkuse korral puu-

duksid paljud välisinvesteeringute põhjused, on olemas ka teooriad, mis näitavad otseste välisinvesteeringute tekkimise võimalust täiusliku turu tingimustes. Järgnevalt antaksegi nendest teooriatest lühike ülevaade ning analüüsitakse põgusalt iga teooria peamiste seisukohtade kehtivust regionaalse integratsiooni tingimustes.

TÄIUSLIKKE TURGE EELDAVAD VÄLISINVESTEERINGUTE TEOORIAD

Tulumäärade erinevuste teooria kohaselt tekib otsene välisinvesteering seoses kapitali liikumisega madalama tulumääraga piirkonnast kõrgema tulumääraga piirkonda. Alternatiivseid investeerimisotsustusi hinnates võrdlevad firmad loodetavat piirtulu kapitali piirkuluga. Kui sama piirkulude taseme juures on välismaal loodetav piirtulu kõrgem kui koduriigis, on välisinvesteering tõenäoline (Lizondo 1991, lk. 68–69; Robinson 1987, lk. 114; Rugman 1979, lk. 3) Erinevused tulumäärades võivad tuleneda väärtpaberiturgude puudumisest või ebaefektiivsusest, sest sel juhul ei ole võimalik kasutada portfelliinvesteeringuid tulumäärade ühtlustamiseks (Ragazzi 1973, lk. 480). Teooria kohaselt tehakse otseseid välisinvesteeringuid seni, kuni tulumäärad eri piirkondades ühtlustuvad (Calvet 1981, lk. 44).

Võttes arvesse regionaalse integratsiooniga kaasnevaid mõjusid, võib tulumäärade erinevus lühiajalises perspektiivis suurendada regioonisiseste välisinvesteeringute mahte, kuna tootmine paigutatakse ümber suurema tulumääraga piirkondadesse. Pikemas perspektiivis toob aga regionaalne integratsioon kaasa tulumäärade suhtelise ühtlustumise ning seega piirab regioonisiseste välisinvesteeringute mahtu. Teistest regioonidest pärit välisinvesteeringute mahu muutust on aga raske prognoosida, kuna see sõltub otseselt tulumäärade regioonidevahelisest erinevusest.

Portfelli mitmekesistamise hüpotees otseste välisinvesteeringute liikumise põhjendusena on edasiarendus tulumäärade erinevuste teooriast. Selle hüpoteesi kohaselt lähtuvad ettevõtted alternatiivsete investeerimisprojektide hindamisel loodetavast tulust ja riski hajutamise võimalusest. Kuna erinevad riigid pole omavahel täiuslikult seotud, saab otsest välisinvesteeringut vaadelda kui firma rahvusvahelise investeeringute portfelli mitmekesistamist (Calvet 1981, lk. 50; Lizondo 1991, lk. 69; Rugman 1979, lk. 7; Rugman 1980, lk. 375).

Portfelli mitmekesistamise hüpoteesi kohaselt peaksid pärast regionaalset integratsiooni küllaltki oluliselt vähenema regiooni liimesriikide omavahelised investeeringute mahud, kuna riikide majandused on omavahel küllaltki tihedalt seotud ning seetõttu ei ole võimalik riski oluliselt hajutada. Samal ajal võib oodata mõningast regioonidevaheliste välisinvesteeringute mahtude kasvu.

Kogutoodangu ja turu suuruse teooria seob otseinvesteeringute mahu ettevõtte müüginahuga sihtturul. Turu suuruse teooria keskendub välisinvesteeringute tekkimise makroökonomiliste põhjuste selgitamisele ja seob otseinvesteeringud sihtriigi potentsiaalse turu suurusega, mille kirjeldamiseks kasutatakse riigi sisemajanduse koguprodukti (SKP) mahtu (Agarwal 1980, lk. 746; Lizondo 1991, lk. 70).

Selle teooria seisukohti arvesse võttes peaks regionaalne majanduslik integratsioon suurendama oluliselt kolmandatest riikidest pärit investeeringuid regiooni liikmesriikidesse, kuna kaovad tõkked kaubavahetusele ning seetõttu suureneb potentsiaalselt teenindatava turu maht selleks ei ole sageli mitte enam ühe riigi turg, vaid kogu regioon või mõni selle osa. Regioonisisestest otsestest välisinvesteeringutes ei tohiks aga olulisi muutusi toimuda.

TURGUDE EBATÄIUSLIKKUST EELDAVAD VÄLISINVESTEERINGUTE TEOORIAD

Tööstusorganisatsiooni teooria seisukohtade kohaselt on välisturule tungimisel investeeringut tegev ettevõtte teatud aspektide (sihturu tundmine, majandus- ja õigussüsteemi erinevused, keelelised ja kultuurilised erinevused jms.) osas võrreldes kohalike firmadega halvemuses. Selleks, et olla konkurentsivõimeline, peavad välisinvesteeringut tegeval ettevõttel olema ettevõtte-spetsiifilised eelised (näiteks patendid, tehnoloogia, paremad juhtimis- ja turustamisoskused, odavamad finantseerimise võimalused, mastaabisäästu kasutamise võimalus) võrreldes sihturu ettevõtetega (Caves 1974, lk. 279–280; Graham 1995, lk. 9–10; Lizondo 1991, lk. 71; Ragazzi 1973, lk. 484).

Kuna tööstusorganisatsiooni teooria võtab välisinvesteeringute tekkimise selgitamisel aluseks peamiselt ettevõttespetsiifilisi tegureid, on raske hinnata selle teooria seisukohalt regionaalse integratsiooniga kaasnevaid muutusi välisinvesteeringute voogudes. Siinkohal sõltub mõju analüüs väga tugevalt konkreetse tööstusharu ja ettevõtte spetsiifikast.

Siseturu loomise teooria kohaselt tehakse otsene välisinvesteering eesmärgiga säilitada kontroll tehnoloogia ja juhtimisteabe üle (ei sõlmita litsentsi- ja frantsiisilepinguid), kujundades nii mitmeid riike ühendava siseturu. Otsene välisinvesteering on protsessi tagajärg, mille käigus multinatsionaalne ettevõtte asendab turu vahendusel toimuvad transaktsioonid ettevõttesiseste transaktsioonidega (Agarwal 1980, lk. 754; Calvet 1981, lk. 50; Kravis *et al.* 1982, lk. 202; Rugman 1980, lk. 370–371; Taggart *et al.* 1993, lk. 21). Sellega väldib firma turu ebataiuslikkusest tulenevaid probleeme. Siseturu loomise teooria selgitab vertikaalsele integratsioonile, ülekandehindade kasutamisele või kvaliteedikontrolli tõhustamisele suunatud otseseid välisinvesteeringuid (Parry 1985, lk. 568; Rugman 1985, lk. 574).

Analoogiliselt tööstusorganisatsiooni teooriale on ka siseturu teoorias esitatud seisukohtade alusel küllaltki keeruline prognoosida muutusi välisinvesteeringute liikumises nii regioonisiselt kui ka regioonide vaheliselt. Siiski, kuna regionaalne integratsioon kaotab tõkkes kaubavahetusele ning toob sageli kaasa regulatsioonide ühtlustamise ja tulumäärade erinevuste vähenemise, ei tarvitse siseturu loomine anda enam mitte nii suurt efekti kui enne integratsiooniprotsessi. Seega võivad regioonisisest investeeeringud mingil määral väheneda. Siiski võib arvata, et see on ainult marginaalne.

1970-ndate aastate lõpus arendas J. Dunning välja *eklektilise teooria*, ühendades kolm välisinvesteeringute põhjust seletavat teooriat: tööstusorganisatsiooni teooria, siseturu loomise teooria ja asukohateooria. Eklektilisest teooriast on kujunenud viimastel kümnenditel tunnustatuim välisinvesteeringute tekkimist selgitav teooria. Dunningi eklektilise teooria kohaselt on kolm põhjuste gruppi, miks potentsiaalne investor valib otsese välisinvesteeringu (Dunning 1981, lk. 31–35; Dunning 1993, lk. 81, 98, 99; Meyer 1998, lk. 78; Taggart *et al.* 1993, lk. 27–28):

1. Investoril peab konkurentidega võrreldes olema sihtriigi turul teatud omandieelis (näiteks ainulaadne tehnoloogia).
2. Investoril peab tekkima siseturu loomise efekt, mis suunab investori investeerima ning mitte sõlmima litsentsi- või frantsiisilepinguid.
3. Sihtriigil peab olema mingi asendieelis, et investorit ligi meelitada. Asukohaeelised väljenduvad looduslikes tegurites (loodusressursside kättesaadavus ja turgu iseloomustavad tegurid), majanduslikes tingimustes (tootmiskulud, transpordikulud ja vahetuskurss) ning poliitilistes tegurites (kaubandusbarjäärid, omandiõiguse andmine välismaistele ettevõtetele, fiskaalne korraldus ja soodustused investeeringutele).

