

Vilniaus universitetas
TARPTAUTINIŲ SANTYKIŲ IR POLITIKOS MOKSLŲ INSTITUTAS

EUROPOS STUDIJŲ MAGISTRO PROGRAMA

MATAS PUZONAS

II kursas

**TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ SRAUTŲ SKIRTUMAI:
LIETUVOS IR ESTIJOS ATVEJIS**

MAGISTRO DARBAS

Darbo vadovas: prof. dr. Ramūnas Vilpišauskas

Vilnius, 2019

TURINYS

ĮVADAS	5
1. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ SAMPRATA IR POVEIKIS ŠALIES EKONOMINĖMS BEI SOCIALINĖMS SRITIMS	12
1.1. Tiesioginių užsienio investicijų samprata.....	12
1.2. Tiesioginių užsienio investicijų poveikis šalies ekonominėms ir socialinėms sritims.....	14
2. TIESIOGINĖMS UŽSIENIO INVESTICIJOMS IR JŲ SRAUTAMS ĮTAKĄ DARANČIŲ VEIKSNIŲ APŽVALGA	18
3. POTENCIALŪS TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ SRAUTŲ SKIRTUMUS LIETUVOJE IR ESTIJOJE LEMIANTYS VEIKSNIAI	24
3.1. Privatizacija	24
3.2. Narystė Europos Sąjungoje ir euro zonoje	26
3.3. Šiaurės šalių veiksnys	27
3.4. Vyriausybės efektyvumas ir šalies mokesstinė aplinka	29
3.5. Infrastruktūra	32
3.6. Darbo jėgos kaštai ir kvalifikacija	34
4. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ SRAUTŲ SKIRTUMUS LIETUVOJE IR ESTIJOJE LEMIANČIŲ VEIKSNIŲ TYRIMAS	37
4.1. Tyrimo metodologija	37
4.2. Tiesioginių užsienio investicijų srautų skirtumus lemiančių veiksnių tyrimas	38
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI	46
LITERATŪROS SĄRAŠAS	49
1 PRIEDAS	53
2 PRIEDAS	58
SUMMARY	70

MAGISTRO DARBO PRIEŠLAPIS

Magistro darbo vadovo/ės išvados dėl darbo gynimo:

.....
.....
.....

.....

(data)

.....

(v., pavardė)

.....

(parašas)

Magistro darbas įteiktas gynimo komisijai:

.....

(data)

.....

(Gynimo komisijos sekretoriaus/ės parašas)

Magistro darbo recenzentas/ė:

.....

(v., pavardė)

Magistro darbų gynimo komisijos įvertinimas:

.....

Komisijos pirmininkas/ė:

Komisijos nariai:

BIBLIOGRAFINIO APRAŠO LAPAS

Puzonas M. Tiesioginių užsienio investicijų srautų skirtumai: Lietuvos ir Estijos atvejis: Politikos mokslų specialybės magistro darbas / VU Tarptautinių santykių ir politikos mokslų institutas; darbo vadovas prof. dr. Ramūnas Vilpišauskas. – V., 2019 – 60 p.

Reikšminiai žodžiai: tiesioginės užsienio investicijos, privatizacija, euro zona, infrastruktūra, valstybinių institucijų darbo kokybė, darbo jėgos kaštai, mokestinė aplinka, teisinė aplinka, korupcija.

Šiame darbe nagrinėjami tiesioginių užsienio investicijų skirtumus tarp Lietuvos ir Estijos sąlygojantys veiksniai, pagrindiniais kintamaisiais išskiriant skirtingas valstybių naudotas privatizacijos politikos priemonės, prisijungimo prie euro zonos laikotarpį, infrastruktūros, valstybinių institucijų darbo kokybės ir bendradarbiavimo, darbo jėgos kaštų ir kvalifikacijos, mokestinės ir teisinės aplinkos bei korupcijos šalyje faktorius.

Tiesioginių užsienio investicijų sampratos bei poveikio šalies ekonominėms ir socialinėms sritims pateikimas; tiesioginių užsienio investicijų srautams įtaką darančių veiksnių apžvalga ir potencialių veiksnių Lietuvoje bei Estijoje išskyrimas; tiesioginių užsienio investicijų srautų skirtumus lemiančių priežasčių tyrimas.

IVADAS

Tiesioginės užsienio investicijos (TUI) yra vienas iš svarbiausių elementų, darančių įtaką tarptautiniams ekonominiams santykiams, jų plėtojimuisi ir bendram ekonomikos globalizacijos procesui. TUI užima didžiausią dalį tarp visų tarptautinių sandorių ir sudaro sąlygas artimesniam tiesioginiam šalių tarpusavio bendradarbiavimui įvairiose politikos srityse, skatina ekonominę plėtrą, spartesnę technologijų ir žinių perdavimą bei gerina šalies įvaizdį tarptautinėje aplinkoje. Užsienio kapitalo pritraukimas daro įtaką šalies ekonominiam augimui, prisideda prie darbo vietų kūrimo ir sukuria netiesioginį teigiamą poveikį: galimybę perimti naujausias technologijas iš jas išvysčiusių valstybių bei gerąją tam tikrų sričių praktiką.

TUI laikomos prioritetine daugelio šalių politikos sritimi ir išvardintos teigiamos paskatos lemia, jog šalys deda pastangas, kurdamos patrauklią verslo aplinką, taikydamos specialius mokesčių tarifus bei kitas lengvatines priemones užsienio kapitalo įmonėms ir taip konkuruoja tarpusavyje, siekdamos pritraukti daugiau investicinių lėšų į savo valstybės ekonomiką.

Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimu 2014 m. rugsėjo 17 d. patvirtintame Investicijų skatinimo ir pramonės plėtros 2014 – 2020 m. programos¹ veiksmų plane nustatyti trys pagrindiniai tikslai: didinti tiesioginių užsienio investicijų į gamybos ir paslaugų sektorius apimtis, integruoti, modernizuoti bei plėtoti pramonės struktūrą ir aprūpinti į Lietuvą investuojančias ar šalyje veikiančias verslo įmones konkurencingais žmogiškaisiais ištekliais. Įgyvendinant nurodytus tikslus, keliami uždaviniai, kuriais siekiama gerinti investicinę aplinką šalyje, didinti laisvųjų ekonominių zonų ir pramonės parkų panaudojimą, skatinti bendradarbiavimą tarp pramonės įmonių bei jungimąsi į tinklus kartu su paslaugų įmonėmis, skatinti efektyvesnę žaliavų ir energijos išteklių panaudojimą, didinti aukštųjų technologijų produktų gamybos apimtis, gerinti aukštojo mokslo bei profesinio mokymo atitiktį darbo rinkos poreikiams ir sukurti nuolat funkcionuojančias žmogiškųjų išteklių kompetentingumo tobulinimo priemones.

Baltijos valstybių bendra istorinė praeitis – buvimas Sovietų Sąjungos sudėtyje nuo 1940 m. iki 10-ojo dešimtmečio pradžios, kuomet visos atgavo nepriklausomybę, bendras įstojimas į Europos Sąjungą (ES) 2004 m. ir bendros ES valiutos įvedimas kelių metų laikotarpyje – leidžia kelti prielaidą, jog šių šalių investicinis patrauklumas turėtų būti panašus ir sąlygoti artimus vienas kitam tiesioginių užsienio investicijų srautus. Tačiau, nors Lietuva daugumos tarptautinių organizacijų yra laikoma viena iš konkurencingiausių regiono valstybių, užtikrinančių verslui palankią investicinę aplinką, tačiau pritraukia mažesnius tiesioginių užsienio investicijų srautus nei panašų ekonominę išsivystymą, verslo aplinką ir istorinę patirtį turinti Estija.

¹ Lietuvos Respublikos Vyriausybė, *Nutarimas dėl investicijų skatinimo ir pramonės plėtros 2014–2020 metų programos patvirtinimo*. Patvirtinta nutarimu Nr. 986, 2014.

Darbo aktualumas yra grindžiamas anksčiau minėtu tiesioginių užsienio investicijų pritraukimo prioretizavimu ir Estijos pranašumu šioje srityje, turinčiu reikšmingos įtakos bendros gerovės šalyje augimui – kuriamoms naujoms darbo vietoms, augančiam pragyvenimo lygiui, technologinei pažangai ir gerėjančiai valstybės situacijai tarptautiniu lygmeniu. Išsami tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą ir skirtumus tarp valstybių lemiančių veiksnių analizė yra aktuali, siekiant identifikuoti galimus Lietuvos investicinę aplinką gerinančius veiksnus, pasiūlyti jų taikymo galimybes bei pašalinti kitoje įvado dalyje aptariamą akademinėje literatūroje egzistuojantį tokio pobūdžio tyrimų trūkumą.

Akademiniuose darbuose yra nurodomos įvairios priežastys bei būtinos sąlygos, galimai prisidedančios prie spartesnio TUI pritraukimo į tam tikrus regionus. Nuutti Nikula ir Markku Kotilainen darbe „Determinants for Foreign Direct Investment in the Baltic Sea Region“² tiria 1995 – 2010 metų Danijos, Estijos, Suomijos, Vokietijos, Latvijos, Lietuvos, Lenkijos, Švedijos bei Rusijos TUI įplaukas lemiančius veiksnus, pasirinkdami dviejų tipų modelius. Pirmuoju nagrinėjamos TUI įplaukos, tiriant kiekvieną valstybę atskirai ir nustatant galimų įtaką darančių veiksnių kategorijas, tuo tarpu antruoju modeliu tiriami dvišaliai TUI srautai tarp pasirinktų valstybių porų, tokiu būdu įvertinant šių šalių tarpusavio investicinius srautus lemiančius veiksnus. Dėl informacijos trūkumo apie tam tikras valstybes, analizuojamos šalių grupės sudarytos, atsižvelgiant į jų tarpusavio ryšius bei duomenų prieinamumą.

Minėto darbo išvadose pateikiama pozicija, jog TUI srautams didžiausią įtaką daro makroekonominių veiksnių (sukuriamo BVP, darbo jėgos kaštų, produktyvumo ir pan.) dinamika, korupcijos lygis šalyje bei mokestinė sistema, tačiau skirtingose valstybėse šių veiksnių poveikio dydis yra nevienodas. Įmonių apmokestinimo veiksnys yra itin reikšmingas žemesniu produktyvumu pasižyminčiose valstybėse, kadangi šios šalys konkuruoja su kitomis mažesnių darbo jėgos kaštų valstybėmis, tokiu būdu apmokestinimo priemonėmis suteikiant valstybei pranašumą. Taip pat tarp statistiškai reikšmingą poveikį TUI srautams turinčių veiksnių minimi šalių prekybiniai santykiai ir tarpusavio prekybos apimtys, kurie pasižymi tiesiogine koreliacija su priklausomu kintamuoju. Tačiau, remiantis tyrimo duomenimis, mokesčių dydis reikšmingas ir aukštesnio išsivystymo valstybėms, kaip pavyzdį pateikiant Vokietiją, kuri, įvedus mažesnę pelno mokesčio lygį, galėtų pritraukti ženkliai didesnius TUI srautus į šalį. Korupcijos veiksnio teigiama įtaka labiausiai pastebima Šiaurės šalyse, pasižyminčiose žemu korupcijos lygiu, skatinančiu didesnius TUI srautus. Taip pat šios valstybės dėl stabilaus ekonominio augimo bei retesnių svyravimų pritraukia investuotojus, labiau vertinančius investicijų saugumą, o ne didesnę generuojamą investicinę grąžą. Tuo tarpu narystės ES bei euro zonoje veiksnys ir institucinių faktorių įtaka darbe laikomi statistiškai

² Nuutti Nikula, Markku Kotilainen, *Determinants for Foreign Direct Investment in the Baltic Sea Region*. The Research Institute of the Finnish Economy 1.1, 2012, 1-30.

nereikšmingais kintamaisiais, nors kituose pastarieji yra priskiriami prie esminių veiksnių, lemiančių TUI pritraukimą, tačiau veiksnių nereikšmingumą autoriai aiškina galimai egzistuojančiais duomenų apribojimais. Nereikšmingu laikomas ir atstumas tarp valstybių, tiriant jų tarpusavio prekybos srautus ir TUI apimtis Baltijos jūros regione.

Šių autorių darbe taip pat yra nagrinėjami atskiri Baltijos jūros valstybių regionai, tarp kurių ir trys Baltijos valstybės – Lietuva, Latvija bei Estija – tačiau pastarųjų šalių analizė nėra išsami ir daugiau dėmesio yra skiriama TUI kaip veiksniui, lėmusiam spartų Baltijos šalių ekonominį augimą, kadangi srautai į šias šalis procentine dalimi nuo BVP ženkliai lenkia kitas regiono valstybes, tačiau nėra išsamiai nagrinėjami TUI įplaukų skirtumai tarp trijų valstybių ir juos lemiančios priežastys. Esminė išvada iš trijų Baltijos šalių tyrimo yra ES narystės poveikio TUI srautams nebuvimas, kuris aiškinamas didele tokio įvykio tikimybe ir laipsnišku TUI srautų augimu iki tapimo ES narėmis. Pagrindiniais investicinius srautus Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje lemiančiais veiksniais yra įvardijamas spartus ekonominis augimas bei geografinis artumas potencialiems investuotojams. Šio darbo pateikiami teiginiai yra tinkami aiškinant veiksnius, padedančius pritraukti TUI įplaukas, nagrinėjant skirtingu ekonominiu išsivystymu, politine ir mokestine aplinka bei kitomis savybėmis pasižyminčias valstybes, tačiau nepaaiškina TUI skirtumų tarp panašaus pobūdžio šalių.

Kiti autoriai, pavyzdžiui, Kai Carstensen ir Farid Toubal darbe “Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis”³ nurodo tiek tradicinius, tiek netradicinius investicijų srautus lemiančius kintamuosius. Naudojant panelinių duomenų analizę nustatyta, jog reikšmingą teigiamą įtaką Centrinės bei Rytų Europos valstybių investiciniam patrauklumui lemia rinkos potencialo veiksnys, apimantis gyventojų skaičiaus, jų gaunamų pajamų rodiklius bei įėjimo į rinką kliūtis. Be rinkos dydžio ir sąlyginai žemų patekimo į rinką barjerų, autoriai šio regiono patrauklumą aiškina santykinai mažomis darbo jėgos sąnaudomis bei aukšta darbuotojų kvalifikacija, investuotojams palankia mokestine sistema tam tikrose valstybėse bei skiriamomis dotacijomis. Reikšminga įtaka yra priskiriama ir instituciniam dėmeniui, kuriuo matuojama valstybinių institucijų darbo kokybė ir sukuriamos sąlygos investuotojams. Darbo jėgos pigumo bei aukštos kvalifikacijos santykis suteikia galimybę investuotojams pritaikyti Vakarų verslo kultūrą šiose šalyse, diegiant naujausias gamybos bei paslaugų teikimo technologijas ir kartu išsaugant konkurencinį pranašumą dėl žemų pigios darbo jėgos sąlygojamų kaštų.