Taggarti ja McDermotti (Taggart *et al.* 1993, lk. 28) arvates selgitab Dunningi eklektiline teooria paremini uute investeeringute (*greenfield investment*) tegemist kui juba tegutsevate ettevõtete üle võtmist (*acquisition*) välisinvestorite poolt. Boddewyn (Boddewyn 1983, lk. 346) leiab aga, et Dunningi eklektiline teooria ei ole mitte niivõrd otseste välisinvesteeringute tekkepõhjust kui pigem rahvusvahelise tootmise asukoha valikut põhjendav teooria.

Kuna Dunningi eklektiline teooria hõlmab ka kahe eelnevalt käsitletud teooria elemente, muudab see välisinvesteeringute mahus toimivate muutuste prognoosimise keeruliseks juba eelnevalt nimetatud põhjustel. Siiski, kuna selle teooria kohaselt on kolmandaks oluliseks eeltingimuseks välisinvesteeringute tekkimisel asukohaeelised, võib prognoosida mõningast regionaalse majandusliku integratsiooniga kaasnevat välisinvesteeringute liikumise kasvu nii regioonisiselt kui ka kolmandatest riikidest. Esimese toob kaasa tootmise ümberpaigutamine madalamate tootmiskuludega või parema ressursivaruga piirkonda. Samuti võivad tuua regioonisisest otseste välisinvesteeringute mahu suurenemise kaasa osades regiooni liikmesriikides pakutavad soodustused kas siis otseselt välisinvesteeringutele või regionaalse abi programmid tööstuse

arendamiseks. Teisel juhul püütakse aga kolmandatest riikidest pärit välisinvestorite poolt kasutada ära kaubandusbarjääride kaotamisest tulenevaid eeliseid.

Vernoni poolt välja töötatud *toote elutsükli teooria* toob välja nii otseste välisinvesteeringute kui ka rahvusvahelise kaubanduse tekkepõhjused. Selle teooria kohaselt tehakse otsene välisinvesteering, et kasutada ära uue toote loomisest või tootmistehnoloogia täiustamisest tulenev konkurentsieelis. Toote küpsusfaasi jõudes tehakse investeeringuid arengumaadesse, et kasutada sealseid odavamaid tootmisvõimalusi. (Agarwal 1980, lk. 750; Lizondo 1991, lk. 72–73; Rugman 1980, lk. 371–372). Teooria kohaselt teevad ettevõtted välisinvesteeringuid turgude kaotamise hirmus, et teenida tagasi toote arendamiseks tehtud kulutused, mitte ei sisene välisturgudele ründeotstarbelistel põhjustel (Calvet 1981, lk. 46–47; Ragazzi 1973, lk. 487).

Vaatamata sellele, et regionaalne integratsioon toob kaasa liikmesriikide majanduse konvergentsi, võib toote elutsükli teooria abil selgitada otseste välisinvesteeringute (nii regioonisiseste kui ka regioonide vaheliste) liikumist. Siiski pole selle teooria seisukohtade alusel võimalik teha mingeid prognoose regionaalse majandusliku integratsiooniga kaasnevate välisinvesteeringute potentsiaalsete mahtude muutuste osas, kuna siinkohal avaldavad väga olulist mõju nii konkreetse ettevõtte ja tööstusharu kui ka toetavate tööstusharude ja ettevõtete spetsiifika ning ka riikide innovatsioonipoliitika.

Knickerbockeri *oligopolistliku reaktsiooni teooria* kohaselt on otseinvesteeringute tekkepõhjuseks oligopolistliku ettevõtte reaktsioon teise ettevõtte tegevusele (Agarwal 1980, lk. 752; Lizondo 1991, lk. 72; Petrochilos 1989, lk. 14). Oligopolistlike ettevõtete välisturgudele tungimise põhjused võib jagada kaheks (Calvet 1981, lk. 47; Haigh *et al.* 1989, lk. 3):

- 1) liidri järgimine ühe oligopolistliku ettevõtte investeering toob kaasa teiste antud tööstusharu juhtivate ettevõtete analoogilised investeeringud;
- 2) “ähvarduste vahetamine” oligopolistid imiteerivad üksteise tegevust, investeerides vastastikku üksteise koduturgudele.

Kuna oligopolistliku reaktsiooni teooria arvestab taas peamiselt ettevõttele ja tööstusharule spetsiifiliste teguritega otseste välisinvesteeringute liikumise selgitamisel, ei ole ka siin võimalik prognoosida regionaalse integratsiooni tagajärjel toimuvaid muutusi investeeringute liikumises. Lisaks eelnimetatud teguritele tuleb siinkohal arvesse võtta ka turustruktuuri ja regionaalses blokis kehtivat konkurentsipoliitikat.

MUUD VÄLISINVESTEERINGUTE LIIKUMIST SELETAVAD TEOORIAD

Likviidsusteooria kohaselt on esialgne otsene välisinvesteering suhteliselt väike ning sihtriiki tehtud investeeringute maht sõltub suurel määral reinvesteeri- tud kasumist. Selle põhjuseks on asjaolu, et firmasisesse kapitali hind võib olla madalam võrreldes väliste kapitaliallikatega. Antud teooria kehtib peamiselt arengumaade puhul, kus välisfirmade kapitalide liikumisele on seatud piirangud ning finants- ja kapitaliturud ei ole veel piisavalt arenenud (Agarwal 1980, lk. 755–756; Lizondo 1991, lk. 73–74).

Kuna ka likviidsusteooria arvestab peamiselt ettevõtte tegevuse ja strateegia spetsiifikat, ei ole võimalik selles teoorias esitatud seisukohtade alusel prognoosida regionaalsete integratsiooniga kaasnevaid muutusi otseste välisinvesteeringute mahtudes.

Aliberi *valuutapiirkonna teooria* kohaselt on välisinvesteeringu tegemise tõenäosus seda suurem, mida tugevam on siseriigi valuuta võrreldes sihtriigi omaga. Selline olukord on tingitud kapitalituru moonutustest nõrga valuutaga riigis, kus laenu võtmine on suure riski tõttu kallis. Välisinvestor, kes tuleb stabiilse rahastusemiga riigist, võib olla edukam vahetuskursiriski vastase kaitsestrateegia väljatöötamisel (Lizondo 1991, lk. 74; Rugman 1980, lk. 374–375).

Valuutapiirkonna teooria selgitab kindlasti muutusi regioonide vahelistes otses- te välisinvesteeringute voogudes. Kuna regionaalne majanduslik integratsioon suurendab olulisel määral liikmesriikide majanduste omavahelist seotust, tuleb pärast regionaalset integratsiooni valuutakursimuutuste ja ka valuuta suhtelise tugevuse või nõrkuse prognoosimisel arvestada lisaks konkreetsetel sihtturul toimuvale ka teistes liikmesriikides toimuvaid protsesse. Seega muutub otsustamisprotsess kolmandatest riikidest pärit välisinvestoritele mõnevõrra keerulisemaks. Regioonisiseste välisinvesteeringute mahtu võib aga piirata asjaolu, et pärast integratsiooni toimuv majanduslik konvergens või ühisraha kasutuselevõtmine kaotab selles teoorias toodud välisinvesteeringute tekkimise aluse.

Kojima hüpoteesile vastavalt võib välisinvesteering olla kahte tüüpi: kaubavahetust soodustav või kaubavahetust piirav. Kaubavahetust soodustav on selline investeering, mis loob investeeringute sihtriigis täiendava impordinõudluse ja täiendava ekspordipakkumise. Seega on Kojima arvates kaubavahetust soodustavate välisinvesteeringute korral tegu investeeringutega nendesse tööstusharudesse, kus välisinvesteeringu päritoluriigil on suhteline mahajäämus ning seetõttu tekib nende riikide vahel täiendav kaubavahetus. Kaubavahetust vähendavad investeeringud on suunatud sihtriigi tööstusharudesse, kus investori kodumaal on suhteline eelis (Lizondo 1991, lk. 76; Petrochilos 1989, lk. 20; Rugman 1980, lk. 373). Seega on Kojima hüpoteesi kohaselt välisinvesteeringu eesmärgiks sihtriigi turu teenindamine loodava allüksuse abil või suhteliselt odavamate tootmisvõimaluste ärakasutamine.

Kojima hüpoteesis esitatud arutluskäik välisinvesteeringute tekkimise põhjuste kohta taandub küsimusele, kas välisinvesteeringud ja väliskaubandus on teineteist asendavad või teineteist täiendavad. Nimetatud asjaolu mõju otseste välisinvesteeringute voogudele analüüsitakse põhjalikumalt käesoleva brošüüri järgnevates osades.