Tačiau šie kintamieji, kuriuos savo darbuose nagrinėja nemaža dalis TUI tiriančių autorių, tik dalinai paaiškina valstybių investicinį patrauklumą. Be tradicinių kintamųjų, kaip vieną iš esminių priežasčių, lemiančių TUI srautų pritraukimą, autoriai įvardina specifinius perėjimo iš planinės į rinkos ekonomiką elementus – vykdytos privatizacijos formą ir lygį bei valstybės rizikingumo rodiklį.

³ Kai Carstensen, Farid Toubal, *Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis*. Journal of comparative economics 32.1, 2004, 3-22.

Rizikos rodiklis skaičiuojamas lyginant pasirinktas šalis tarpusavyje ir vertinant tikimybę valstybėms laiku neįvykdyti prisiimtų įsipareigojimų ar neužtikrinti pakankamos investicinės grąžos. Šis teiginys yra vienas iš pagrindinių akademinėje literatūroje pateikiamų argumentų⁴, aiškinančių Estijos pranašumą TUI srityje prieš kitas Baltijos valstybes ir konkrečiai Lietuvą. Nors Lietuva pirmoji iš Baltijos valstybių pradėjo privatizacijos procesą, tačiau jis buvo vykdytas pasirenkant skirtingą būdą nei Estijoje. Lietuvoje nepriklausomybės atgavimo pradžioje buvo naudojama „masinės privatizacijos“ metodika, suteikusi pirmenybės teisę privatizuojamoje įmonėje dirbantiems darbuotojams už turimus investicinius čekius įsigyti dalį įmonės akcijų, tuo tarpu Estija privatizacijai daug aktyviau naudojo užsienio kapitalą, stipriai prisidėjusi prie spartesnės modernizacijos ir didesnių TUI srautų. Skirtingos privatizacijos politikos priemonės padeda paaiškinti ankstyvą Estijos lyderystę investicijų srityje, tačiau nepaaiškina šios pozicijos išlaikymo bei augančio atotrūkio nagrinėjant vėlesnių laikotarpių TUI srautų dinamiką. Lietuvos ir Estijos darbo jėgos kaštų skirtumai pernelyg nežymūs, kad galėtų lemti esminius investicinių srautų skirtumus, rinkos dydis Baltijos valstybėse taip pat nėra kertinis faktorius dėl nagrinėjamų valstybių mažumo, tačiau mokestinė sistemos ir valstybinių institucijų veiklos skirtumai gali prisidėti aiškinant investicinio patrauklumo netolygumus.

Dar viena akademinėje literatūroje populiari pozicija, aiškinanti TUI srautų skirtumus – skirtingas prisijungimo prie euro zonos arba Europos Sąjungos laikas. Tokią poziciją nurodo Alan Bevan ir Saul Estrin darbe „The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies”⁵, kuriame teigiama, jog informacija apie galimą šalies prisijungimą prie ES ir ypač euro zonos skatina TUI srautų augimą į prisijungusias arba potencialias valstybes nares. Ryškiausias poveikis jaučiamas valstybėse, kurios sparčiausiai pradeda tarpusavyje koordinuoti ekonomines ir politines sritis, tačiau jų pavyzdžiu sekančios valstybės taip pat patiria teigiamą prisijungimo prie politinės ar pinigų sąjungos efektą, pasireiškiantį aktyvesne sąjungos narių tarpusavio prekyba ir TUI srautų augimu, tačiau šis jau nėra toks stiprus kaip pirmaujančiose valstybėse. Šio poveikio atsiradimas prie ES ar euro zonos prisijungiančiose šalyse aiškinamas tuo, jog siekiančios prisijungti valstybės privalo atitikti griežtus kriterijus, kurių įvykdymą investuotojai sieja su augančiu valstybių ekonominiu stabilumu, mažesne prisiimama rizika dėl egzistuojančių finansinės kontrolės mechanizmų bei ilgalaikio augimo užtikrinimu.

Pavlos Petroulas darbe „The Effect of the Euro on Foreign Direct Investment”⁶ nagrinėja Europos monetarinės sąjungos įtaką ir naudojamų pinigų politikos priemonių poveikį tiesioginių

⁴ Liutauras Gudžinskas, *Pokomunistinių valstybių ir jų gerovės režimų transformacija: Baltijos šalių lyginamoji analizė*. Daktaro disertacija, Vilniaus universitetas, 2012.

⁵ Alan Bevan, Saul Estrin, *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*. Center for New and Emerging Market, 2000.

⁶ Pavlos Petroulas, *The Effect of the Euro on Foreign Direct Investment*. European Economic Review 51.6, 2007, 1468-1491.

užsienio investicijų įplaukoms euro zonai priklausančioms valstybėms, pasitelkiant baigtinių skirtumų metodą. Atlikto tyrimo išvadose teigiama, jog prisijungimo prie euro zonos kintamasis yra reikšmingas veiksnys, sąlygojantis vidutiniškai 16 proc. TUI įplaukų augimą į euro zonos nare tapusios šalies ekonomiką iš kitų monetarinės sąjungos narių bei pasižymintis persiliejo (angl. *spillover*) efektu. Šio efekto poveikis jaučiamas nagrinėjant euro zonai priklausančių ir nepriklausančių valstybių tarpusavio TUI srautus: spartesnis TUI srautų augimas pastebimas euro zonos narių investicijose į sąjungai nepriklausančias valstybes (11 proc. augimas), tuo tarpu priešingos krypties įplaukų augimas nežymiai viršijo 8 proc. ribą. Šiame darbe, kaip ir prieš tai aptartame, minimas ir prisijungimo laiko faktorius, kuris taip pat lemia spartesnę investicinių srautų augimą anksčiau prie pinigų sąjungos prisijungusiose valstybėse.

Pastaruosiuose darbuose yra nagrinėjamas prisijungimo prie Europos Sąjungos ar euro zonos laiko bei pačio prisijungimo fakto poveikis ES narių pritraukiamoms TUI įplaukoms iš kitų ES bei išorės valstybių, tačiau tiriamas tik senosioms ES narėms sukeliamas efektas, netiriant poveikio penktosios ir šeštosios plėtros bangos metu į ES įstojusioms ir vėliau bendrą euro valiutą įsivedusioms valstybėms. Į šią grupę patenka ir Baltijos valstybės, todėl galima teigti, jog prisijungimo prie ES ir euro zonos įtaka šių valstybių investiciniam patrauklumui nėra pakankamai išnagrinėta ir nors tiek Lietuva, tiek Estija ES narėmis tapo vienu metu, tačiau skirtingas bendros ES valiutos įsivedimo laikas gali būti vienas iš veiksnių, galimai lėmusių skirtingą TUI srautų dinamiką.

Vilniaus universiteto Tarptautinių santykių ir politikos mokslų institute taip pat buvo pristatyti keli darbai, nagrinėjantys TUI srautų tarp Lietuvos ir Estijos skirtumų priežastis. Viename iš jų⁷ nagrinėjamas laikotarpis išskaidomas į dvi atkarpas – iki ir po 2004 metų, tokiu būdu pasirenkant įstojimo į ES datą kaip lūžio tašką bei išskiriant skirtingus Estijos proveržį lėmusius veiksnius. Remiantis atlikto tyrimo duomenimis, iki 2004 m. didžiausią įtaką spartesniam TUI srautų į Estiją augimui, lyginant su Lietuva, turėjo pasirinktos privatizacijos politikos priemonės, anksčiau aptartos šiame skyriuje, nacionalinės valiutos įsivedimo procesas bei artumo Šiaurės šalims, ypač Suomijai ir Švedijai, veiksnys. Stambaus masto Švedijos investicijos bei kultūrinis ir geografinis požiūris artimos Suomijos indėlis leido Estijai aplenkti Lietuvą bei Latviją TUI srityje nagrinėjamu laikotarpiu. Po įstojimo į ES, pagrindiniu veiksniu, lėmusiu Estijos atotrūkį, išskiriama įvykdyta mokesčių reforma bei įvestas 0 proc. tarifas, taikomas reinvestuojamam pelnui, tokiu būdu sudarant palankias sąlygas reinvesticijoms, kurių lygis smarkiai išaugo po atliktų pakeitimų mokesčių srityje. Tačiau darbe nepakankamai aptariama susisiekiimo kokybės įtaka bei visiškai nenagrinėjamas įstojimo į ES ir euro zoną poveikis (nors ir nagrinėjami laikotarpiai skaidomi atsižvelgiant į stojimo datą) bei vidaus politikos veiksnių svarba.

⁷ Vytautas Juškevičius, *Kodėl vienam estui tenka tris kartus daugiau tiesioginių užsienio investicijų, nei vienam lietuviui?* Bakalauro darbas, Vilniaus universitetas, 2013.

Akademinės literatūros, nagrinėjančios tiesiogines užsienio investicijas, jų sukeliama efekto pobūdį, TUI srautus skatinančius veiksnus ar pateikiančios skirtumų tarp nevienodomis investicinės aplinkos savybėmis pasižyminčių valstybių aiškinimus, kiekis yra pakankamas, siekiant užtikrinti įvairių teorijų sklaidą. Tuo tarpu skirtumus tarp panašaus pobūdžio valstybių, kokiomis gali būti laikomos Estija ir Lietuva, lemiantys veiksniai nėra nagrinėjami arba pateikti paaiškinimai nėra išsamūs dėl tik tam tikru laikotarpiu užtikrinamo teorinių idėjų empirinio pagrindimo. Dėl šios priežasties tokio pobūdžio darbas, kuriame yra įtraukiami ne tik kiekybiškai išmatuojami vertinimo kriterijai, apimantys nacionalinės reikšmės rodiklių dinamiką, bet ir apklausos būdu surinkta investuotojų pozicija, nagrinėjanti jų pasirinkimo priežastis, yra aktualus ir suteikiantis galimybę šią situaciją nagrinėti pasitelkiant kitą tyrimo pjūvį bei nustatyti priežastis, lemiančias ne tik ankstyvą Estijos proveržį, bet ir pranašumo išlaikymą pastaraisiais metais.

Šio darbo tikslas – ištirti tiesioginių užsienio investicijų srautus lemiančius veiksnus Lietuvoje bei Estijoje ir nustatyti priežastis, galimai lėmusias sėkmingesnę Estijos TUI pritraukimą bei atotrūkio išlaikymą, laikotarpyje nuo abiejų valstybių nepriklausomybės atgavimo iki šių dienų.

Siekiant tiksliau nustatyti galimas TUI srautų skirtumų Estijoje ir Lietuvoje priežastis, yra iškeliamos ir tikrinamos hipotezės, kuriose išvardinti kintamieji pasižymi skirtingu poveikiu spartesniam Estijos TUI pritraukimui nepriklausomybės pradžioje bei vėlesniam atotrūkio išlaikymui po nagrinėjamų valstybių prisijungimo prie ES šalių grupės. Privatizacijos įtaką apibūdinančio kintamojo galimas poveikis tiriamas tik analizuojant Estijos proveržį TUI srityje pirmajame dešimtmetyje po nepriklausomybės atgavimo, tuo tarpu atotrūkio išlaikymą Lietuvos atžvilgiu potencialiai sąlygojančiais veiksniais laikomi visi kiti hipotezėse išvardinti kintamieji:

1. TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su skirtinga privatizacijos politika posovietiniu laikotarpiu;
2. TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su ankstesniu Estijos įstojimu į euro zoną laiku;
3. TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su geresniu infrastruktūros išvystymu Estijoje;
4. TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su aukštesne Estijos valstybinių institucijų darbo kokybe, didesniu politiniu stabilumu ir aktyvesniu bendradarbiavimu su užsienio investuotojais;
5. TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su mažesniais darbo jėgos kaštais Estijoje ir aukštesne darbuotojų turima kvalifikacija;
6. TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su palankesne Estijos mokesčių sistema;
7. TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su palankesne Estijos teisine aplinka;
8. TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su mažesniu korupcijos lygiu Estijoje.

Pagrindiniai darbo uždaviniai apima išsamią akademinės literatūros nagrinėjama tema analizę, potencialių TUI įtaką darančių veiksnių aprašymą, jų atitikimo Estijos ir Lietuvos atvejo tyrimui pagrindimą ir tyrimo modelio sudarymą pagal pasirinktus kintamuosius.

Vykdomo tyrimo metu naudojami ne tik ekonominiai, bet ir politiniai kintamieji – narystė euro zonoje, valstybinių institucijų darbo kokybė, mokestinė ir teisinė aplinka, korupcijos lygis – tokiu būdu išplečiant darbo sritį iki politinės ekonomijos studijų. Tyrimo tikslas – empiriškai įvertinti Lietuvos bei Estijos tiesioginių užsienio investicijų srautus lemiančius veiksnius, nustatyti galimas skirtumų priežastis bei patikrinti iškeltas hipotezes, tokiu būdu įgyvendinant bendrą šio darbo tikslą. Tyrimas yra skaidomas į dvi dalis siekiant tiksliau nustatyti TUI įtaką darančius veiksnius bei išgryninti subjektyvių veiksnių įtaką investuotojų pasirinkimui.

Pirmoji empirinio tyrimo dalis apima regresinę potencialiai TUI įtaką darančių veiksnių analizę, leidžiančią nustatyti pasirinktų kintamųjų daromo poveikio TUI srautams į pasirinktą valstybę egzistavimą bei jį išmatuoti. Regresinio modelio sudarymui naudojami 2000 – 2018 m. duomenys, šį laikotarpį pasirenkant dėl duomenų, apimančių laikotarpį nuo nepriklausomybės pradžios iki 2000 m., trūkumo.

Antroji tyrimo dalis skirta Estijoje ir Lietuvoje veikiančių užsienio kapitalo įmonių apklausai, siekiant papildyti regresinės analizės metodu gautus rezultatus, tokiu būdu užtikrinant tyrimo patikimumą ir įvertinant platesnį galimų veiksnių, lėmusių investuotojų pasirinkimą verslo plėtrą vykdyti Estijoje arba Lietuvoje, spektrą bei hipotezėse iškeltų faktorių įtaką pirmojoje empirinio tyrimo dalyje nenagrinėtu pirmojo nepriklausomybės dešimtmečio laikotarpiu.

Latvija į šį tyrimą nėra įtraukiama dėl pernelyg didelio panašumo su Lietuva – pritraukiamų tiesioginių užsienio investicijų apimčių bei vyraujančios investicinės aplinkos – tokiu būdu sumažinant tyrimo apimtį bei sukoncentruojant dėmesį į Lietuvos ir Estijos skirtumų atvejį dėl didesnio pastarųjų valstybių aktualumo.

1. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ SAMPRATA IR POVEIKIS ŠALIES EKONOMINĖMS BEI SOCIALINĖMS SRITIMS

1.1. Tiesioginių užsienio investicijų samprata

Tiesioginių užsienio investicijų sąvoka yra diskusijų objektas ir vieningo sutarimo dėl jos apibrėžimo nėra, todėl šiame darbe remiamasi Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos (EBPO) pateiktu aiškinimu: TUI yra apibrėžiamos kaip tiesioginiai kapitalo srautai į šalį, prisidedantys prie ilgalaikių santykių tarp tiesioginio užsienio investuotojo ir įmonės bei reikšmingo tos įmonės valdymui įtakos laipsnio suformavimo⁸.

TUI samprata gali būti apibrėžiama ir platesne prasme, tokiu būdu atkreipiant dėmesį į tai, jog užsienio investuotojas yra suinteresuotas ilgalaikė investicijų grąža bei nurodant šiai investicijų rūšiai priskiriamų įvairių subjektų (gamyklų, antrinių įmonių, filialų) sukūrimą ir būdingus įvairios paskirties įnašus: akcijų prekiavimą vertybinių popierių biržoje, gauto pelno patronuojančioje bendrovėje reinvestavimą, skolinimąsi iš dukterinių įmonių⁹. TUI srautai yra sudaryti iš kelių skirtingų elementų: nuosavo kapitalo, kuris gali būti apibūdinamas kaip dalies ar visų kompanijos akcijų įsigijimas, reinvesticijų ūkio subjekte bei trumpalaikių ar ilgalaikių paskolų bendrovės viduje, ar paskolų tarp motininės bendrovės ir filialų užsienio valstybėse¹⁰.

Vietinės šalies rinkoje veikiančios įmonės pasižymi platesnės disponuojamos informacijos pranašumu prieš užsienio įmones, kurį sukuria sukauptos žinios apie rinką, jos dalyvių elgseną, potencialius vidinių veiksmų sukeltus ekonominius šokus bei biurokratinius procesus¹¹. Tiesioginių užsienio investicijų taikymas, įsigyjant pasirinktos šalies rinkoje veiklą vykdančios įmonės akcijų paketą ar jo dalį, laikomas vienu iš potencialių sprendimų, suteikiančių galimybę užsienyje veikiančioms bendrovėms įeiti į kitos šalies rinką su mažesne prisiimama rizika bei patiriamais įėjimo į rinką kaštais¹².

Esminė TUI reikšmė yra stabilių, ilgalaikių ir tiesioginių ekonominių ryšių sukūrimas tarp atskirų valstybių ūkio subjektų. Šio finansinio instrumento išskirtinis bruožas – didesnis atsparumas finansinėms krizėms ir jų generuojamiems padariniais, lyginant su kitomis investicinėmis priemonėmis¹³. Kiti autoriai, paminėdami TUI stabilumo svarbą, kartu pabrėžia ir TUI dominavimą

⁸ EBPO, *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Fourth edition, 2008.

⁹ Sarbajit Chaudhuri, Ujjaini Mukhopadhyay, *Foreign Direct Investment in Developing Countries*. Springer, 2014.

¹⁰ Agnė Šimelytė, *Tiesioginių užsienio investicijų politikos formavimas Baltijos šalyse*. Vilniaus Gedimino technikos universiteto leidykla Technika, 2014.

¹¹ Stephen Herbert Hymer, *International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. MIT press, 1976.

¹² Dinkar Nayak, Rahul N. Choudhuri, *A Selective Review of Foreign Direct Investment Theories*. Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, 2014.

¹³ Asta Žilinskė, *Negative and Positive Effects of Foreign Direct Investment*. *Ekonomika ir vadyba* 15, 2010, 332-337.

tiesioginio įmonių kontroliavimo sferoje¹⁴. Užsienio investicijos gali būti skaidomos į tiesiogines ir netiesiogines (portfelines) atsižvelgiant į investuotojo valdomą kapitalo dalį ir suteikiamą galimybę daryti įtaką įmonės valdymui: investuotojui valdant ne mažesnę nei 10 proc. paprastųjų akcijų arba balsavimo teisių dalį, pastarasis įgyja teisę prisidėti prie ūkio subjekto valdymo sprendimų priėmimo. Investicija, neatitinkanti įvardintų kriterijų, laikoma netiesiogine (portfeline) ir nesuteikia galimybės investuotojui dalyvauti įmonės valdyme¹⁵.

TUI pagal jų vykdymo būdą galima išskirstyti į dvi šakas: naujo komercinio vieneto sukūrimas teritorijoje arba srityje, kurioje iki tol nebuvo vykdoma tokio pobūdžio veikla („plyno lauko investicija“) arba egzistuojančių įmonių sujungimas, įsigijimas ar užsienio įmonių privatizavimas („rudojo lauko investicija“). Plyno lauko investicijos vertinamos kaip efektyvesnės ir naudingesnės jas priimančių šalių ekonomikai dėl sukuriamų naujų darbo vietų skaičiaus didinimo, technologinės plėtros ir tarpvalstybinių mainų¹⁶. Tačiau šis investicijų tipas pasižymi procesų sudėtingumu bei aukštesnėmis įėjimo į užsienio valstybės rinką kliūtimis, kadangi atsiranda būtinybė verslo vykdymo vietos paieškoms, įrengimų įsigijimui ar patalpų įrengimui, kartu su veiklos pradžia sunkinančiais kultūriniais bei ekonominiais vietinės infrastruktūros ribojimais.

Egzistuojančių įmonių sujungimas ar užsienio įmonių privatizavimas suteikia investuojančiai įmonei palankesnes verslo vystymo ir plėtros galimybes, kadangi vietinės įmonės įprastai pasižymi kokybiškos ir plačios informacijos apie šalies rinką, kultūrinius aspektus ir teisinę aplinką disponavimu bei platesniu verslo partnerių ratu. Šis investavimo tipas leidžia perimti jau egzistuojančios įmonės kontrolę bei, įdiegus norimas inovacijas ir pakeitimus, greičiau įsilieti į šalies vidaus rinką. Pagrindinės problemos, su kuriomis susiduriama vykdant šio tipo investicijas, yra potencialių ir tinkamų verslo vystymui įmonių paieška bei atsirandantys nesutarimai ir valdžios nepasidalinimas, pasireiškiantys tuo atveju, jei įsigyjamas ne visas ūkinis subjektas, o tik dalis jo turimų akcijų¹⁷.

Tiesioginės užsienio investicijos pagal tikslus, į kuriuos orientuojamasi, yra skirstomos į dvi šakas: vertikalias bei horizontalias investicijas¹⁸. Vertikalios investicijos pasitelkiamos perkeltiant savo kapitalą į įmones, galinčias tapti tarpine grandimi žaliavų tiekime, tuo tarpu horizontalios – investuojant į panašia ar identiška veikla užsiimančius verslo subjektus¹⁹. Vertikalios investicijos

¹⁴ Koralai Kirabaeva, Assaf Razin, *Composition of Capital Flows: A Survey*. Bank of Canada, 2010, 3-26.

¹⁵ Valentinas Navickas, *Europos Sąjungos rinkų ypatumai*. Kauno technologijos universiteto leidykla Technologija, 2010.

¹⁶ Romualdas Ginevičius, Agnė Šimelytė, *The Theoretical Insights of the State's Promotion Policy on FDI*. Business: Theory and Practice 12, 2011, 225-235.

¹⁷ Vaida Pilinkienė, *Tarptautiniai ekonominiai santykiai*. Kauno technologijos universiteto leidykla Technologija, 2009.

¹⁸ Edward M. Graham, *Transatlantic Investment by Multinational Firms: A Rivalistic Phenomenon*. Journal of Post-Keynesian Economics Vol.1, 1978, 82-99.

¹⁹ Laura Alfaro, Andrew Charlton, *Intra-Industry Foreign Direct Investment*. American Economic Review 99.5, 2009, 2096-2119.

naudojamos kuriant naują produktų liniją ar jų grandinę bei yra vykdomos įmonių, skirstančių savo gamybines stadijas geografiniu lygmeniu, tokiu būdu išnaudojant žemesnes gamybos veiksnių kainas kitose šalyse ir sumažinant patiriamus kaštus²⁰. Į žemais kaštais pasižyminčias užsienio valstybes dažniausiai yra perkeliama daug gamybos bei darbo jėgos išteklių reikalaujančios gamybos stadijos, tuo tarpu aukštos kvalifikacijos bei specializuotų įgūdžių ar žinių reikalaujančios stadijos įprastai yra paliekamos motininės bendrovės valstybėje arba yra perkeliama į aukštesnį išsivystymo lygį turinčias šalis.

Horizontalios investicijos pasitelkiamos, siekiant patekti į užsienio rinkas, panaudojant jau esamą, savoje šalyje parduodamą produktą, tokiu būdu išplečiant turimus pajėgumus ir perkeliant vykdomą veiklą į užsienio valstybes. Šis investavimo modelis pasižymi masto ekonomijos efektu, kuris laikomas pagrindiniu pastarojo privalumu, kadangi suteikia galimybę įmonei gaminti produkciją žemesniais kaštais nei vietiniai rinkos žaidėjai, taip didinant konkurenciją rinkoje bei prisidedant prie kainų mažėjimo arba kokybės augimo ir didesnės naudos vartotojams²¹. Investuotojai renkasi tokį tiesioginių investicijų pobūdį, siekdami išplėsti savo rinkos dalį pasaulinėje rinkoje, kartu stiprinant pozicijas ir patronuojančios įmonės valstybėje.

1.2. Tiesioginių užsienio investicijų poveikis šalies ekonominėms ir socialinėms sritims

Mokslinėje literatūroje skirtingų autorių nuomonės dėl TUI daromos įtakos priimančios šalies ekonomikai nėra vienareikšmės. Viena vertus, TUI skatina ekonomikos augimą, didina šalių populiarumą pasauliniame kontekste, kuria naujas darbo vietas, kita vertus – sukuria technologinę priklausomybę, iš rinkos išstumia vietines įmones. Daugumos akademikų yra pripažįstama, kad investicinių srautų augimas daro teigiamą įtaką priimančios šalies ekonomikai: investicijos prisideda prie prekybinių ryšių gerinimo, didina užimtumą, skatina konkurencingą verslo aplinką, lemia žinių ir technologijų sklaidą, taip prisidedamos prie šalių ekonominės gerovės. Nors mokslinėje literatūroje yra aiškinamas ir neigiamas TUI poveikis, tačiau pastaraisiais metais vis mažiau kvestionuojamas teigiamas TUI poveikis ir įvairios ekonomiškai silpnesnės pasaulio valstybės, siekdamos pritraukti TUI srautus, pirmiausia jų naudą suvokia kaip galimybę integruotis į pasaulio ekonomiką. Būtent dėl šios priežasties šalys bando gerinti savo politinę, verslo aplinkas, kurti TUI skatinimo programas ir patrauklų investicinį klimatą, taip siekdamos didinti TUI srautus į valstybės teritoriją.

Tiesioginės užsienio investicijos, atsižvelgiant į jų kokybines savybes bei šalies išskirtinius bruožus pasaulinėje rinkoje, lemia skirtingą investicijas priimančios šalies ekonomikos dinamiką.

²⁰ Jaan Masso, Urmas Varblane, Priit Vahter, *The Impact of Outward FDI on Home-Country Employment in a Low-Cost Transition Economy*. Eastern European Economics 46.6, 2008, 25-59.

²¹ Beata Smarzynska Javorcik, *Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages*. American Economic Review 94.3, 2004, 605-627.

Labiausiai pastebimas teigiamas TUI bruožas yra sukuriamų naujų darbo vietų skaičius, prisidedantis prie nedarbo lygio mažinimo bei, dažnu atveju, vidutinio darbo užmokesčio augimo šalyje, tačiau TUI sukeliamas teigiamas efektas pastebimas ir kitose valstybės vystymuisi svarbiose srityse. Tiesioginės užsienio investicijos reikšmingai prisideda prie informacinės visuomenės formavimosi²² bei ne tik technologinių, tačiau ir vadybinių procesų perėmimo, kartu pritraukiant specialistus iš užsienio šalių. Technologinio progreso perdavimas lemia augančią darbuotojų kvalifikaciją, nepriklausomai nuo pirminio jos lygio, lemiančio investicijų struktūrą ir tikslines sritis.

Valstybės, turinčios gerai išvystytą mokslinių tyrimų ir eksperimentinės plėtos (MTEP) sektorių, pasižyminčios kokybiška technologine infrastruktūra bei orientacija į darbo jėgos įgūdžių tobulinimą, pritraukia geresnės kokybės, ne į žemus gamybos kaštus, o į aukštą darbuotojų kvalifikaciją orientuotas investicijas. Tokio pobūdžio užsienio kapitalo bendrovėms būdingas aukštesnis nei vidutinis šalyje darbo užmokestis, platesnio pobūdžio bendradarbiavimas su kitomis vidaus rinkoje veikiančiomis įmonėmis ar valstybinėmis institucijomis bei technologijų ir inovacijų perdavimas į išorę²³.

Žinių nutekėjimas iš naujausia technologine informacija disponuojančių įmonių prisideda prie produktyvumo augimo, kadangi kitoms rinkoje veikiančioms įmonėms atsiranda galimybė nukopijuoti pažangių įmonių technologinius procesus, perimti jų turimą informaciją bei įgūdžius, efektyviau naudoti esamus išteklius bei pervilioti iš konkurentų jau apmokytą darbo jėgą²⁴. Kartu vietinės įmonės įgyja geresnę galimybę apsirūpinti būtinais gamybos ištekliais pasitelkiant užsienio kapitalo įmonių turimus kontaktų tinklus. Integracija į patronuojančios įmonės tarptautinius gamybinius – prekybinius tinklus, apimančius ne tik patronuojančios kompanijos, bet ir jos partnerių, vietinių kompanijų ar kitų užsienio šalių rinkas, prisideda prie geresnio šalies konkurencinių pranašumų išnaudojimo bei eksporto apimčių augimo. Prie eksporto srautų augimo prisideda ir didesnė užsienio kompanijų turima patirtis tarptautinėje prekyboje bei didesnis suinteresuotumas plėsti savo produktų ar paslaugų realizaciją į užsienio rinkas. Šios sąlygos lemia didesnę tiek tiesioginį, tiek netiesioginį teigiamą poveikį šalies ekonominiam augimui bei turi reikšmingos įtakos valstybės bei vietinių įmonių patrauklumui tarptautinėje aplinkoje ir bendros visuomenės gerovės pokyčiams.

Valstybės, pasižyminčios aktyviu tiesioginių užsienio investicijų pritraukimu ir didesniu ekonominiu atvirumu, sukuria pagrindą tarptautinei prekybai, tokiu būdu skatindamos šalies

²² Kristina Montvilaitė, Alma Mačiulytė-Šniukienė, *Tiesioginių užsienio investicijų poveikis ekonominio augimo tempams konvergavimo aspektu*. Management 19.2, 2011, 103-112.