Otseste välisinvesteeringute tekkimise põhjusi selgitavate teooriate kohaselt on terve hulk tegureid, mis mõjutavad investeeringute liikumist riikide vahel. Need tegurid võib jagada kahte suurde gruppi otseste välisinvesteeringute liikumist mõjutavad ettevõtte tasandi tegurid ehk mikrotegurid ning riigi tasandi tegurid ehk makrotegurid. Vastavalt sellisele jaotusele on võimalik ka eespool käsitletud teooriad jagada kaheks (vt. ka tabel 1):

- 1) ettevõtetasandi tegureid arvestavad välisinvesteeringute liikumist selgitavad teooriad,
- 2) riigi tasandi (makrokeskkonna) tegureid arvestavad välisinvesteeringute liikumist selgitavad teooriad.

Nagu eelnevaltki mainitud, on regionaalse majandusliku integratsiooni mõjude analüüsimise seisukohalt olulised eelkõige teise gruppi kuuluvad investeeringute liikumist selgitavad teooriad.

Tabel 1

Sihtriigi ettevõtte- ja riigi tasandi tegureid arvestavad otseste välisinvesteeringute liikumist selgitavad teooriad

ETTEVÕTTETASANDI TEGUREID ARVESTAVAD TEOORIAD	MAKROTEGUREID ARVESTAVAD TEOORIAD
Tööstusorganisatsiooni teooria	Tulumäärade erinevuste teooria
Siseturu loomise teooria	Portfelli mitmekesistamise teooria
Oligopolistliku reaktsiooni teooria	Kogutoodangu ja turu suuruse teooria
Likviidsusteooria	Toote elutsükli teooria
	Valuutapiirkonna teooria
	Kojima hüpotees
Dunningi eklektiline teooria	

Allikas: koostatud autori poolt.

Et hinnata sihtriigi investeerimiskeskonda iseloomustavaid tegureid, tuleb arvestada vähemalt nelja aspekti (World Investment... 1998, lk. 90–91):

- 1) investeeringu tegemise motiivi,
- 2) investeeringu tüüpi,
- 3) tööstusharu,
- 4) välisinvestori suurust.

Käesolevas brošüüris ei käsitleta investeeringu tüübist, tööstusharu iseloomust või investori suurusest tingitud eripärasid otseinvesteeringute sihtriigi valikul. Küll aga tuuakse välja peamised investeerimiskliimat iseloomustavad tegurid erinevate investorite gruppide lõikes.

Välisinvesteeringud võib investorite motiividest lähtuvalt jagada kuni nelja suurde gruppi (Brewer 1993, lk. 4; Chudnovsky *et al.* 1997, lk. 2; Oxelheim 1993, lk. 180):

- 1) turgu otsivad välisinvesteeringud, mis keskenduvad sihtturu (ja ka naaberturgude) teenindamisele;
- 2) efektiivsuse suurendamisele orienteeritud välisinvesteeringud, mis otsivad madala tootmiskulude tasemega sihtriiki, et teenindada ekspordi kaudu välisinvestori koduturгу ja teisi turge;
- 3) tooraine kasutamisele orienteeritud välisinvesteeringud, mida tehakse riikidesse, kus on sobivaid tooraineid;
- 4) sihtriigi strateegiliste varade (näiteks jaotuskanalid, turu parem tundmine jms.) kasutamisele suunatud investeeringud.

Kuigi mõned välisinvestorid lähtuvad investeerimisotsuse tegemisel mitmest eesmärgist, on suurem osa välisinvesteeringutest tingitud vaid ühest motiivist. Olulisimad sihtriigi makrokeskkonda iseloomustavad tegurid investorite gruppide lõikes on toodud tabelis 2.

Brewer (Brewer 1993, lk. 4) peab otstarbekaks lugeda tooraine kasutamisele orienteeritud välisinvesteeringud tootmiskulude vähendamisele (ehk efektiivsuse suurendamisele) orienteeritud välisinvesteeringute alla kuuluvaks. Oxelheim (Oxelheim 1993, lk. 180) toob välja kolm investorite gruppi ning Chudnovsky ja Lopez (Chudnovsky *et al.* 1997, lk. 2) lisavad neljanda grupina investorid, kelle eesmärgiks on sihtriigi strateegiliste varade kasutamine.

Dunning rõhutab, et esimene välisinvesteering mingi sihtriigi turul lähtub eelkõige turu teenindamise ja ressursside kasutamise motiivist. Järgnevad investeeringud on orienteeritud efektiivsuse suurendamisele või sihtriigi spetsiifiliste varade kasutamisele (Dunning 1994, lk. 36).

Arenenud tööstusriikidesse tehtavad investeeringud on peamiselt suunatud sihtriigi turu teenindamisele, arengumaadesse tehtavate investeeringute eesmärgiks on aga efektiivsuse suurendamine või toorainete kasutamine (Brouthers *et al.* 1996, lk. 4; Narula 1994, lk. 3). Sihtriigi spetsiifiliste varade või teadmiste kasutamisele suunatud välisinvesteeringud on maailma otseste välisinvesteeringute liikumise selgitamisel teisejärgulised (Hunya 1998, lk. 2). Selliste investeeringute osakaal on aga küllaltki suur üleminekumajandusega riikides, kuna see on peamiseks motiiviks ettevõtete erastamisega kaasnevate otseste välisinvesteeringute puhul.

Tabel 2

**Sihtriigi investeerimiskeskonda iseloomustavad tegurid
investorite gruppide lõikes**

INVESTORI EESMÄRK	MAJANDUSLIKUD TEGURID	POLIITILISED TEGURID	MUUD TEGURID
Sihhturu teenindamisele orienteeritud välisinvesteeringud	* SKP absoluutmaht * SKP inimese kohta * SKP kasvumäär * varasemad välisinvesteeringud * reaalpalk * tootmiskulud * transpordikulud * infrastruktuur * tollimaksud	* omandusega seotud piirangud * hinnakontroll * valuuta konverteeritavus * tegevusega seotud piirangud * turule sisenemisega seotud piirangud * tööstusharuspetsiifilised piirangud * tollimaksude ja muude turule sisene-mise piirangute olemasolu	* geograafiline positsioon * kultuurilised erinevused * keelelised erinevused * rahvaarv
Efektiivsuse suurendamisele orienteeritud välisinvesteeringud	* inflatsioon * valuutakurs * palgamäär * säästmismäär * sisemaised investeeringud * tootmiskulud	* turule sisenemisega seotud protseduurid * omandusega seotud piirangud * maksud/subsiidiumid * hinnakontroll * tegevusega seotud piirangud * valitsuse soodustused välisinvesteeringutele	
Toorainete kasutamisele orienteeritud välisinvesteeringud	* toorainete hinnad maailmaturul * infrastruktuur * transpordikulud * sisemaised investeeringud	* valitsuse soodustused välisinvesteeringutele * valitsuse piirangud välisinvesteeringutele	* toorainete olemasolu ja kvaliteet
Strateegilisi varasid otsivad investorid	* infrastruktuuri olemasolu ja tase	* immateriaalse omandi kaitse * välisinvesteeringutele kehtestatud piirangud või soodustused sihtriigi ressursside kasutamisel	* patentide, kaubamärkide jms. olemasolu

Allikas: koostatud autori poolt allikates Contractor 1990, lk. 35; Dunning 1994, lk. 36, 40-41; Dunning 1998, lk. 15-16; Oxelheim 1993, lk. 180; Petrochilos 1989, lk. 18; World Investment ... 1998, lk. 91 avaldatud seisukohtade põhjal.

REGIONAALSE INTEGRATSIOONI MÕJU OTSESTE VÄLISINVESTEERINGUTE LIIKUMISELE

Kuna otsesed välisinvesteeringud toovad sihtriiki täiendavaid ressursse, on nad paljudele riikidele oluliseks majandusarengu eelduseks. Seoses regionaalse integratsiooniga toimuvad riigi investeerimiskeskonnas mitmed muutused, mis ei pruugi aga alati suurendada vaatlusaluse riigi atraktiivsust otseste välisinvesteeringute ligimeelitamise seisukohast. Seetõttu on regionaalse integratsiooni mõju otseste välisinvesteeringute liikumisele uurinud mitmed majandusteadlased (näiteks Barrell *et al.* 1997, Blomström *et al.* 1997, Brenton *et al.* 1998, Pain *et al.* 1997), kes on oma töödes rõhutanud järgmiste aspektide olulisust integratsiooni mõju hindamisel:

- Regionaalne integratsioon avaldab erinevat mõju regiooni liikmesriikidest ja kolmandatest riikidest pärit investeeringutele.
- Regionaalse integratsiooni mõju on erinev sõltuvalt sellest, millise eesmärgiga välisinvestoriga on tegemist.
- Regionaalse integratsiooni mõju analüüsis on küllaltki suured erinevused tulenevalt sellest, kas väliskaubandust ja otseseid välisinvesteeringuid käsitletakse teineteist asendavate või teineteist täiendavatena.
- Regionaalse integratsiooni mõju hindamisel tuleb arvesse võtta seda, kas ja kui kõrged olid uue liikmesriigi kaubanduspiirangud enne liitumist.
- Regionaalse integratsiooni mõju sõltub suurel määral riigi asukohast (kas regiooni keskmes või äärealadel).