²³ Paul Brenton, Francesca Di Mauro, Matthias Lücke, *Economic Integration and FDI: An Empirical Analysis of Foreign Investment in the EU and In Central and Eastern Europe*. Empirica 26.2, 1999, 95-121.

²⁴ Manuela Tvaronavičiene, Kristina Kalašinskaite, *Whether Globalization in Form of FDI Enhances National Wealth: Empirical Evidence from Lithuania*. Journal of Business Economics and Management 11.1, 2010, 5-19.

ekonominį augimą, importo – eksporto apimčių didėjimą ir augančią šalies rinkoje esančių prekių įvairovę, stiprėjančią dalyvių tarpusavio konkurenciją bei mažėjančios infliacijos šalyje tikimybę²⁵. Stipresnis teigiamas TUI poveikis šalies ekonominiam augimui pastebimas, kaip jau minėta, valstybėse, pasižyminčiose aukštos kvalifikacijos darbo jėgos ištekliais, darant įtaką šiam rodikliui remiantis technologinės pažangos ir darbo jėgos produktyvumo augimu. Technologinė pažanga ir augantis darbo jėgos produktyvumas leidžia pertvarkyti turimus aukštos kvalifikacijos darbo jėgos išteklius, sutelkiant juos į didesnę ekonominę naudą generuojančias sritis²⁶.

Šalys, kurių išskirtinis bruožas yra santykinis darbo jėgos pigumas, bazinė darbuotojų kvalifikacija bei išvystytas pramonės sektorius, pritraukia į eksportą orientuotų gamybinių įmonių investicijas²⁷. Šios pigiais gamybos ištekliais siekiančios pasinaudoti užsienio kapitalo bendrovės pasižymi ribotais ryšiais su kitomis vidaus rinkoje veikiančiomis įmonėmis ir sunkiau pastebima nauda išoriniams, tiesiogiai su įmone nesusijusiems ūkio subjektams. Ribotus išteklius turinčiose besivystančiose valstybėse santykinis TUI sukiamas poveikis yra itin reikšmingas, kadangi tiesioginės užsienio investicijos skatina naujų darbo vietų kūrimą, tarptautinės prekybos aktyvumą, regioninę plėtrą ir augančias eksporto apimtis, taip prisidedant prie spartaus ekonominio augimo, kuris nebūtų įmanomas pasitelkiant tik vidinius valstybės disponuojamus finansinius ir žmogiškuosius išteklius.

Teigiamas TUI sukiamas poveikis pastebimas ir kitose valstybei reikšmingose srityse. Investicijos yra vienas iš kertinių veiksnių, užtikrinančių tvarų tam tikrų ekonominių sektorių augimą, pastarąsias sutelkiant mažesnio patrauklumo ūkinėse veiklose, tokiu būdu vykdant ekonominės bazės diversifikaciją ir užtikrinant produktyvaus kapitalo akumuliaciją ilguoju laikotarpiu²⁸. Užsienio kapitalo investicijų srautai yra stipriai susiję su potencialių investavimui šalių saugumo padėties vertinimu, tokiu būdu skatindamos valstybes daugiau dėmesio skirti suverenumo ir demokratinio stabilumo užtikrinimui²⁹.

Teigiamas TUI poveikis yra vis mažiau kvestionuojamas akademinėje literatūroje, tačiau galima įžvelgti ir galimų neigiamų TUI sukiamų pasekmių ar bent pagrįstai abejoti tam tikrais iškeltais teigiamo poveikio teiginiais. Tiek šiame, tiek kitų autorių darbuose minima, jog TUI gali būti pasitelkiamos didinant eksporto apimtis ir tokiu būdu siekiant sumažinti užsienio prekybos

²⁵ Keith Head, John Ries, *Exporting and FDI as Alternative Strategies*. Oxford Review of Economic Policy 20.3, 2004, 409-423.

²⁶ Albert Wijeweera, Renato Villano, Brian Dollery, *Economic Growth and FDI Inflows: A Stochastic Frontier Analysis*. The Journal of Developing Areas, 2010, 143-158.

²⁷ Ali M. Kutan, Goran Vukšić, *Foreign Direct Investment and Export Performance: Empirical Evidence*. Comparative Economic Studies 49.3, 2007, 430-445.

²⁸ Reyadh Y. Faras, Khalifa H. Ghali, *Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Case of the GCC Countries*. International Research Journal of Finance and Economics 29.1, 2009, 134-145.

²⁹ Prakash Loungani, Assaf Razin, *Investissement Direct Etranger Est-Il Bénéfique que Pays en Développement*. Finances & Développement 38.2, 2001, 6-9.

deficitą, tačiau būtina atkreipti dėmesį, jog užsienio kapitalo bendrovių atėjimas į šalies rinką prisideda ne tik prie eksporto, tačiau ir prie importo apimčių augimo, kartu atsirandant dividendų už TUI mokėjimo prievolei³⁰, todėl kelia abejones dėl teigiamo TUI poveikio užsienio prekybos balansui egzistavimo.

Užsienio kapitalo įmonių veiklos perkėlimas į užsienio valstybes sudaro netiesioginę galimybę neigiamai paveikti šalies vidaus grupių interesus dėl investuotojams sudaromų išskirtinių verslo sąlygų, mažinamos mokesstinės naštos ar paprastesnio teisinio reguliavimo³¹. Neigiamu apseku laikoma ir auganti valstybės finansinė priklausomybė nuo užsienio investuotojų sukurtų pinigų srautų, pernelyg stiprios ūkinių subjektų sąsajos su užsienio kapitalo įmonių generuojama technologine plėtra bei strateginės svarbos ekonominių sektorių perdavimas TUI teikiančioms bendrovėms³².

Be šių veiksnių, neigiamą poveikį investicijas priimančios šalies ekonominei padėčiai sukuria nevienodas gaunamo pelno paskirstymas tarp patronuojančios įmonės valstybės bei šalies, kurioje vykdoma ekonominė veikla, uždirbtą pelną ne reinvestuojant vietinėje rinkoje, o sugrąžinant jį į investuotojo valstybę³³. Valstybės taip pat dažnai susiduria su užsienio investicijų srautų paskirstymo problema, sutelkiant jas tik tam tikruose regionuose, taip prisidedant prie netolygaus skirtingų veiklų ar apskričių vystymosi³⁴. Neigiamas TUI poveikis gali būti pastebimas ir socialinėje srityje, kuomet užsienio kapitalo įmonės investicijas priimančios šalies rinkoje sugeba užimti dominuojančią padėtį bei prisidėti prie vartojimo įpročių, vertybinių bei kultūrinių pokyčių³⁵.

Poveikio investicijas priimančios šalies ekonomikai literatūros analizė atskleidė, jog nors ir yra autorių, nagrinėjančių neigiamą TUI sukeltą efektą, tačiau akademinėje literatūroje yra nusistovėjęs pakankamai tvirtas konsensusas, jog TUI sukeltas teigiamas poveikis nusveria potencialias neigiamas pasekmes. Šio konsensuso egzistavimas atsispindi daugumos EBPO valstybių narių vykdomoje TUI pritraukimo politikoje, todėl šis darbas prisideda prie tyrimų, nagrinėjančių priežastis, lemiančias, jog vienos šalys, prie kurių gali būti priskiriama Estija, TUI pritraukimo tikslą įgyvendina sėkmingiau nei kitos, šiuo atveju – Lietuva.

³⁰ Tiia Vissak, Tõnu Roolah, *The Negative Impact of Foreign Direct Investment on the Estonian Economy*. Problems of Economic Transition 48.2, 2005, 43-66.

³¹ Andreas Johnson, *The Effects of FDI Inflows on Host Country Economic Growth*. The Royal Institute of Technology. Centre of Excellence for Studies in Science and Innovation, Working Paper, 2006.

³² Albert Wijeweera, Renato Villano, Brian Dollery, *Economic Growth and FDI Inflows: A Stochastic Frontier Analysis*. The Journal of Developing Areas, 2010, 143-158.

³³ Kristina Kalašinskaitė, *Tiesioginių užsienio investicijų poveikis ekonomikos plėtrai Lietuvos ir kitų Baltijos šalių pavyzdžiu*. PhD Thesis, Vilnius Gediminas Technical University, 2009.

³⁴ Orinta Čegyūtė, Algita Miečinskienė, *Tiesioginių užsienio investicijų poveikio tyrimas*. Science – Future of Lithuania 1.3, 2009, 9-12.

³⁵ Michael Czinkota, Ilkka A. Ronkainen, Michael H. Moffett, *Fundamentals of International Business*. New York Wessex, 2015.

2. TIESIOGINĖMS UŽSIENIO INVESTICIJOMS IR JŲ SRAUTAMS ĮTAKĄ DARANČIŲ VEIKSNIŲ APŽVALGA

Tiesioginės užsienio investicijos, kaip jau aptarta, yra laikomos vienu iš esminių veiksnių, prisidedančių prie valstybės ekonominio augimo bei technologinio ir informacinio progreso. Investicijų pritraukimas į šalies rinką yra strateginės reikšmės projektas, kurį įgyvendindamos vyriausybės priima sprendimus, skatinančius valstybės sektorių pokyčius bei augantį šalies investicinį patrauklumą tarptautinėje aplinkoje, todėl yra svarbu nustatyti kertinius veiksnius, labiausiai prisidedančius prie teigiamos šalies pozicijos kūrimo ir lemiančius didesnių investicinių srautų pritraukimą į vietinę rinką.

TUI lemiančių veiksnių analizė yra svarbi, siekiant valstybėms įsivertinti savo esamą padėtį ir imtis priemonių, galinčių pagerinti šalies investicinio patrauklumo lygį, tokiu būdu skatinant užsienio investuotojų susidomėjimą ir pritraukimą į vidaus rinką. Teorijos, nagrinėjančios investicijas lemiančius veiksnius, pradžia yra laikoma britų ekonomisto John Harry Dunning aprašyta OLI paradigma³⁶, kurioje autorius išskyrė esminius kintamuosius, turinčius įtakos investuotojų pasirinkimui dalį disponuojamų lėšų perkelti į užsienio valstybių rinkas. Pirmasis veiksnys, autoriaus įvardinamas nuosavybės privalumu, apibūdina kaštų ir naudos analize paremtą prekių užsienio rinkose gaminimo pasirinkimą. Remiantis šiuo teiginiu, gamintojas, nusprenddamas prekių gamybą perkelti į kitą valstybę, siekia maksimizuoti pelną, kurį turi užtikrinti iš materialios ir nematerialios nuosavybės gaunama nauda, didžiąja dalimi apibrėžiama kaip organizaciniai bei technologiniai privalumai, pavyzdžiui, autorinės teisės, verslo valdymo modeliai, prekiniai ženklai ar žmogiškasis kapitalas, ir viršijanti patiriamus papildomus gamybos kaštus.

Antrasis veiksnys, apibrėžiamas kaip teritorijos privalumas, apibūdina gamybos procesui reikalingų naudingųjų iškasenų ar žaliavų buvimą aplink investuotojo pasirinktą vietovę, šioje srityje sukurtą išskirtinę mokesstinę aplinką, taikomus mažesnius tarifus ar sąlyginai mažesnę nei kitose potencialiose valstybėse ar tos pačios valstybės administraciniuose vienetuose vyraujančią vidutinio darbo užmokesčio lygį.

Trečiasis veiksnys apibūdina laisvų nišų rinkoje egzistavimą, siekiant plėtoti veiklą partnerystės ar bendros įmonės įkūrimo pagrindais³⁷. Remiantis nagrinėtos teorijos teiginiais, įmonė, siekdama maksimizuoti pelną arba minimizuoti kaštus, gali perkelti savo visą ar dalį veiklos į užsienio rinkas, pasitelkiant tam eksporto arba investavimo priemones, tik tuo atveju jei yra tenkinamos visos anksčiau aptartos sąlygos. Taip pat teorijoje pabrėžiama, jog sprendimas investuoti užsienio valstybės

³⁶ John Harry Dunning, *Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests*. Journal of International Business Studies 11.1, 1980, 9-31.

³⁷ Saima Kamran Pathan, *An Empirical Analysis of The Impact of Three Important Aspects of Eclectic Paradigm on Foreign Direct Investment*. International Research Journal of Arts and Humanities, 2017.

teritorijoje turi būti paremtas racionaliomis prielaidomis, įvykdžius kaštų bei naudos analizę ir įvertinus visus galimus privalumus bei trūkumus.

Valstybės ekonominio ir finansinio išsivystymo rodikliai yra vieni iš esminių veiksnių, lemiančių investuotojų pasirinkimą nukreipti disponuojamus piniginius išteklius į konkrečią šalį ar regioną. Bendrasis vidaus produktas, tenkantis vienam gyventojui, yra visuotinai pripažįstamas rodiklis, apibūdinantis šalies ekonominio išsivystymo lygį ir turintis didelę reikšmę investuotojų pasirinkimui, į kurią šalį nukreipti finansinius išteklius. Aukštą pridėtinę vertę kuriančių bendrovių savininkai yra linkę investuoti į valstybes pasižyminčias aukšta darbuotojų kvalifikacija ir darbo produktyvumu, plačia produktų diferenciacija, aukštesniu gaunamų pajamų lygiu bei pozityviu šalies įvaizdžiu tarptautinėje aplinkoje. Šalies įvaizdis pasauliniame kontekste, potenciali investicinė rizika bei dalyvavimas tarptautiniuose susitarimuose stipriai priklauso nuo pagrindinių ekonominių rodiklių dinamikos ir vyriausybės gebėjimo aktyviai prisidėti mažinant pastarųjų svyravimus bei užtikrinant tvarų augimą³⁸. Moksliniuose darbuose analizuojant priežastingumo ryšį tarp BVP ir TUI, nustatyta, kad tarp šių kintamųjų egzistuoja dvikryptis priežastingumo ryšys. Užsienio investuotojai vertina valstybių ekonominio augimo rezultatus bei skirtą šalį į potencialių arba nepotencialių investicijų gavėjų grupes, pirmenybę teikdami šalims, kurių ekonominė situacija yra stabilesnė, tačiau pritrauktos į vidaus rinką investicijos taip pat prisideda prie ilgalaikio ekonominio augimo skatinimo dėl spartesnės gamybos plėtros bei naujų ekonominių veiklų kūrimo³⁹.

Infliacijos lygis, kuris kartu su prieš tai aptartu BVP rodikliu yra laikomas vienu iš esminių šalies ekonominių rodiklių, lemia investuotojų apsisprendimą rinktis vieną ar kitą šalį savo investicijoms. Šis apsisprendimas yra grindžiamas tuo, jog stipriai svyruojanti, reikšmingą augimą demonstruojanti arba aukšto lygio infliacija potencialaus užsienio investuotojo vertinama kaip papildoma rizika, galinti sumažinti bendrą prekių ir paslaugų vartojimo lygį šalies rinkoje, jų gaminamos produkcijos ar teikiamų paslaugų atsisakymą bei gamybos kaštų augimą dėl brangstančių išteklių⁴⁰.

Šalies rinkos dydis matuojamas atsižvelgiant į gyventojų skaičių, jų perkamąją galią, šalies geografinį plotą bei institucijų finansinius pajėgumus ir turi didelę reikšmę investuotojams renkantis veiklos tolimesnės plėtros kryptis, kadangi tai leidžia prognozuoti potencialią investicijų grąžą. Rinkos dydis ženkliai priklauso nuo vyriausybės atliekamų veiksmų, kuriais ji gali kontroliuoti migracijos mastą, persikirstyti surinktus mokesčius ar plėsti rinką, kartu su kitomis valstybėmis

³⁸ Bruce A Blonigen, Jeremy Piger, *Determinants of Foreign Direct Investment*. Canadian Journal of Economics 47.3, 2014, 775-812.

³⁹ Rifat Baris Tekin, *Economic Growth, Exports and Foreign Direct Investment in Least Developed Countries: A Panel Granger Causality Analysis*. Economic Modelling, 2012, 868-878.

⁴⁰ John C. Anyanwu, *Why Does Foreign Direct Investment Go Where It Goes? New Evidence from African Countries*. Annals of Economics and Finance, 2012.

naikinant tarifines bei netarifines tarpusavio prekybos kliūtis⁴¹. Rodikliai, kuriais matuojamas rinkos dydis, reikšmę įgyja tik naudojami kartu, nes atskiros jų reikšmės gali sudaryti klaidingą įspūdį apie valstybės potencialą, ypač nagrinėjant demografinius bei geografinius rodiklius. Didelė šalies teritorija bei augantis gyventojų skaičius yra teigiamai vertinami veiksniai, tačiau prie šių rodiklių prijungus žemo gyventojų tankumo ir perkamosios galios indeksus, šalis tampa nepatraukli investuotojui dėl aukštų produkcijos paskirstymo kaštų bei mažos investicinės grąžos. Taigi, vien tik šalies dydis ir gyventojų skaičius nenusako šalies investicinio potencialo, todėl vyriausybės turėtų išskirtinį dėmesį skirti gyventojų perkamosios galios, priklausančios nuo gaunamų pajamų, vyraujančių kainų bei skolinimosi galimybių, didinimui⁴².

Su šalies rinkos dydžiu yra susijęs ir kitas investuotojams svarbus kintamasis: šalies prekybos atvirumas. Mažesni prekybos apribojimai, jau aptarti ankstesnėse pastraipose, laisvesni prekybos susitarimai leidžia valstybėms, ypač mažesnėms teritoriniu bei gyventojų skaičiaus požiūriu, pritraukti investicinius srautus dėl galimybės laisvai ir nevaržomai prekiauti su kitomis valstybėmis, taip užsienio kapitalo bendrovėms išplečiant potencialių prekių ar paslaugų vartotojų ratą⁴³.

Tiesioginių užsienio investicijų pritraukimo sėkmę lemia ir šalies infrastruktūros išvystymo lygis. Struktūrinių elementų kokybė šalyje itin svarbi į modernių technologijų sritis siekiančioms investuoti užsienio kapitalo bendrovėms, kurių kuriami produktai sunkiau pritaikomi žemesnio išsivystymo regionuose. Tačiau kitų sričių, ypač gamybos sektoriaus, investuotojai taip pat finansinius srautus linkę nukreipti į valstybes, turinčias geriau išvystytą vietinę transporto – jūrų uostų, greitkelių, geležinkelio – sistemą, prioritetą teikiant šalims, turinčioms prieigą prie tarptautinių tranzito kelių sistemų⁴⁴.

Valstybinių institucijų veiklos kokybė ir išsivystymo lygis yra svarbus faktorius, lemiantis šalies vidaus rinkos efektyvumą bei reikšmingai veikiantis tiesioginių užsienio investicijų srautų apimtį. Institucijos gali prisidėti prie investuotojams priimtinos terpės kūrimo, rengdamos nacionalinės ar vietinės reikšmės strategijas, pasitelkdamos valstybės nuosavybėje esančius gamtinius išteklius bei pigią darbo jėgą, tokiais veiksmais skatindamos užsienio investicijų pritraukimą⁴⁵. Nemažiau svarbus veiksnys nei valstybinių institucijų priimami sprendimai yra vykdomos veiklos skaidrumas, kadangi aukštesniu korupcijos lygiu pasižyminčios šalys nėra tokios

⁴¹ Edward M. Graham, *Multinationals and Foreign Investment in Economic Development*. Palgrave Macmillan, 2005.

⁴² Cem Tintin, The Determinants of Foreign Direct Investment Inflows in the Central and Eastern European Countries: The Importance of Institutions. *Communist and Post-Communist Studies* 46.2, 2013, 287-298.

⁴³ Rolv Petter Amdam, Randi Lunnan, Gediminas Ramanauskas, *FDI and the Transformation from Industry to Service Society in Emerging Economies*. *Engineering Economics* 51.1, 2007, 22-28.

⁴⁴ Jana Sochulakova, Maria Igazova, *Foreign Direct Investment in Slovak Regions and Their Impact on Regional Economic Growth*. *Economics and Management* 18.3, 2013, 501-508.

⁴⁵ Dovilė Ruplienė, *Verslo mokesčių dydžio kaip institucinio veiksnio įtaka tiesioginėms užsienio investicijoms*. *Ekonomika ir vadyba*, 2010, 248-255.

patrauklios investuotojams dėl augančių įėjimo rinką ir sandorių sudarymo kaštų, prastėjančio teisinės apsaugos lygio ir sunkiau prognozuojamų ateities perspektyvų. Remiantis 14 ES priklausančių valstybių narių tyrimo⁴⁶, kuriame nagrinėjamos šalių tarpusavio investicijos, duomenimis, TUI srautai reikšmingai skiriasi lyginant nevienodu korupcijos lygiu pasižyminčias valstybes, ką patvirtina ir Slovėnijoje bei Slovakijoje atlikta analizė, kurios metu nustatyta, jog vienais iš esminių veiksnių, lėmusių mažesnes TUI įplaukų apimtis, galima laikyti aukštą korupcijos lygį šalyje ir neskaidrią institucijų veiklą⁴⁷.

Tinkamos investicinės aplinkos kūrimas, paminėtas praėjusioje darbo dalyje, turi reikšmingos įtakos TUI pritraukimui ir taip pat gali būti laikomas vienu iš institucinės veiklos vertinimo matų. Prie jau aptartų institucinių veiksnių yra priskiriamos vyriausybės vykdomos tiesioginių užsienio investicijų skatinimo programos, kurios yra laikomos svarbiais kintamaisiais, nagrinėjant būtent Europos šalių investicinę aplinką. Industrijų parkų ir laisvųjų ekonominių zonų kūrimas taip pat reikšmingai prisideda prie TUI įplaukų pritraukimo, sukuriant išskirtines ekonomines bei teises verslo subjektų funkcionavimo sąlygas bei paskatas investuotojams. Tačiau, verta paminėti, jog šių priemonių efektyvumas pastebimas tik tuo atveju, jei pastarosios yra taikomos apibrėžtą laiko tarpą ar vykdant konkretų tikslą turintį projektą⁴⁸.

Rytų bei Vidurio Europos šalių empirinės analizės rezultatai patvirtina teorinius teiginius, jog tiesioginių užsienio investicijų srautams reikšmingą įtaką daro technologinė plėtra, inovacijų pritaikymas bei šalies mokslinių tyrimų sektoriaus išvystymas. Užsienio kapitalo įmonės šiuos kintamuosius pozityviai vertina dėl pastarųjų sukeliama teigiamo poveikio ekonominiam augimui, naujų darbo vietų kūrimui bei informacinės visuomenės plėtrai. Pastarųjų veiksnių teigiama dinamika padeda užsienio investuotojams užsitikrinti pakankamą investicinę⁴⁹.

Tinkamai sukurta mokesstinė aplinka ir šalyje taikomų tarifų dydis reikšmingai prisideda prie potencialių investuotojų pritraukimo, ypač į eksportą orientuotose, atvirose rinkose, tokiu būdu didinant investuotojų konkurencinį pranašumą bendroje ES vidaus rinkoje. Mokestinių lengvatų taikymas bei stabilios sistemos užtikrinimas leidžia pritraukti didesnius TUI srautus į šalį, tačiau įmanomi ir neigiami padariniai – diferencijuota mokesčių politika gali prisidėti prie vidaus rinkos žaidėjų konkurencingumo mažėjimo. Nagrinėjant mokesstinę aplinką iš investuotojų pozicijos, pastebima, jog be to, kad mokesstinė našta turi būti palyginamai mažesnė kitų valstybių atžvilgiu,

⁴⁶ Bardhyl Dauti, *Determinants of Foreign Direct Investment in South East European Countries and New Member States of European Union Countries*. Economic and Business Review 17.1, 2015.

⁴⁷ Theo S. Eicher, Lindy Helfman, Alex Lenkoski, *Robust FDI Determinants: Bayesian Model Averaging in the Presence of Selection Bias*. Journal of Macroeconomics 34.3, 2012, 637-651.

⁴⁸ Algirdas Miškinis, Edita Lukaševičiūtė, *Tiesioginės užsienio investicijos: patirtis Vidurio ir Rytų Europos šalyse*. Public Administration 2.22, 2009.

⁴⁹ Justina Naulickaitė, Jolanta Solnyškinienė, *Tiesioginių užsienio investicijų plėtros sąlygos globalizacijos procesų kontekste*. Science: Future of Lithuania 8.2, 2016.

mokesčių administravimas taip pat turi būti aiškus ir paprastas. Šių veiksmų išpildymas lemia spartesnę rinkos plėtrą ir investicinių srautų augimą, tačiau svarbu įvertinti investuotojų poziciją tam tikrų mokesčių klausimu, kadangi, tiriant TUI srautus įvairiose ES valstybėse narėse ir jų santykį su pelno mokesčio tarifu, nustatyta, jog pelno mokesčio dydis nėra statistiškai reikšmingas faktorius užsienio investuotojų pasirinkimui, o mažesnis jo tarifas neprideda prie spartesnio TUI srautų pritraukimo⁵⁰.

Kartu su mokestine aplinka didelę įtaką investicinių srautų pritraukimui daro ir kiti įmonės kaštų pokyčius lemiantys veiksniai: darbo jėgos kaina bei anksčiau aptarta turima darbuotojų kvalifikacija. Darbo jėgos kainą be jos apmokestinimo lemia ir vidutinis darbo užmokestis konkrečiame ekonominiame sektoriuje, į kurį siekiama nukreipti turimas lėšas, bei darbuotojų kvalifikacijos kėlimui skiriami ištekliai. Žema darbuotojų kvalifikacija lemia didesnius būtinus skirti kaštus, siekiant užtikrinti norimą kokybę atitinkančių prekių ar paslaugų tiekimą, tokiu būdu didinant bendrus patiriamus kaštus bei mažinant gaunamą pelną. Tuo tarpu aukštos kvalifikacijos darbuotojai, nors ir pasižymintys didesnio darbo užmokesčio lūkesčiais, prisideda prie įmonės gerovės kūrimo generuodami naujas idėjas bei sparčiau įsiliedami į naują darbo aplinką⁵¹, todėl užsienio kapitalo įmonės valstybių potencialą vertina pasitelkdami kaštų ir naudos analizę bei investuodami į valstybes ar regionus, kurių išskirtiniai bruožai – žemi darbo jėgos kaštai arba aukšta darbuotojų kvalifikacija – geriau atitinka jų gamybos ar paslaugų teikimo specifiką.

Šalies nacionalinė valiuta bei jos svyravimai tarptautinėje valiutų rinkoje taip pat gali tapti veiksmu, paskatinančiu arba atstumiančiu tiesioginių užsienio investicijų srautus. Pastebima, jog valstybės, kurių rinkoje cirkuliuoja ta pati valiuta arba jų valiutos yra susietos tarpusavyje fiksuotu kursu, pasižymi didesniais abipusiais TUI srautais, kadangi tai leidžia sumažinti valiutos svyravimų riziką. Nestabilios arba silpnos valiutos cirkuliavimas vidaus rinkoje mažina užsienio investuotojų pasitikėjimą valstybe bei jos finansinio stabilumo užtikrinimu, tokiu būdu nukreipiant investicinius srautus į patikimesnių šalių rinkas⁵².

Politinio stabilumo valstybėse svarba naujų investuotojų pritraukimui bei jų išlaikymui yra itin reikšminga. Dėl šios priežasties dažna valdančiųjų partijų kaita ir priimamų sprendimų nenuoseklumas gali turėti neigiamos įtakos šalies investiciniam klimatui, todėl pagrindinės šalies institucijos, prieš patvirtindamos reikšmingas reformas, turėtų įvertinti galimą jų poveikį investuotojams, kadangi netinkamai pasirinktos priemonės gali paskatinti pastarųjų išėjimą iš rinkos

⁵⁰ Jan Hunady, Marta Orviska, *Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries – Do Corporate Taxes Really Matter?* *Procedia Economics and Finance*, 2014, 243-250.

⁵¹ Markus Leibrecht, Christian Bellak, *Does the Impact of Employment Protection Legislation on FDI Differ by Skill-intensity of Sectors? An Empirical Investigation*. Leverhulme Centre for Research on Globalisation and Economic Policy, University of Nottingham, 2009.

⁵² Ilma Juozėnaitė, Algirdas Miškinis, *A Comparative Analysis of Foreign Direct Investment Factors*. *Ekonomika* 94.2, 2015, 7-27.

ir investicinių lėšų perkėlimą į kitas valstybes bei sumažinti naujų investuotojų pritraukimo galimybes⁵³. Atliktų tyrimų rezultatai leidžia teigti, jog egzistuoja netiesioginė priklausomybė tarp TUI srautų ir politinės rizikos, o investuotojai dažniau renkasi valstybes, kurių vykdoma politika ne tik atitinka jų poreikius, bet ir yra stabili bei aiškiai suprantama⁵⁴.

Be politinės situacijos šalyje, investuotojams taip pat yra svarbi ir teisinė aplinka, suteikianti galimybę valstybės institucijoms pašalinti kliūtyms, trukdančias aktyvesniam investicijų pritraukimui. Tačiau teisinės aplinkos nestabilumas turi tokias pačias pasekmes kaip ir politinis nestabilumas, todėl institucijų siekis pritaikyti įstatymus pagal nuolat kintančią padėtį gali lemti investuotojų pasitraukimą dėl sunkiau prognozuojamų verslo vykdymo sąlygų ir dažnesnių teisinių ginčų, galinčių sumažinti investicinę grąžą⁵⁵. Dėl šių priežasčių valstybės, siekdamos padidinti ar susigrąžinti investuotojų pasitikėjimą, turi ne tik priimti prie investicinės aplinkos gerinimo prisidedančius įstatymus, bet ir užtikrinti stabilios teisinės bazės egzistavimą.