Käesoleva brošüüri mahu piiratuse tõttu keskendutakse järgnevalt vaid kahe esimesena nimetatud aspekti põhjalikumale analüüsile ning teisi käsitletakse vaid põgusalt. Lühike ülevaade regionaalse integratsiooni potentsiaalsest mõjust erineva motiiviga välisinvesteeringute voogudele on toodud tabelis 3.

Sihtturu teenindamisele suunatud otseste välisinvesteeringute puhul on olulisimaks investeerimisotsust mõjutavaks teguriks sihtturu nõudluse maht. Regiooni liikmesriikidest pärit investeeringute puhul saab integratsiooni mõjude hindamisel määravaks see, kas tegemist on teenuse või tootega ning kui suured on transpordikulud. Juhul, kui tegemist on teenuste või kõrgete transpordikuludega toodetega, võib arvata, et välisinvesteeringute sissevoolu maht jääb samaks. Sellisele tulemusele jõudsid oma uurimuse käigus näiteks Pain ja Lansbury (1997, lk. 90), kes lisasid välisinvesteeringute mahu samaks jäämise põhjusena ka toodete ja teenuste mitmekesistamise vajaduse ning sihtriigi tingimustele vastavaks muutmise.

Analüüsides regionaalse integratsiooni mõju otseste välisinvesteeringutele tööstusharudesse, kus toodete transpordikulud on väiksed, seisneb üks olulisemaid küsimusi selles, kas väliskaubandus ja otsesed välisinvesteeringud on teineteist asendavad või teineteist täiendavad. Esimesel juhul viib kaubandus-

barjääride kaotamine väliskaubanduse kasvule ja otseste välisinvesteeringute mahu vähenemisele. Teisel juhul aga stimuleerib kaubanduse liberaliseerimine välisinvesteeringute voogusid (Blomström *et al.* 1997, lk. 3; Brenton *et al.* 1998, lk. 24).

Tabel 3

Regionaalse integratsiooniga kaasnevad potentsiaalsed muutused otseste välisinvesteeringute sissevoolus

	Regionaalse bloki liikmesriik	Kolmas riik
Sihtturu teenindamisele suunatud OVI	* teenus või kõrgete transpordikuludega kaup muutust ei toimu	* tollimäärade kasv OVI suurenemine
	* madalad transpordikulud ja väliskaubandus ja OVI on substituudid OVI vähenemine	* olemasolev tootmistükkus regionaalses blokis OVI vähenemine
	* madalad transpordikulud ja väliskaubandus ja OVI on komplemen-did pigem OVI kasv	
Efektiivsuse suurendamisele suunatud OVI	* teenus või kõrgete transpordikuludega kaup muutust ei toimu	
	* madalad transpordikulud, kulueelis, sihtturg on regionaalne blokk OVI kasv	
	* madalad transpordikulud, kulueelis puudub, sihtturg regionaalne blokk OVI v ähenemine	
	* madalad transpordikulud, sihtturg kolmas riik, suuremad tolli-määrad OVI v ähenemine	
	* madalad transpordikulud, sihtturg kolmas riik, madalamad tollimäärad, kulueelis OVI kasv	
Ressursside kasutamisele suunatud OVI	* napp ressurss ja piiranguid ei ole muutust ei toimu	
	* muud ressursid s õltub transpordikuludest ja ressursi hinnast (vt. efektiivsuse suurendamisele suunatud OVI)	
Strateegiliste varade kasutamisele suunatud OVI	* olulisi muutusi ei toimu	

Allikas: koostatud autori poolt allikates Barrell *et al.* 1997, lk. 67, 70; Blomström *et al.* 1997, lk. 3, 5, 25; Brenton *et al.* 1998, lk. 23–24; Foreign Direct Investment... 1998, lk. 8; Pain *et al.* 1997, lk. 89–90 esitatud seisukohtade põhjal.

Brentoni, Di Mauro ja Lücke poolt tehtud uurimuse tulemused näitasid, et regionaalne integratsioon võib viia majandustegevuse kontsentreerumiseni nendes riikidesse, kus on kõige suurem nõudlus (Brenton *et al.* 1998, lk. 23). Sel

juhul asendatakse horisontaalsed otsesed välisinvesteeringud kaubavahetusega, kuna see võimaldab kasutada mastaabisäästust tulenevaid eeliseid. See põhimõte välisinvesteeringute sihtriigi valikul kehtib ühtmoodi nii liikmesriikidest kui ka kolmandatest riikidest pärit investeeringute kohta (Pain *et al.* 1997, lk. 89). Sellise lähenemisviisi kontrollimiseks on koostatud mitmeid empiirilisi uuringuid. Näiteks Barrell ja Pain jõudsid oma uurimuses vastupidisele tulemusele, leides, et vaatamata suhtelisele kulueelisele ja paindlikule tööturule otsustasid tollase Euroopa Ühendusega liitumisel vaid vähesed Suurbritannia ettevõtted suurendada tootmist koduriigis, kasutada mastaabisäästust tulenevaid eeliseid ning teenindada kogu Euroopa turgu ekspordiga (Barrell *et al.* 1997, lk. 70). Seega jäi suuremal osal juhtudest välisinvesteeringute maht samale tasemele.

Regionaalse integratsiooni mõju kolmandatest riikidest pärit otsese välisinvesteeringute sissevoolule erineb mõningal määral regionaalse bloki liikmesriikidest pärit otsese välisinvesteeringute liikumisest. Nimelt võivad kolmandatest riikidest pärit toodangule kehtivad tollimaksud ja muud piirangud muuta otsese välisinvesteeringutega turule sisenemise soodsamaks kui ekspordiga siseneamise (Barrell *et al.* 1997, p. 67) ja see võib tuua kaasa välisinvesteeringute mahu suurenemise. Siinkohal tuleb siiski samuti arvestada nii transpordi- kui ka muid kulusid ja turu mahtu. Kui näiteks kolmandast riigist pärit ettevõttel on regioonis juba tootmisbaas, mille toodanguga on võimalik teenindada ka täiendavat nõudlust, pole alust otsese välisinvesteeringute suurenemiseks pärast liitumist regionaalse blokiga. Selle asemel võidakse osades liikmesriikides allüksuste tegevus hoopiski lõpetada, kontsentreerides oma tegevust regiooni piires ja saavutades seeläbi mastaabisäästu.

Efektivsuse suurendamisele orienteeritud välisinvesteeringute puhul analüüsivad välisinvestorid sihtturu atraktiivsuse hindamisel nii toodete tootmis- ja transpordikuludega seonduvaid aspekte kui ka kvalifitseeritud tööjõu olemasolu jms. Teenuste ja suurte transpordikuludega toodete puhul ei erine regionaalse integratsiooni poolt otsesete välisinvesteeringutele avaldatava mõju analüüs oluliselt eelnevalt esitatust. Küll aga tuuakse madalamate transpordikuludega toodete puhul sisse täiendav aspekt – kulueelise olemasolu või puudumine regionaalse bloki liikmesriigis (vt. näiteks Pain *et al.* 1997, lk. 90). Mitmete uurimuste tulemuste alusel võib öelda, et mida suurem on regionaalse integratsiooniga kaasnev muutus investeerimiskeskkonnas ja mida tugevamad on riigi asukohaeelised, seda tõenäolisemalt toimub investeeringute sissevool nii kolmandatest riikidest kui ka teistest regionaalse bloki liikmesriikidest (Blomström *et al.* 1997, lk. 25).

Juhul, kui ettevõtte toodang on suunatud regionaalse bloki nõudluse rahuldamisele ja liikmesriigil puudub kulueelis, võib välisinvesteeringute maht väheneda, kuna otsesed välisinvesteeringud suunatakse kulueelisega liikmesriiki(desse). Kui aga liikmesriigil on kulueelis olemas, võib välisinvesteeringute maht suureneda, sest kaubandustõkete kadumise tagajärjel paigutavad senised liikmes-

riigid tootmise ümber madalamate kuludega piirkondadesse (Barrell *et al.* 1997, lk. 67).