Valstybių dalyvavimas tarptautiniuose susitarimuose, buvimas tarptautinių organizacijų ar prekybinių blokų narėmis turi reikšmingą poveikį didinant šalies patrauklumą investuotojų atžvilgiu, kadangi tokia valstybių veikla prisideda prie ekonominio bei politinio stabilumo augimo, kuris laikomas vienu iš kertinių veiksnių, lemiančių investuotojų pasirinkimą planuojant tolimesnę verslo plėtrą į užsienio valstybes. Remiantis besivystančių Pietų Amerikos, Afrikos, Azijos bei Rytų Europos šalių tyrimo duomenimis, galima teigti, jog dalyvavimas minėtuose susitarimuose skatina TUI įplaukų į minėtus regionus apimtį. Tačiau, pažymėtina, jog priklausymas tarptautiniams blokams tik pagerina sąlygas investicijų pritraukimui ir be savarankiškų valstybių atliekamų veiksmų, gerinant investicinę aplinką, nėra veiksmingas⁵⁶.

Šie veiksniai yra laikomi esminiais faktoriais, lemiančiais investuotojų pasirinkimą dėl tolimesnės investicijų krypties ir valstybės, į kurią ruošiamasi perkelti savo vykdomą veiklą, taigi, šių veiksnių įtaka, atsižvelgiant į potencialų jų poveikį nagrinėjamų valstybių TUI apimčių skirtumų egzistavimui, yra nagrinėjama tyrimo metu dalį jų įtraukiant į regresinės analizės lygtį kaip nepriklausomus kintamuosius.

⁵³ Bardhyl Dauti, *Determinants of Foreign Direct Investment in South East European Countries and New Member States of European Union Countries*. Economic and Business Review 17.1, 2015.

⁵⁴ Pierre-Guillaume Meon, Khalid Sekkat, *FDI Waves, Waves of Neglect of Political Risk*. World Development, 2012, 2194-2205.

⁵⁵ Algimantas Misiūnas, Dovilė Gudeliauskaitė, *Baltijos šalių investicinio klimato charakteristikos*. Lietuvos statistikos darbai Nr.52(1), 2013, 94-101.

⁵⁶ Panagiotis Liargovas, Konstantinos Skandalis, *Foreign Direct Investment and Trade Openness: The Case of Developing Economies*. Springer. Social Indicators Research 106.2, 2012, 323-331.

3. POTENCIALŪS TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ SRAUTŲ SKIRTUMUS LIETUVOJE IR ESTIJOJE LEMIANTYS VEIKSNIAI

Estijos atotrūkis nuo Lietuvos TUI srityje yra stebimas visą nagrinėjamą laikotarpį (1 pav.), tačiau sukauptųjų TUI, skaičiuojamų procentine dalimi nuo šalyje sukuriama BVP, skirtumų dinamika nėra pastovi ir gali būti skirstoma į du laikotarpius. Iki 2004 m., kuomet abi šalys prisijungė prie ES valstybių grupės, Estija pasižymėjo sparčiai augančiu investicinių lėšų pritraukimu į vidaus ekonomiką, tuo tarpu Lietuvoje TUI apimčių augimas nors ir buvo stabilus, tačiau gerokai nuosaikesnis nei Estijoje. Laikotarpyje po 2004 m. Lietuvos sukauptųjų TUI apimtys pasižymi pastebimais mažesniais svyravimais nei Estijoje, tačiau abiejų šalių TUI srautų augimo tempų dinamika yra panaši, tokiu būdu išlaikant Estijos pranašumą TUI pritraukimo srityje. Šiame skyriuje yra aptariami veiksniai, galimai prisidėję prie Estijos proveržio nepriklausomybės pradžioje ir pranašumo išlaikymo vėlesniais laikotarpiais.

3.1. Privatizacija

Sovietų Sąjungos griūtis, kurią paskatino būtent Baltijos šalių nepriklausomybės siekis 1990 m. pradžioje, lėmė nagrinėjamų valstybių – Lietuvos ir Estijos – savarankiškos ekonominės kontrolės atgavimą bei galimybę atkurti prekybinius ryšius su kitomis pasaulio šalimis. Lietuva bei Estija penkis dešimtmečius vystėsi kitokia eiga nei Vakarų Europos bei pasaulio valstybės, todėl po nepriklausomybės atgavimo turėjo pertvarkyti ekonominius procesus, pritaikyti vyraujančią sistemą rinkos ekonomikos dėsniams, įvesti nacionalines valiutas bei galiausiai atverti vietines rinkas užsienio investuotojams. Sudėtingi valstybių politinio, socialinio bei ekonominio gyvenimo atkūrimo procesai lėmė, jog investicijų pritraukimas tapo antrinės svarbos veiksniu šiame vystymosi etape⁵⁷. Tačiau, nors abi valstybės susidūrė su panašiomis problemomis ir tikslais nepriklausomybės atkūrimo pradžioje, Estija pritraukė statistiškai reikšmingai daugiau investicijų nei Lietuva. Šiame skyriuje pateikiama Estijos ir Lietuvos investicinės aplinkos ir pritrauktų TUI apžvalga bei pasiūlomi galimi skirtumai tarp nagrinėjamų šalių lėmusių priežasčių paaiškinimai.

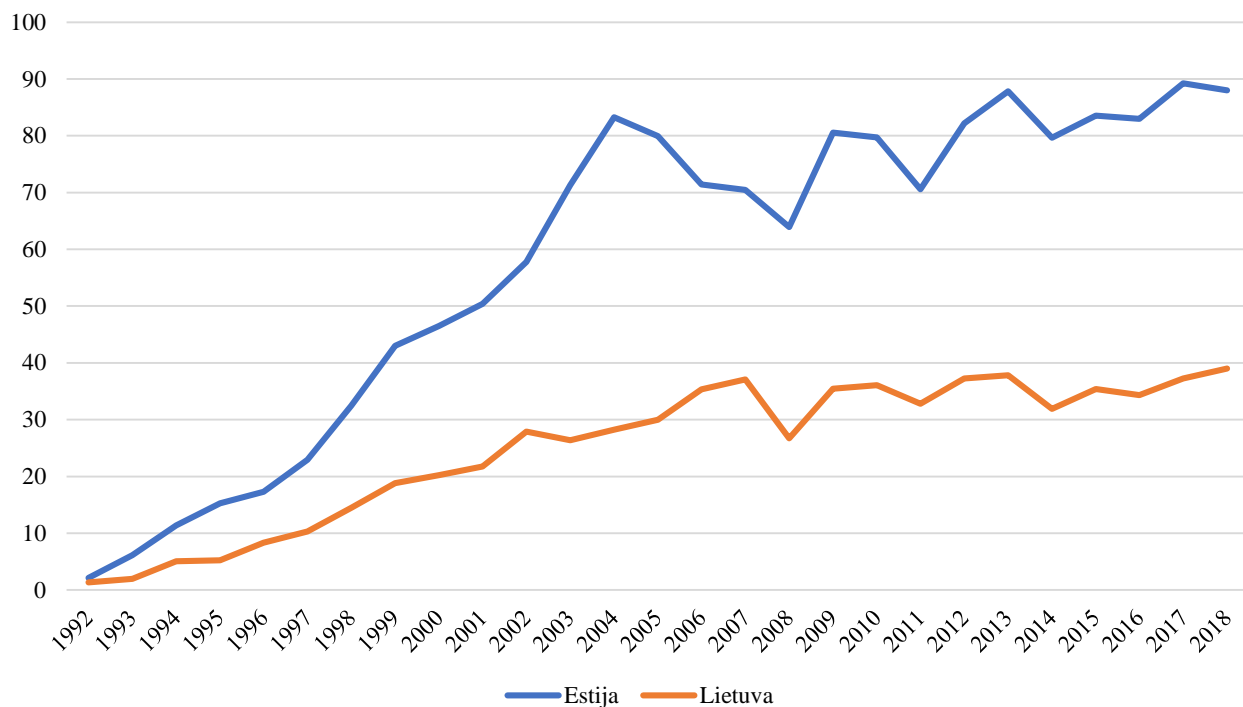
Viena iš potencialių priežasčių, galimai nulėmusių spartų ir ankstyvą Estijos proveržį TUI srityje posovietiniu laikotarpiu bei atotrūkio išlaikymą vėlesniais metais, yra laikoma skirtingu būdu nei kitose Baltijos valstybėse vykdyta privatizacijos politika⁵⁸. Nors Lietuvoje privatizacijos procesas pradėtas anksčiausiai ir vykdytas sparčiausiai, tačiau pasirinktos priemonės nesutapo su Estijoje naudotomis. Lietuvoje buvo pasitelktas „masinės privatizacijos“ metodas, suteikiantis pirmumo teisę

⁵⁷ Agnia Grigas, Andres Kasekamp, Kristina Maslauskaitė, Liva Zorgenfrei, *The Baltic States in the EU: Yesterday, Today and Tomorrow*. Notre Europe: Jacques Delors Institute, Studies & Reports 98, 2013.

⁵⁸ Liutauras Gudžinskas, *Pokomunistinių valstybių ir jų gerovės režimų transformacija: Baltijos šalių lyginamoji analizė*. Daktaro disertacija, Vilniaus universitetas, 2012.

privatizuojamų įmonių darbuotojams už turimus investicinius čekius įsigyti dalį įmonės akcijų. Pasirinktos privatizacijos priemonės neskatino užsienio investuotojų turimų lėšų skirti verslo plėtrai Lietuvoje, o paplitusios ekonominio savarankiškumo nuostatos dar labiau stabdė tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą, šį poveikį perkeliant ir į vėlesnius laikotarpius.

1 pav. Lietuvos ir Estijos sukauptųjų tiesioginių užsienio investicijų kitimas (proc. nuo BVP) 1992 – 2018 m.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Jungtinių Tautų konferencijos prekybos ir vystymo klausimais duomenimis.

Estijoje po nepriklausomybės atgavimo privatizacija buvo pradėta vykdyti vėliau nei Lietuvoje, tačiau numatytas buvusio valstybinio turto perdavimo procesas padėjo Estijai modernizuotis pasitelkiant ženkliai didesnius užsienio kapitalo srautus nei kitose Baltijos valstybėse bei vienintelei iš Baltijos valstybių nenaudojant „masinės privatizacijos“ įrankio. Tai lėmė sėkmingesnę Estijos valstybinių įmonių restruktūrizaciją bei spartesnę įsiliejimą į tarptautines rinkas⁵⁹. Pirmajame privatizacijos proceso etape smulkaus verslo įmonės buvo parduodamos naudojant panašią metodiką kaip ir Lietuvoje – pirmenybę tapti dalies bendrovės turto savininkais teikiant įmonės darbuotojams. Tačiau didžioji dalis Estijos valstybinio turto, apimančio vidutinio ir stambaus verslo įmones, buvo parduotas tarptautiniuose aukcionuose, į kuriuos vėlesniuose etapuose buvo įtraukiamos ir neparduotų smulkaus verslo įmonių akcijos.

⁵⁹ Patrick Hamm, Lawrence P. King, David Stuckler, *Mass Privatization, State Capacity, and Economic Growth in Post-Communist Countries*. *American Sociological Review* 77.2, 2012, 295-324.

Siekiant pritraukti kuo didesnius tiesioginių užsienio investicijų srautus, informacija apie vykdomus tarptautinius aukcionus buvo pateikiama pagrindiniuose užsienio valstybių spaudos leidiniuose, platinama pasitelkiant užsienio partnerius bei kitas pakankamą informacinę sklaidą užtikrinančias priemones. Palankios aplinkos užsienio investuotojų pritraukimui suformavimas pateisino Estijos lūkesčius ir, remiantis 1995 metų duomenimis, daugiau nei pusė privatizuotų pramonės bendrovių ir beveik 40 proc. visos privatizuotos Estijos ekonomikos buvo valdomos užsienio kapitalo įmonių. Prie teigiamų rezultatų bei sklandžios privatizacijos eigos prisidėjo ir tai, jog prieš pradėdant vykdyti privatizacijos procesą, buvo atliktos makroekonominės reformos, įvesta nacionalinė valiuta, padėjusi sumažinti neigiamą infliacijos įtaką, o pats procesas buvo kontroliuojamas centrinės Estijos privatizacijos agentūros, o ne atskirų institucinių vienetų. Panašios pozicijos laikosi ir kiti akademikai⁶⁰ savo darbuose aiškinantys, jog ženklų įtaką TUI įplaukoms lemia specifiniai perėjimo iš planinės į rinkos ekonomiką elementai: valstybės rizikingumo rodiklis ir privatizacijos lygis bei forma.

3.2. Narystė Europos Sąjungoje ir euro zonoje

Valstybės priklausymas ekonominei, politinei ar pinigų sąjungai, nagrinėjamu atveju ES ir euro zonoje, gali turėti teigiamos įtakos TUI srautams. Valstybės, siekiančios tapti minėtų sąjungų narėmis turi atitikti tam tikrus kriterijus, kurių siekdamas šalys privalo įgyventi ekonomines ir institucines reformas, tokiu būdu skatindamos tvarų ekonominį augimą, kontroliuojamą infliaciją, finansinį stabilumą, nedarbo lygio mažėjimą bei gerindamos kitų kintamųjų rodiklius, mažinančius šalies investicinę riziką.

Remiantis UNCTAD duomenimis, Estijos prisijungimas prie euro zonos 2011 m. gali būti vienas iš veiksnių, lėmusių TUI srautų į šią šalį augimą, nors šis poveikis nėra stiprus (1 pav.) ir turi būti patvirtintas atliekant platesnę empirinių duomenų analizę. Nagrinėjant Lietuvos situaciją pastebima, jog euro įsivedimas nesąlygojo TUI srautų į šalį augimo.