Oma uurimuses leidsid Pain ja Lansbury (1997, lk. 89–90), et tööjõudu intensiivselt kasutavad monteerimisettevõtted kontsentreeruvad Euroopa Liidu äärealadele, kus on suhteliselt madalamad tööjõukulud. Samal ajal paigutatakse aga kapitaliintensiivsemad tegevused lähemale Euroopa Liidu tuumikriikidele. Mõnedes regionaalsetes blokkides püütakse vähendada investeeringute ümberpaigutamist liikmesriikide vahel ning sellest tulenevat ebakindlust. Näiteks Euroopa Liidus võib Euroopa Komisjon keelata regionaalse abi andmise projektidele, mille tulemusena toimub investeeringute ümberpaigutamine vähemsoodsatest piirkondadesse soodsamatesse. Siiski on Euroopa Komisjon siiani pööranud peamiselt tähelepanu tööstusettevõtetele ning pole niivõrd sekkunud teenustesektori reguleerimisse (Impact on Trade and Investment 1998, lk. 8).

Kui välisosalusega ettevõtte toodangu sihtturuks on mõne kolmanda riigi turg, sõltub regionaalse integratsiooni mõju nii kolmandatest riikidest kui ka regiooni liikmesriikidest pärit otseste välisinvesteeringutele sellest, kas ja kui kõrge on kolmanda riigi poolt regionaalse bloki liikmesriikidele kehtestatud tollimaksud ning millised on muud piirangud. Juhul, kui eelnevalt kehtis uue liikmesriigi ja kolmanda riigi vahel vabakaubandusleping, kuid regionaalsele blokile on vaatlusalune kolmas riik kehtestanud tollimaksud, võib uus liikmesriik kaotada kulueelise ning seega võib välisinvesteeringute maht väheneda (vt. ka Blomström *et al.* 1997, lk. 5). Vastupidisel juhul võib aga oodata kolmandatest riikidest pärit otseste välisinvesteeringute suurenemist uude liikmesriiki.

Loodusressursside kasutamisele suunatud välisinvesteeringute puhul ei ole regionaalse integratsiooni mõjus suuri erinevusi regionaalse bloki liikmesriikidest ja kolmandatest riikidest pärit investeeringute puhul. Juhul, kui tegemist on haruldaste loodusvaradega, ei toimu üldjuhul olulisi muutusi otseste välisinvesteeringute sissevoolus. Küll aga on muutused võimalikud erandjuhtudel näiteks võib regionaalne blokk keelata kolmandate riikide välisinvesteeringud haruldaste loodusressursside hankimisega tegelevatesse ettevõtetesse.

Kui tegemist ei ole haruldaste loodusressurssidega, sõltub nii regionaalse bloki liikmesriikide kui ka kolmandate riikide otseste välisinvesteeringute maht transpordikulude tasemest ning loodusressursside hinnast. Kolmandate riikide turule suunatud loodusressursside puhul tuleb analoogiliselt efektiivsuse suurendamisele suunatud välisinvesteeringutega arvesse võtta ka regionaalse integratsiooniga kaasnevaid potentsiaalseid muutusi tollimaksumäärades.

Strateegiliste varade kasutamisele suunatud otseste välisinvesteeringute liikumises ei tohiks seoses regionaalse integratsiooniga toimuda olulisi muutusi. Investeeringud kolmandatest riikidest kasvavad ainult sel juhul, kui sel viisil muutuvad välisinvestorile kättesaadavaks regionaalse bloki poolt antavad toetusrahad näiteks teadusuuringute jms. teostamiseks.

Varasemad empiirilised uurimused regionaalsesse blokki kuulumise mõjust otseste välisinvesteeringute voogudele on andnud erinevaid tulemusi. Barrell ja Pain (1997) on jõudnud järeldusele, et kuulumine Euroopa Liitu ja ligipääs EL-i turule on suurendanud otseste välisinvesteeringute sissevoolu. Paini ja Lansbury (1997) analüüs näitas, et ühisturu loomine (*Internal Market programme*) avaldas olulist positiivset mõju Euroopa Liidu liikmesriikide vahelistele välisinvesteeringute voogudele nii tööstus- kui ka teenindussektoris. Brentoni, Di Mauro ja Lücke (1998) uurimuse kohaselt suurenes pärast ühtse Euroopa akti (*Single European Act*) tutvustamist otseste välisinvesteeringute maht kümnes Euroopa Liidu liikmesriigis. Sama uurimuse kohaselt ei väheneks Kesk- ja Ida-Euroopa riikide integreerumine Euroopa Liiduga kolmandatest riikidest pärinevate välisinvesteeringute vooge praegustesse liikmesriikidesse. Samas aga näitas nende autorite analüüs, et kuulumine Euroopa Liitu ei mõjuta oluliselt sinna riiki kolmandate riikide poolt tehtavate välisinvesteeringute voogusid (*ibid.*, lk. 13, 30).

VÄLISINVESTORITE MOTIIVID KESK- JA IDA-EUROOPA RIIKIDESSE NING EESTISSE INVESTEERIMISEL

Uute turgude ja läbiviidud majandusreformide tõttu on Kesk- ja Ida-Euroopa riigid muutunud välisinvestoritele atraktiivseteks. Mitmed majandusteadlased on analüüsinud välisinvestorite eesmärgi nendel turgudel. Näiteks leidsid nii Lankes ja Venables (1996) kui ka Lankes ja Stern (1998) oma uurimustes, et olulisimaks otseste välisinvesteeringute eesmärgiks KIE riikides on sihtturu teenindamine. Siiski rõhutasid autorid, et välisinvestorite eesmärgid varieeruvad suurel määral, sõltuvalt sellest, kuivõrd edukas on olnud sihtriigi transformatsiooniprotsess. Uurimused näitasid, et välisosalusega ettevõtted nendes KIE riikides, mis on rohkem arenenud, on suurema tõenäosusega orienteeritud eksporttegevusele, rohkem integreeritud ematettevõtte tootmisprotsessi ning kasutavad suurema tõenäosusega sihtriigi suhtelisest eelisest tulenevaid hüvesid. Nagu oodatud, näitasid analüüsi tulemused, et sihtturu teenindamisele suunatud investorid eelistasid kasutada esimese siseneja eelist, kuid efektiivsuse suurendamisest huvitatud investorid lükkasid projekte edasi nii kaua, kuni riski tase sihtriigis jõudis aktsepteeritava tasemeni (Lankes *et al.* 1998, lk. 7).

Ka Meyeri (1995) poolt teostatud uurimus näitas, et sihtturu teenindamine on välisinvestorite peamiseks motiiviks Kesk- ja Ida-Euroopa riikide turgudel. Ta leidis, et efektiivsuse suurendamisele suunatud välisinvesteeringud leiavad aset vaid siis, kui sihtriigis on ka piisavalt atraktiivne kohalik turg. Sarnaste tulemusteni jõudsid oma uurimustes ka Marinov ja Marina (1999) ning Pye (1997).

Tartu Ülikooli majandusteaduskonna välismajanduse õppetooli ja Eesti Välisinvesteeringute Agentuuri koostööna teostati aastatel 1997–2001 küsitlused “Välisinvestor”, milles uuriti Eestisse investeerimise põhjusi, välisinvestorite hinnanguid Eesti majanduskliimale ja valitsuse tegevusele, eksporti soodustavaid ja takistavaid tegureid, otseste välisinvesteeringutega kaasnenud ülekandefekte ja muud küsimusi. Küsitlus on igal aastal hõlmanud kõiki suuremaid välisosalusega ettevõtteid. Nelja aasta jooksul on küsitluses osalenud kokku 199 erinevat firmat. Kuna mõned ettevõtted ei vastanud kõikidele ankeedi osadele, on järgnevas analüüsis kasutatud 185 ettevõttest saadud andmeid.

Võttes arvesse ettevõtte tegevusala, eksporditegevuse olemasolu ja mahtu ning ettevõtete hinnanguid investeerimismotiividele jagati ettevõtted nelja rühma. Peamiselt sihtturu teenindamisele suunatud investorid moodustavad 65% valimist. Efektiivsuse suurendamisest huvitatud välisinvesteeringute osakaal oli 17% ja loodusressursside kasutamisest ning strateegiliste varade kasutamisest huvitatud investorite oma vastavalt 10% ja 8%.