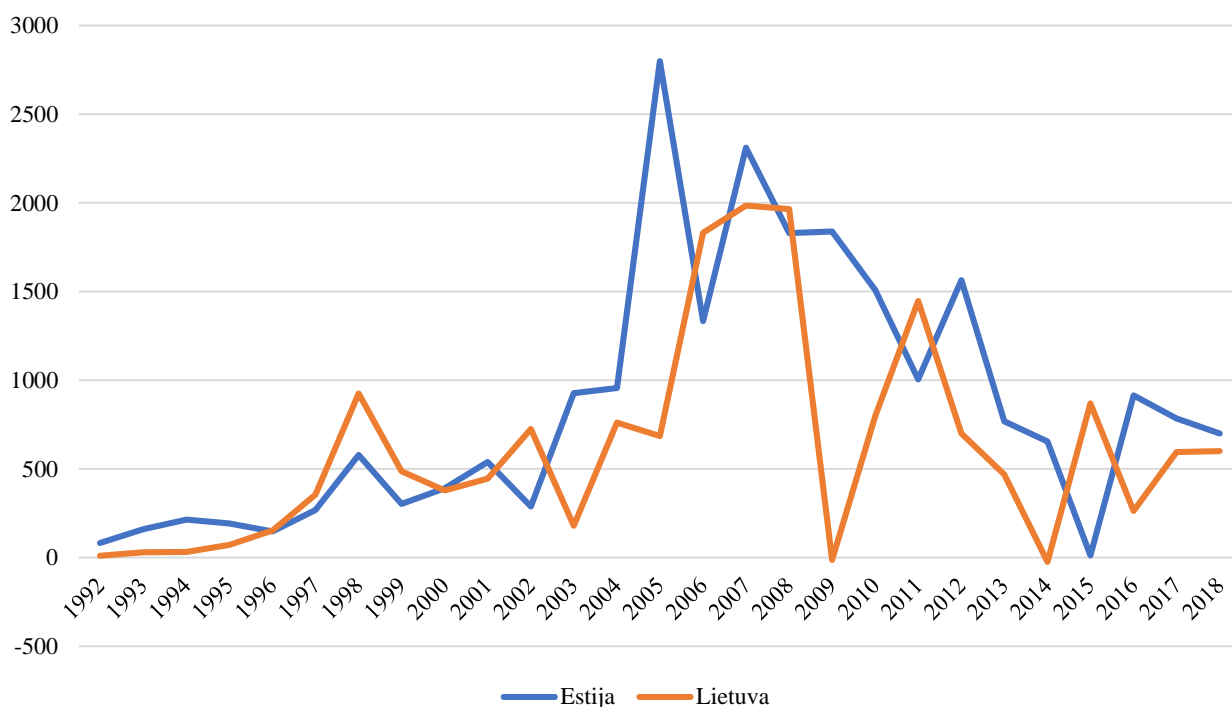
Šie skirtumai gali būti paaiškinami teorinėmis prielaidomis, teigiančiomis, jog ankstyvesnis prisijungimas prie euro zonos užtikrina didesnę naudą, o investicijų pritraukimo atžvilgiu stipresnis poveikis stebimas šalių lyderių rodikliuose lyginant su atsiliekančiomis valstybėmis, kurių gaunama nauda yra minimali⁶¹. Tačiau euro poveikis nagrinėjamų valstybių investicijų pritraukimui apskritai yra kvestionuotinas, kadangi tiek Lietuva, tiek Estija iki prisijungimo prie euro zonos buvo fiksuotu

⁶⁰ Kai Carstensen, Farid Toubal, *Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis*. *Journal of Comparative Economics* 32.1, 2004, 3-22.

⁶¹ Alan Bevan, Saul Estrin, *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*. Center for New and Emerging Market, 2000.

kursu susiejusios nacionalines valiutas su euru, tokiu būdu iki minimumo sumažindamos valiutų svyravimo riziką ir po įstojimo tik išsaugojusios *status quo* situaciją.

2 pav. Lietuvos ir Estijos tiesioginių užsienio investicijų įplaukų kitimas (mln. USD) 1992 – 2018 m.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Jungtinių Tautų konferencijos prekybos ir vystymo klausimais duomenimis.

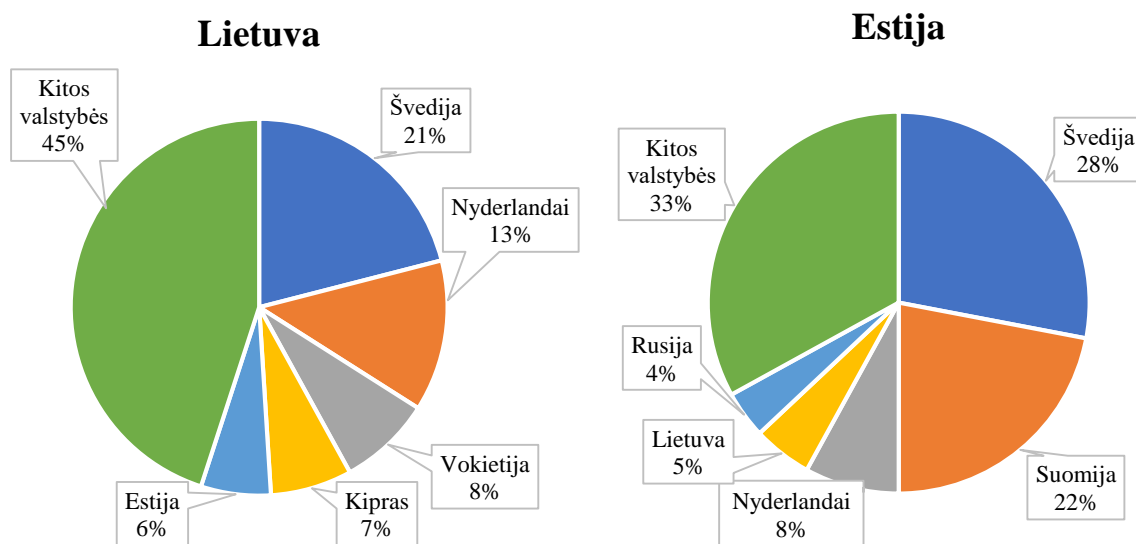
Nors Lietuva ir Estija prie ES prisijungė tuo pačiu metu ir, remiantis teoriniais teiginiais, turėtų pasižymėti tokiais pačiais ar bent panašiais pritraukiamų TUI srautais, tačiau surinkti UNCTAD duomenys rodo, jog Estija prisijungimo prie ES laikotarpiu galimai pritraukė daugiau užsienio kapitalo investicijų (2 pav.) nei Lietuva. Įstojimo į ES efektas Lietuvos pritrauktų TUI įplaukoms buvo mažesnis nei Estijoje ir galimai pasižymėjo vienerių metų vėlavimu. Šiuos potencialius skirtumus tarp valstybių galėjo lemti didesnis Estijos ekonomikos atvirumas, matuojamas įvertinant importo ir eksporto sumos bei BVP santykį, ar kiti anksčiau aptarti investicinį šalies patrauklumą didinantys veiksniai. Konkrečių veiksnių įtaka bei šių išvalgų patikimumas bus tikrinamas atliekant empirinę analizę.

3.3. Šiaurės šalių veiksnys

Lietuva ir Estija pagal Jungtinių Tautų klasifikaciją kartu Latvija, Švedija, Danija, Suomija, Norvegija, Islandija, Airija, Jungtine Karalyste priklauso Šiaurės šalių grupei, todėl, remiantis teorinėmis prielaidomis, jog geografinis artumas yra vienas iš svarbiausių veiksnių, lemiančių

investuotojų pasirinkimą⁶², galima paaikškinti geografiškai artimų Šiaurės šalių investicijų srautus ir skirtumus tarp nagrinėjamų valstybių. Abiejų šalių ekonomikos yra pakankamai stipriai priklausomos nuo Šiaurės šalyse įsteigtų bendrovių plėtros, tačiau TUI srautų pasiskirstymas bei vyraujančios tendencijos pagal valstybes reikšmingai skiriasi (3 pav.).

3 pav. Sukauptųjų tiesioginių užsienio investicijų pasiskirstymas pagal investuotojus Lietuvoje ir Estijoje 2018 m.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Lietuvos banko ir Estijos investavimo agentūros duomenimis.

Iš Suomijos ir Švedijos atkeliaujančios TUI įplaukos sudaro pusę visų Estijos pritraukiamų investicijų: Suomija išlaiko stabilią apie 25 proc. nuo Estijos BVP sudarančią sukauptųjų tiesioginių užsienio investicijų dalį jau kelis dešimtmečius, tuo tarpu Švedijos dalis nuo 2005 m. beveik pusės visų Estijos sukauptųjų užsienio kapitalo investicijų (47 proc.), 2017 m. sumažėjo iki 28 proc. ribos. Šią situaciją lėmė stabiliu tempu kiekvienais augančios Suomijos investuotojų įplaukos ir nežymiai svyruojantis iš Švedijos atkeliaujančių TUI lygis, mažinantis bendrą Švedijos dalį Estijos pritraukiamų TUI portfelyje.

Švedija yra pagrindinė valstybė, iš kurios į Lietuvą yra pritraukiamos TUI, užimanti panašią dalį kaip Estijoje – 21 proc. visų Lietuvai skiriamų TUI – bei per pastaruosius 10 metų savo užimamą dalį padidinusi daugiau nei 10 proc. punktu, prie ko labiausiai prisidėjo finansų bei telekomunikacijų sektoriams skirtos investicijos. Tuo tarpu kartinė Estijos partnerė Suomija nepatenka tarp pagrindinių investuotojų Lietuvoje, kur jos dalis nesiekia 5 proc. ribos.

Lyginant abiejų šalių portfelių struktūrą, galima pastebėti, jog Lietuvos sukauptųjų TUI portfelis yra žymiai labiau diversifikuotas ir pagrindiniai penki investuotojai generuoja šiek tiek

⁶² Nuutti Nikula, Markku Kotilainen, *Determinants for Foreign Direct Investment in the Baltic Sea Region*. ETLA Reports No. 1, 2012.

daugiau nei pusę visų į Lietuvą pritraukiamų užsienio kapitalo investicijų, tuo tarpu Estijoje panašią dalį dalinasi vos dvi valstybės – Švedija ir Suomija.

Remiantis pateiktais duomenimis, galima teigti, jog staigus investicinis Estijos proveržis nepriklausomybės pradžioje gali būti paaiškinamas Šiaurės šalių veiksmu, kurį lėmė Švedijos ir Suomijos investicijų apimtys, ką patvirtina ir kiti autoriai. Tuo tarpu pastarojo dešimtmečio tendencijos, kuriose pastebima Švedijos investicinių apimčių Estijoje stagnacija bei plėtra į kitas regiono valstybes, tarp kurių yra ir Lietuva, priverčia peržiūrėti Šiaurės šalių veiksmo Estijos rezultatams svarbą.

Išaugęs Lietuvos investicinis patrauklumas prisidėjo prie investicijų iš Švedijos apimčių augimo, tokiu būdu beveik susilyginant sukauptųjų TUI (proc. nuo BVP) iš šios šalies daliai Estijos ir Lietuvos portfeliuose. Tačiau stabiliai augančios Suomijos įplaukos į Estiją koreguoja Šiaurės veiksmo įtaką į konkrečiai Suomijos įtaką Estijos TUI rezultatams, kurią lemia tamprūs abiejų valstybių tarpusavio ryšiai bei kultūrinis, kalbinis ir geografinis artumas. Remiantis pastarojo pusmečio duomenimis, tikėtina, jog Suomijos dalis Estijos TUI portfelyje dar nėra pasiekusi piko, kadangi 2019 m. pradžioje Kinijos fondas „Touchstone Capital Partners Ltd.“ patvirtino skirsiantis 15 mlrd. eurų finansavimą ilgiausio pasaulyje povandeninio geležinkelio tunelio, sujungiančio Taliną su Helsinkiu, projekto įgyvendinimui, kuris suteiktų galimybę įveikti atstumą tarp šių miestų per mažiau nei 30 minučių, tokiu būdu sukuriant Talino – Helsinkio dvimiestį ir skatinant TUI srautus tarp šių valstybių. Suomijos veiksmo įtaka šiame darbe atliekamoje empirinėje TUI srautus lemiančių veiksmų analizėje yra anuliuojama, kadangi jau yra ne kartą patvirtinta kitų autorių darbuose.

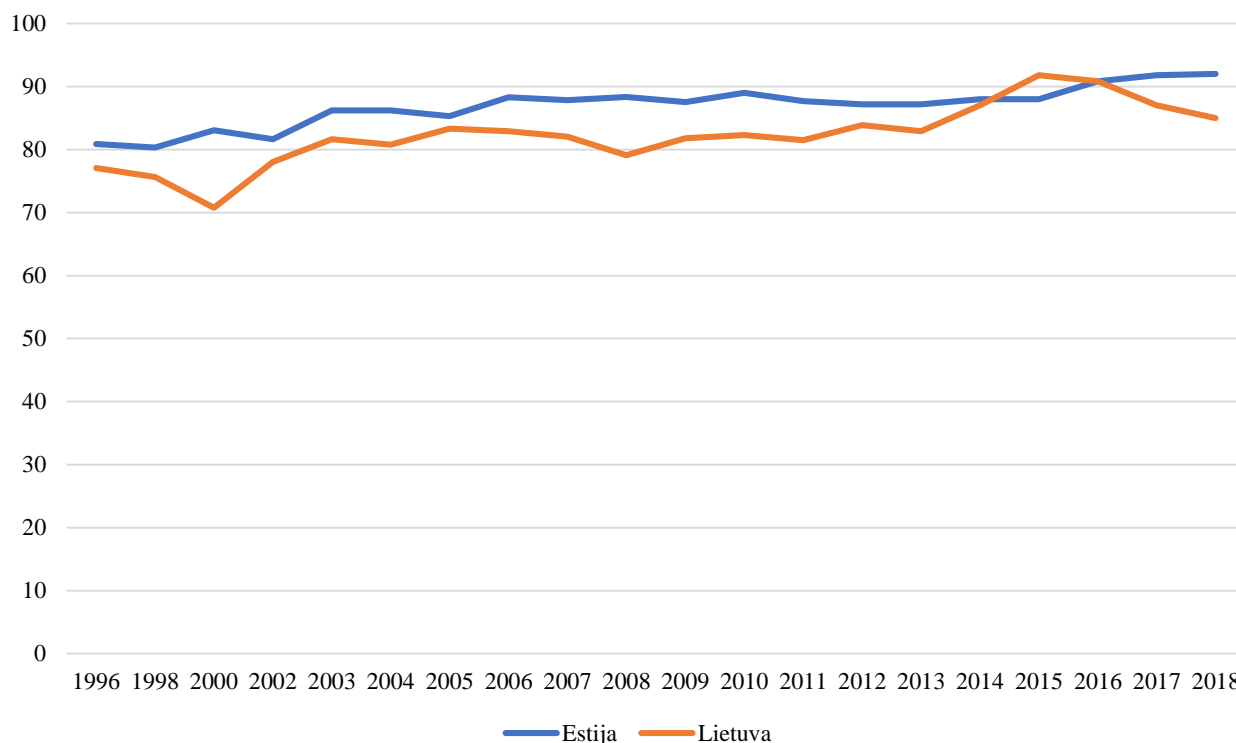
3.4. Vyriausybės efektyvumas ir šalies mokestinė aplinka

Vyriausybės efektyvumo apibrėžimas apima valstybės teikiamų viešųjų paslaugų kokybę, valstybės tarnautojų darbo efektyvumą ir jų atsparumą patiriamam politiniam spaudimui, šalies politikos formavimo ir įgyvendinimo rezultatus bei rinkimų metų rinkėjams duotų pažadų išpildymą. Pasaulio bankas, atsižvelgdamas į šiuos veiksmus, suformavo indeksą, atspindintį šalies vyriausybės efektyvumą ir matuojamą skalėje nuo 0 iki 100, kur 0 reikšmė atitinka žemiausią vyriausybės veiklos kokybės lygį, o 100 – aukščiausią. Teigiamą įtaką šio indekso reikšmei lemia tinkamas viešojo sektoriaus įstaigų valdymas ir administracinių struktūrų suformavimas, atsižvelgiant į teritorinių padalinių įkūrimo būtinybę bei veiklos skaidrumo užtikrinimą.