Tabelis 4 on toodud välisinvestorite hinnangud erinevatele investeerimiskeskonda iseloomustavatele teguritele investorite gruppide lõikes. Sihtturu teenindamisele orienteeritud investoritele on oodatult kõige olulisemateks teguriteks Eesti turule sisenemine ja turu võimalik kasv. Kõikide teiste välisinvestorite puhul pole nimetatud tegurid investeerimisotsusele olulist mõju avaldanud. Efektiivsuse suurendamisele suunatud investorite hinnangute kohaselt on olulisimad Eestisse välisinvesteeringu tegemist mõjutanud tegurid olnud kapitali vaba liikumine ja tootmiskulud. Tootmiskulud on Eesti krooni konverteeritavuse kõrval olnud olulised ka loodusressursside kasutamisest huvitatud välisinvestorite puhul. Strateegiliste varade kasutamisele suunatud investorid on välisinvesteeringu sihtriigi valikul lähtunud peamiselt turu riski taset ja stabiilsust iseloomustavatest näitajatest Eesti krooni konverteeritavus, majandus reformide kiirus ja kapitali vaba liikumine.

Mõnevõrra üllatav on see, et Euroopa Liiduga ühinemise ja naaberturgude teenindamise perspektiiv on ebaolulised välisinvesteeringute liikumist mõjutavad tegurid kõikide välisinvestorite gruppide puhul. Seega võib arvata, et Eestisse tehakse efektiivsuse suurendamisele suunatud investeeringuid vaid sel juhul, kui valmistoodangu sihtturuks on mõni praegustest Euroopa Liidu liikmesriikidest. Kesk- ja Ida-Euroopa turgudele tootmisel meil aga kulueelist ei ole.

Tegurite olulisus Eestisse investeerimisel
(1 – mõju pole üldse oluline ... 5 – mõju on väga tugev)

	Sihhturu teemindamisele orienteeritud	Efektiivsuse suurendamisele orienteeritud	Ressursside kasutamisele suunatud	Strateegiliste varade kasutamisele suunatud
Eesti turule sisenemine	4,15	2,74	2,45	2,88
SRÜ turu perspektiiv	2,94	2,89	2,25	2,25
KIE riikide turu potentsiaal	2,57	2,46	2,50	2,33
EL-ga ühinemise perspektiiv	2,17	2,26	2,15	1,88
Turu võimalik kasv	4,12	3,22	2,60	3,44
Poliitiline stabiilsus	3,40	3,34	3,58	3,31
Konkurentide tegevuse järgimine	2,89	2,32	2,16	2,56
Tootmiskulud	2,68	3,79	4,11	3,00
Kiired majandusreformid	3,31	3,32	3,11	3,63
Kapitali vaba liikumine	3,38	3,89	3,37	3,63
Eesti krooni konverteeritavus	3,45	3,47	3,83	3,79

Allikas: Reiljan 2000, lk. 605.

Välisinvestorite hinnangute muutustest motiivide olulisuse kohta annab ülevaate tabel 5. Suurim muutus on toimunud tootmiskuludele antud hinnangus. Tootmiskulude olulisuse küllaltki suur kasv võib olla tingitud mitmetest teguritest, millest olulisimatena võib välja tuua kaks peamist põhjust. Esiteks, efektiivsuse suurendamisele suunatud välisinvesteeringute osa Eestis võib olla kasvanud. Teise peamise põhjusena võib aga tuua üldised Kesk- ja Ida-Euroopa riikides toimuvad protsessid kuna nüüdseks on majanduslik ja poliitiline olukord suuremas osas siirderiikides stabiliseerunud, muutuvad erinevused tootmiskuludes üha määravamaks sobivate investeeringute sihtriikide valikul. Loomulikult võib tootmiskulude olulisuse kasv tuleneda ka kahe nimetatud põhjuse koosmõjust.

Välisinvestorite hinnangute kohaselt on tõusnud ka Eesti krooni konverteeritavuse, poliitilise stabiilsuse, kapitali vaba liikumise, kiiresti toimunud majandusreformide, konkurentide järgimise, Kesk- ja Ida-Euroopa turgude potentsiaali ja Euroopa Liiduga ühinemise perspektiivi olulisus. Siiski ei ole kolme viimasena nimetatud teguri mõju välisinvestorite otsustele eriti oluline. Ilmselt on Euroopa Liiduga ühinemise perspektiiv saanud nii madala hinnangu eelkõige seetõttu, et valdavalt on Eestisse investeerinud EL-i liikmesriikidest pärit in-

vestorid. Kuna siinsed tootmiskulud on küllaltki kiiresti kasvanud ning Eesti asub Euroopa Liidu äärealal ning sellest tulenevalt kujunevad transpordikulud suhteliselt suureks, ei ole vähemalt praegu Eesti liitumine regionaalse blokiga praegustest liikmesriikidest pärit välisinvestoritele eriti oluline.

Tabel 5

**Tegurite olulisus Eestisse investeerimisel
(1 – mõju pole üldse oluline ... 5 – mõju on väga tugev)**

	1997	1998	1999	2000
Turu võimalik kasv	3,84	3,76	3,60	3,86
Eesti krooni konverteeritavus	3,45	3,40	3,60	3,72
Poliitiline stabiilsus	3,23	3,41	3,41	3,63
Kapitali vaba liikumine	3,34	3,50	3,60	3,61
Kiired majandusreformid	3,24	3,39	3,24	3,41
Tootmiskulud	2,37	3,28	3,27	3,36
Eesti turule sisenemine	3,70	3,92	3,46	3,20
Konkurentide järgimine	2,55	2,80	2,71	2,69
EL-ga ühinemise perspektiiv	2,02	2,09	2,04	2,69
KIE turgude potentsiaal			2,46	2,60
SRÜ turu perspektiiv	3,04	2,94	2,56	2,57

Allikas: Autori arvutused küsitluste "Välisinvestor 1997" ... "Välisinvestor 2000" alusel.

Vaadeldavate aastate jooksul on vähenenud vaid kahe teguri Eesti turule sisenemise ja SRÜ turgude perspektiivi olulisus. Ilmselt sisenesid sinne turu teenindamisest huvitatud välisinvestorid Eesti turule juba iseseisvuse algusaastatel ning viimastel aastatel on nende osakaal langenud. SRÜ turgude perspektiivi vähenemine tuleneb peamiselt Eesti väliskaubanduse ümberorienteerumisest lääne turgudele, kuna siiani pole suudetud saavutada Venemaaga kokkulepet topeltollide kaotamiseks.

Mitmesse Kesk- ja Ida-Euroopa riiki investeerimisel on oluline ka kohalike ressursside kasutamise võimalus. Välisosalusega ettevõtete arvamus Eesti ressursside olulisuse kohta investeerimisotsuse tegemisel illustreerib tabel 6. Kõikide välisinvestorite gruppide jaoks on olnud Eestisse investeerimisel väga oluline sinne tööjõud. Üksnes loodusressursside kasutamisele suunatud investoritele on olulisemaks vajaliku tooraine kättesaadavus, kõikide teiste välisinvestorite gruppide jaoks on see tegur Eestisse investeerimisel olnud aga kõige vähemolulisem. Mõningased erinevused on ka eri välisinvestorite gruppide hinnangutes riigisisese transpordivõrgu ja sadamate olemasolu olulisusele, teiste tegurite osas suuri erinevusi ei ole.

Tabel 6

**Ressursside olulisus Eestisse investeerimisel
(1 – mõju pole üldse oluline ... 5 – mõju on väga tugev)**

	Sihturu tee- nindamisele orienteeritud	Efektiivsuse suurendamisele orienteeritud	Ressursside kasutamisele suunatud	Strateegiliste varade kasutami- sele suunatud
Tööjõud	3,72	4,16	3,84	3,19
Vajaliku tooraine kättesaadavus	2,32	2,84	4,60	2,31
Pangandussektor	3,28	3,05	3,16	3,19
Sidesüsteem	3,33	3,37	3,16	3,00
Riigisisene transpordivõrk	2,73	3,18	2,84	2,63
Sadamate olemasolu	2,85	3,35	3,55	2,88

Allikas: Reiljan 2000, lk. 606.

Välisinvestorite hinnangud siinsete ressursside olulisusele aastate lõikes on esitatud tabelis 7. Suhteliselt suur tõus on toimunud kohaliku tööjõu olulisuses. Selle peamise põhjusena võib välja tuua asjaolu, et Eestis on tööjõuresurs küllaltki piiratud ning seetõttu on välisinvestoritel üha raskem leida piisaval hulgal sobiva kvalifikatsiooniga tööjõudu. Mõnevõrra on suurenenud ka sidesüsteemi olulisus, kuid muutus on olnud väike. Kahanenud on kolme teguri pangandussektori, sadamate ja riigisisese transpordivõrgu tähtsus Eestisse välisinvesteeringu tegemise otsuse tegemisel. Ilmselt tuleneb selline areng asjaolust, et nii side- kui ka pangandussüsteemi areng Eestis on olnud väga kiire ja nende osas ei ole olulisi erinevusi välisinvesteeringute koduriigis ja Eestis olevate tingimuste vahel. Seetõttu pole need tegurid investeerimisotsuse tegemisel enam kriitilise tähtsusega.

Tabel 7

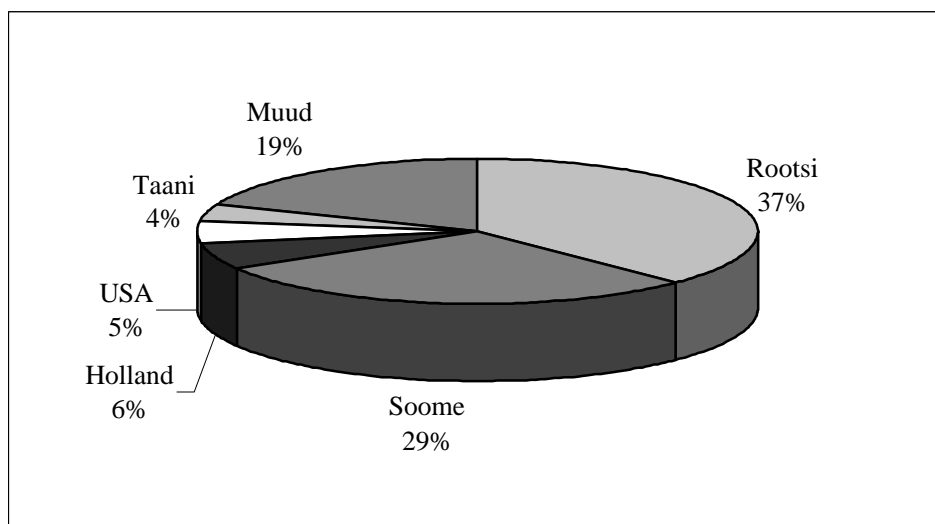
**Ressursside olulisus Eestisse investeerimisel
(1 – mõju pole üldse oluline ... 5 – mõju on väga tugev)**

	1997	1998	1999	2000
Tööjõud	3,48	3,77	3,96	3,95
Sidesüsteem	3,13	3,43	3,35	3,25
Pangandussektor	3,26	3,20	3,34	3,03
Sadamate olemasolu	3,16	2,92	3,12	2,77
Vajaliku tooraine kättesaadavus	2,69	2,69	2,49	2,65
Riigisisene transpordivõrk	2,77	2,83	3,13	2,46

Allikas: Autori arvutused küsitluste "Välisinvestor 1997" ... "Välisinvestor 2000" alusel.

EUROOPA LIIDUGA INTEGREERUMISE MÕJU EESTISSE TEHTAVATE OTSESTE VÄLISINVESTEERINGUTELE

Euroopa Liiduga integreerumise mõju Eestisse tehtavate otseste välisinvesteeringute voogudele sõltub suurel määral nii sellest, millised regioonid Eestisse seni peamiselt investeerinud on, kui ka sellest, millistesse sektorisse on investeeritud. Euroopa Liidu liikmesriikide poolt Eestisse tehtud investeeringute maht moodustas 2001. aasta juuni lõpu seisuga 89,1% kõigist Eestisse tehtud investeeringutest. Seejuures on suurim osa välisinvesteeringutest pärit Läänemere-äärsetest liikmesriikidest. Läänemeremaade osatähtsus Eestisse suunatud otsetes välisinvesteeringutes on üha kasvanud kui 1994. aastal moodustasid kuus suuremat Eestisse investeerinud selle regiooni riiki 59% koguinvesteeringutest, siis 2001. aasta juunis oli nende osakaal juba 78,4%. Suurimateks Eestisse investeerijateks on olnud naaberriigid Soome ja Rootsi (vt. joonis 1). Ka teised Läänemeremaad on Eestisse investeerimisel olnud küllaltki aktiivsed. See on selgitatav eeskätt nii geograafilise kui ka kultuurilise lähedusega, aga ka traditsiooniliste majandussuhete taastamisega. Lisaks sellele tuleb arvestada, et nii Eestis kui ka teistes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides on tootmiskulud oluliselt madalamad kui Euroopa Liidu liikmesriikides ning seetõttu on mitmed ettevõtted teinud sellesse regiooni efektiivsuse suurendamisele suunatud otseseid välisinvesteeringuid.



Joonis 1. Otsesed välisinvesteeringud Eestisse päritolumaade lõikes (%) seisuga 30. juuni 2001 (Rahvusvaheline investeerimispositsioon... 2001).

Kuna Eesti on üleminekuprotsessi vältel kasutanud nii täiesti liberaalset väliskaubandus- kui ka välisinvesteeringute poliitikat, ei ole seni siia tehtud turu suurest kaitstuse tasemest tingitud *sihtturu teenindamisele suunatud otseseid*

välisinvesteeringuid. Samas võib arvata, et turu kaitsmine ei oleks siia tehtavate välisinvesteeringute mahtu oluliselt suurendanud, kuna siseturu maht ja ostujõud on liiga väikesed selleks, et turg oleks välisinvestoritele atraktiivne. Euroopa Liiduga integreerumisel võib aga oodata turu teenindamisele suunatud investeeringute mahu mõningat kasvu kolmandatest riikidest pärit välisinvesteeringute puhul, kuna turg kaitstakse nende riikide tootjate eest kõrgete tolli- ja tolliväliste barjääridega. Lisaks sellele võib täiendavaid investeeringuid tingida ka asjaolu, et majanduse kasvumäär integreeruvates KIE riikides on kõrgem kui senistes liikmesriikides. Siiani on aga Eestisse valdavalt investeerinud Euroopa Liidu liikmesriigid, kellel juba on tegutsevad tootmisettevõtted regioonis. Kuna sisuliselt ei toimu turu teenindamisele suunatud välisinvestorite seisukohast mingisuguseid olulisi muutusi, mis seonduksid kaubandusbarjääride kadumisega, ei ole ka oodata suuri muutusi Euroopa Liidu liikmesriikidest pärit otseste välisinvesteeringute mahus.

Euroopa Liiduga integreerumise mõju Eestisse tehtavatele ***efektiivsuse suurendamisele suunatud otseste välisinvesteeringutele*** on raske hinnata. Seda tüüpi otseste välisinvesteeringute maht võib suureneda seoses poliitilise riski vähenemisega. Kindlasti on vähemalt esialgu Eestil paljude toodete tootmisel ka kulueelis võrreldes mitmete teiste praeguste liikmesriikidega. Siinkohal aga võib takistuseks saada Eesti asumine Euroopa Liidu äärealal, mille tõttu kujunevad transpordikulud suhteliselt suureks ning Eesti konkurentsivõime potentsiaalse tootmiskohana võrreldes teiste liituvate siirderiikidega väheneb. Lisaks sellele võib takistuseks saada ka (kvalifitseeritud) tööjõu suhteline nappus.

Loodusressursside või strateegiliste varade kasutamisele suunatud otseste välisinvesteeringute mahus eriti suuri muutusi seoses Eesti liitumisega Euroopa Liiduga ei tohiks toimuda. Kuna kolmandatest riikidest pärit välisinvesteeringute osakaal Eestis on suhteliselt väike, ei avalda Euroopa Liidu erinevate fondide poolt pakutavad teadusuuringute jms. toetused välisinvestorite otsustele olulist mõju. Euroopa Liidu praegustest liikmesriikidest pärit investeeringute olulist suurenemist võib oodata vaid juhul, kui selline abi seotakse näiteks regionaalset arengut toetavate programmidega.

KOKKUVÕTE

Euroopa Liiduga integreerumine toob kaasa suuri muutusi Eesti investeerimiskeskkonnas. Kuna toimuvate muutuste mõju varieerub erinevate motiividega välisinvestorite lõikes, pole võimalik anda ühest hinnangut selle kohta, kas regionaalse blokiga liitumine toob Eestile kaasa otseste välisinvesteeringute sissevoolu kasvu või vähenemise.

Siiani on suurem osa Eestisse tehtud otsestest välisinvesteeringutest olnud orienteeritud sihtturu teenindamisele. Nendele välisinvestoritele on eelkõige oluline turul kohalolek ning potentsiaalse nõudluse rahuldamine. Seega sõltub sellise eesmärgiga välisinvestorite huvi Eestisse investeerimise vastu eelkõige kohaliku turu maksevõime kasvust ja mitte niivõrd välisinvesteeringute reguleerimisest, kulude ja riski tasemest ning muudest analoogsetest asjaoludest.

Efektiivsuse suurendamisest huvitatud investeeringud moodustavad umbes viiendiku kõikidest Eestisse tehtud otsestest välisinvesteeringutest. Sellist liiki investeeringute sissevool sõltub suurel määral riigi eelistest tootmiskohana. Selleks, et seda tüüpi välisinvesteeringuid riiki meelitada, kasutatakse paljudes riikides välisosalusega ettevõtetele antavaid soodustusi. Ka Eesti valitsusel tasuks tulevikus sellist tüüpi investeeringutele soodustuste andmist kaaluda, kuna vastasel korral võib Eesti kujuneda vähematraktiivseks välisinvesteeringute sihtriigiks võrreldes teiste Euroopa Liiduga liituvate siirderiikide ja mitmete praeguste liikmesriikidega.

Loodusressursside või strateegiliste varade kasutamisele suunatud otseste välisinvesteeringute voogudes pole Euroopa Liiduga liitumisel suuri muutusi oodata. Selliste projektide suhtelise vähesuse ja iseloomu tõttu pole mõttekas töötada välja ühtseid soodustuste andmise aluseid, vaid tuleks lähtuda iga juhtumi eripärast.

KIRJANDUS

Agarwal, J. P. Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1980, 116. köide, lk. 739–773.

Barrell, R., Pain, N. The Growth of Foreign Direct Investment in Europe. *National Institute Economic Review*, 1997, nr. 160, lk. 63–75.

Bellak, C. The Measurement of Foreign Direct Investment: A Critical Review. *International Trade Journal*, 1998, 12. aastakäik, 2. osa, lk. 227–257.

Blomström, M., Kokko, A. Regional Integration and Foreign Direct Investment. *Stockholm School of Economics, Working Paper Series in Economics and Finance*, 1997, mai, nr. 172, 30 lk.

Boddewyn, J. J. Foreign Direct Divestment Theory: Is It the Reverse of FDI Theory. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1983, 119. köide, lk. 345–355.

Brenton, P., Di Mauro, F., Lücke, M. Economic Integration and FDI: An Empirical Analysis of Foreign Investment in the EU and in Central and Eastern Europe. *Kiel Working Paper*, 1998, november, nr. 890.

Brewer, T. L. Government Policies, Market Imperfections, and Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*, 1993, 24. aastakäik, nr. 1, lk. 101–120 (viidatud <http://www.ebscohost.com> lk. 1–22 kaudu).

Brouthers, L. E., Werner, S. The Aggregate Impact of Firms' FDI Strategies on the Trade Balances of Host Countries. *Journal of International Business Studies*, 1996, 27. aastakäik, nr. 2, lk. 359–373 (viidatud <http://www.ebscohost.com> lk. 1-14 vahendusel).

Calvet, A. L. A Synthesis of Foreign Direct Investment Theories and Theories of the Multinational Firm. *Journal of International Business Studies*, 1981, kevad/suvi, lk. 43–57.

Caves, R. E. Causes of Direct Investment: Foreign Firm's Shares in Canadian and United Kingdom Manufacturing Industries. *The Review of Economics and Statistics*, 1974, 56. aastakäik, nr. 3, lk. 279–293.

Chudnovsky, D., Lopez, A., Porta, F. Market or Policy Driven? The Foreign Direct Investment Boom in Argentina. *Oxford Development Studies*, 1997, 25. aastakäik, nr. 2, lk. 173–188 (viidatud <http://www.ebscohost.com> lk. 1–16 kaudu).

Contractor, F. J. Do Government Policies toward Foreign Investment Matter? An Empirical Investigation of the Link Between National Policies and FDI Flows. *GSM Working Paper*, 1990, nr. 90–15, 88 lk.

Dunning, J. H. Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1981, 117. köide, lk. 30–64.

- Dunning, J. H. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*, 1998, 29. aastakäik, nr. 1, lk. 45–66 (viidatud <http://www.ebscohost.com> lk. 1 – 21 vahendusel).
- Dunning, J. H. *The Globalization of Business*. London: Routledge, 1993, 467 lk.
- Dunning, J. H. Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment. *Transnational Corporations*, 1994, 3. aastakäik, nr. 1, lk. 23–51.
- Graham, E. M. Foreign Direct Investment in the World Economy. IMF Working Paper, 1995, juuni, 26 lk.
- Haigh, R. E., Adams, R. A., Driftmier, C. A., Welch, T. K. *Investment Strategies and the Plant-Location Decision: Foreign Companies in the United States*. New York: Praeger, 1989, 158 lk.
- Hunya, G. Integration of CEEC Manufacturing into European Corporate Structures by Direct Investments. Materials of the Workshop “Impact of Foreign Direct Investment on Efficiency and Growth in CEEC Manufacturing”, Vienna, 1998, 17 lk.
- Impact on Trade and Investment. *The Single Market Review*, 1998, IV. alapeatükk, 1. osa, 181 lk.
- Kogut, B. Foreign Direct Investment as a Sequential Process. – *The Internationalization of the Firm*. Edited by Buckley, P. J., Ghauri, P. London: Academic Press, 1993, 372 lk.
- Kravis, I. B., Lipsey, R. E. The Location of Overseas Production and Production for Export by U.S. Multinational Firms. *Journal of International Economics*, 1982, 12. osa, lk. 201–223.
- Lankes, H.-P., Stern, N. Capital Flows to Eastern Europe and the Former Soviet Union. EBRD Working Paper, 1998, nr. 27, 31 lk.
- Lankes, H.-P., Venables, A. J. Foreign Direct Investment in Economic Transition: The Changing Pattern of Investments. *Economies of Transition*, 1996, 4. aastakäik, nr. 2, lk. 331–347.
- Lizondo, J. S. Foreign Direct Investment Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows. IMF Occasional Paper, 1991, märts, nr. 77, lk. 68–80.
- Marinov, M., Marinova, S. Foreign Direct Investment Motives and Marketing Strategies in Central and Eastern Europe. *Journal of East-West Business*, 1999, 5. aastakäik, nr. 1–2, lk. 25–55.
- Meyer, K. Direct Foreign Investment in Eastern Europe: The Role of Labor Costs. *Comparative Economic Studies*, 1995, 37. aastakäik, nr. 4, lk. 69–88 (viidatud <http://www.ebscohost.com> lk. 1–16 vahendusel).
- Meyer, K. *Direct Investment in Economies in Transition*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Ltd., 1998, 300 lk.
- Narula, R. Locational Determinants of Inward and Outward FDI Activity. MERIT Research Memorandum, 1994, nr. 25, 23 lk.

- Oxelheim, L. *The Global Race for Foreign Direct Investment: Prospects for the Future*. London: Springer-Verlag, 1993, 274 lk.
- Pain, N., Lansbury, M. *Regional Economic Integration and Foreign Direct Investment: The Case of German Investment in Europe*. *National Institute Economic Review*, 1997, nr. 160, lk. 87–99.
- Parry, T. G. *Internalisation as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Critique*. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1985, 121. köide, lk. 564–569.
- Petrochilos, G. A. *Foreign Direct Investment and the Development Process*. Sydney: Avebury, 1989, 198 lk.
- Pye, R. B. K. *Foreign Direct Investment in Central Europe (the Czech Republic, Hungary, Poland, Romania, and Slovakia): Results from a Survey of Major Western Investors*. CUBS Finance Working Paper, 1997, aprill, 61 lk.
- Ragazzi, G. *Theories of the Determinants of Direct Foreign Investment*. *IMF Staff Papers*, 1973, 20. aastakäik, lk. 471–498.
- Rahvusvaheline investeerimispositsioon ja välisvõlg
[<http://www.ee/epbe/sdds/index.html.et>] 09.10.2001.
- Reiljan, E. *Foreign Investors' Motives and Activities in Transition Countries: Evidence from Estonia*. Sixth Annual Conference on Corporate and Organizational Restructuring, CREEB, 2000, 20.-21. juuni.
- Robinson, R. D. *Direct Foreign Investment: Costs and Benefits*. New York: Praeger, 1987, 228 lk.
- Rugman, A. M. *Internalization as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Re-Appraisal of the Literature*. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1980, 116. köide, lk. 365–379.
- Rugman, A. M. *International Diversification and the Multinational Enterprise*. Toronto: Lexington Books, 1979, 137 lk.
- Taggart, J. H., McDermott, M. C. *The Essence of Multinational Business*. New York: Prentice Hall, 1993, 230 lk.
- Wells, L. T., Wint, A. G. *Marketing a Country*. FIAS Occasional Paper. Washington: The World Bank, 1990, nr. 1. 72 lk.
- World Investment Report 1998: Trends and Determinants*. New York: United Nations 1998, 428 lk.
- World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development* [<http://www.unctad.org/en/pub/ps1wir00fs.en.htm>] 02.02.01.