Estijos vyriausybė, remiantis Pasaulio banko pateiktais duomenimis, beveik visą rodiklio skaičiavimo laikotarpį (išskyrus 2015 m.) nežymiai, tačiau vis tik lenkia Lietuvos vykdomosios valdžios organą pagal veiklos efektyvumo lygį (4 pav.) ir nors abiejų šalių vyriausybių veiklos efektyvumo indeksai yra aukštame lygyje, tačiau stabilus Estijos pranašumo išlaikymas leidžia daryti

prielaidą, jog vyriausybės veikla galimai yra vienas iš veiksnių, prisidedančių prie Estijos lyderystės Lietuvos atžvilgiu tiesioginių užsienio investicijų pritraukimo srityje.

4 pav. Lietuvos ir Estijos vyriausybės efektyvumo indekso kitimas 1996 – 2018 m.



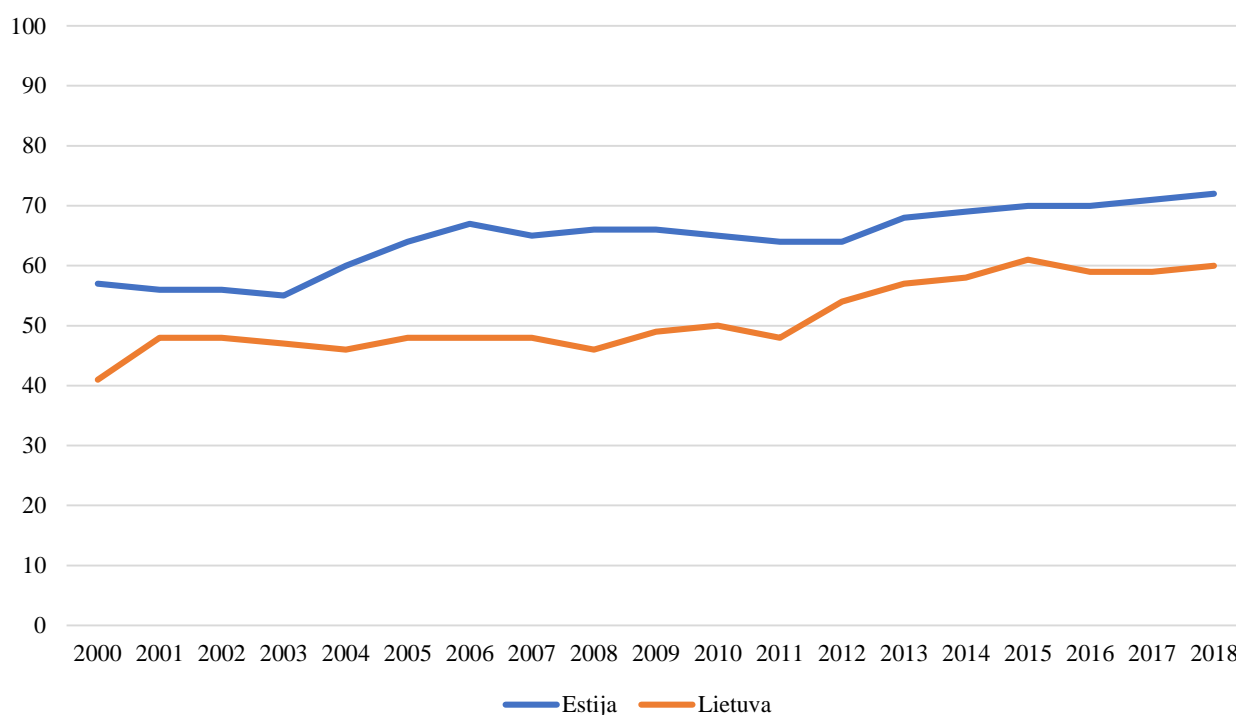
Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Pasaulio banko duomenimis.

Valstybės konkurencingumas tarptautinėje arenoje taip pat priklauso ir nuo korupcijos masto šalies viešojo sektoriaus institucijose, lemiančio papildomų nenumatytų išlaidų augimą, lėtesnį sprendimų priėmimo procesą bei sunkiau prognozuojamą teisinių ginčų sprendimų priėmimą. Šiame darbe korupcijos lygis šalyje vertinamas pagal „Transparency International“ sudarytą indeksą, pateikiamą skalėje nuo 0 iki 100, kur 0 reikšmė indikuoja didžiausią korupcijos mastą šalyje, o 100 – mažiausią. Remiantis šio indekso duomenimis (5 pav.), galima teigti, jog Estija visą indekso skaičiavimo laikotarpį išlaiko pastovų teigiamo pobūdžio atotrūkį nuo Lietuvos, kuris potencialiai yra nulemtas artimų santykių su Šiaurės šalimis ir iš šių valstybių perimtų vertybinių pamatų bei institucinės kultūros.

Lietuvos korupcijos lygį matuojančio indekso reikšmė tik po 2011 m. perkopė 50 taškų ribą, kas reiškia, jog du nepriklausomybės dešimtmečius valstybė priklausė aukštesnio korupcijos lygio šalių grupei. Aukštesnis korupcijos lygis Lietuvos institucijose galimai turėjo įtaką mažesniems TUI įplaukų srautams nei Estijoje, kurios vidutinė indekso reikšmė svyruoja apie 64 taškų ribą, leidžiančią Estiją priskirti prie mažesne korupcija pasižyminčių valstybių.

Mokestinė sistema yra vienas iš instrumentų, galinčių prisidėti prie valstybės konkurencingumo tarptautinėje aplinkoje stiprinimo ir palankaus investicinio klimato šalyje formavimo. Lietuvos ir Estijos mokestinės sistemos turi reikšmingų skirtumų, kurie gali lemti nevienodus nagrinėjamų valstybių ekonomikas pasiekiančius TUI srautus. Estija penkerius metus iš eilės pripažįstama konkurencingiausią mokestinę aplinką turinčia valstybe tarp visų EBPO narių*, kas leidžia daryti prielaidą dėl šio veiksnio įtakos TUI pritraukimui, nors, kaip minėta anksčiau, yra darbų, paneigiančių mokestinės sistemos ar konkrečių mokesčių tarifų įtaką šalies konkurencingumui TUI pritraukimo srityje⁶³.

5 pav. Lietuvos ir Estijos korupcijos indekso kitimas 2000 – 2018 m.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Transparency International duomenimis.

Pagrindinis Lietuvos ir Estijos mokestinių sistemos skirtumas yra pelno apmokestinimo procedūra. Lietuvoje taikomas pelno mokesčio tarifas yra 5 proc. punktais mažesnis nei Estijoje, todėl įvairiuose šaltiniuose ši mokesčių taikymo procedūra įvardinama kaip Lietuvos privalumas, kadangi suteikiama galimybė investuotojams išmokėti uždirbtą pelną dividendų pavidalu patiriant mažesnius mokestinius kaštus, tačiau tarp nagrinėjamų valstybių egzistuojantys gyventojų pajamų mokesčio tarifo dydžio skirtumai lemia, jog investuotojus pasiekianti reali pinigų suma, atskaičius visus mokesčius, Lietuvoje vis tiek yra mažesnė nei Estijoje. Taip pat Lietuva vienintelė iš trijų Baltijos

* Lietuva pilnateise EBPO nare tapo 2018 m. liepos 5 d., todėl nebuvo įtraukta į reitinguojamų valstybių sąrašą.

⁶³ Jan Hunady, Marta Orviska, *Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries – Do Corporate Taxes Really Matter?* Procedia Economics and Finance, 2014, 243-250.

valstybių apmokestina nepaskirstytąjį pelną, tokiu būdu sumažindama ir priemonių, skirtų paskatinti investuotojus reinvestuoti uždirbtą pelną Lietuvoje, spektrą. Pažymėtina, jog Lietuvoje taip pat gali būti taikomas mažesnis pelno mokesčio tarifas (5 proc. bei 0 proc. tarifas), tačiau lengvata taikoma tik smulkaus verslo įmonėms, kurių darbuotojų skaičius neviršija 10 asmenų, o mokesstinio laikotarpio pajamos neviršija 300.000 eurų ir dėl šios priežasties lengvatos taikymas nėra aktualus stambias investicijas planuojantiems užsienio investuotojams.

Be to, jog tarp nagrinėjamų valstybių yra pastebimi mokesčių tarifų skirtumai, skiriasi ir apskaitos procesų ypatybės. Remiantis „Doing Business 2019“ ataskaitose⁶⁴ pateiktais duomenimis, Estijoje veiklą vykdančios įmonės mokesčių deklaravimui ir mokėjimui skiria du kartus mažiau laiko nei Lietuvoje (50 val. Estijoje, 109 val. Lietuvoje) dėl paprastesnio mokesčių administravimo mechanizmo. Taip pat tai, jog šioje šalyje, priešingai nei Lietuvoje, verslo subjektams nėra nustatytos įmonės nuosavybėje esančio turto nusidėvėjimo skaičiavimo ir nuostolių perkėlimo į vėlesnius finansinius laikotarpius taisyklės, lemia aukštesnių pozicijų konkurencingumo reitinguose išlaikymą ilguoju laikotarpiu.

Verta pažymėti, jog egzistuoja skirtumai ir tarp įstatinio kapitalo, būtino norint šalyje atidaryti akcinę bendrovę, sumų dydžių: Lietuvoje įstatinis kapitalas akcinės bendrovės steigimo atveju negali būti mažesnis nei 40 tūkst. eurų, tuo tarpu Estijoje ši suma siekia vos 25 tūkst. eurų. Mažesnis įstatinio kapitalo reikalavimas gali lemti spartesnę ir pigesnę įmonės įkūrimą Estijoje bei paskatinti investuotojus rinkis būtent šią kryptį. Aptarti mokesstinės sistemos nagrinėjamose šalyse skirtumai yra pakankamai ženkliūs, todėl yra laikomi veiksniais, potencialiai galinčiais turėti įtakos tarp Lietuvos ir Estijos egzistuojančiam TUI srautų atotrūkiui.

3.5. Infrastruktūra

Infrastruktūros šalyje kokybė yra susijusi su TUI pritraukimo galimybėmis, kadangi esamos infrastruktūros lygis leidžia prognozuoti potencialius logistinius kaštus ir yra svarbus elementas priimant investavimo krypties sprendimą. Tarpvalstybinio susisieki mo oro transportu galimybės yra vienas iš esminių infrastruktūrą apibūdinančių faktorių, lemiančių investicinės aplinkos šalyje patrauklumą ir investuotojų pritraukimo potencialą. Lietuva ir Estija pastaraisiais metais taiko skirtingas strategijas oro transporto kokybės gerinimui ir patogaus susisieki mo su potencialiomis ar esamomis partnerėmis užtikrinimui, tačiau iki 2009 m. abi valstybės plėtė savo skrydžių geografiją pasitelkdamos nacionalinius oro vežėjus – „Estonian Air“ bei „Lithuanian Airlines“^{**}.

⁶⁴ Doing Business, *Training Reform. Economy Profile Lithuania/Estonia*. A World Bank Group Flagship Report, 16th edition, 2019.

^{**} Po 2005 m. įvykdytos privatizacijos Lietuvos oro linijų bendrovė pervadinta į „flyLAL“.

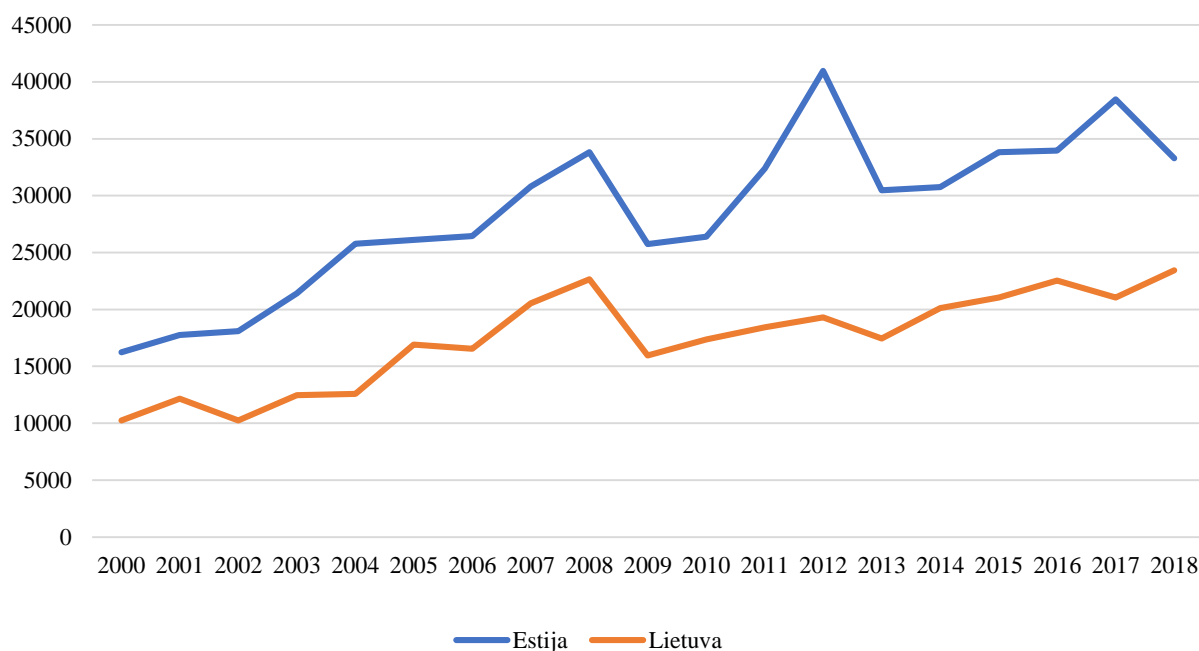
Dėl trūkstamų ankstesnių nei 2000 m. Estijoje įvykdytų skrydžių duomenų nėra galimybės palyginti abiejų valstybių konkurencinės situacijos nepriklausomybės atgavimo pradžioje ir įtakos TUI pritraukimui, tačiau, nagrinėjant Lietuvos ir Estijos skrydžių rodiklius po 2000 m. (6 pav.), pastebimi aiškūs įvykdytų skrydžių skaičiaus skirtumai bei nacionalinių oro vežėjų įtaka šio rodiklio pokyčiams. 2009 m. dėl finansų krizės sumažėjęs skrydžių skaičius Lietuvoje dėl bankrutavusios Lietuvos oro linijų bendrovės ženkliai lėčiau atsistatė į prieškrizinį lygį, tuo tarpu Estijoje buvo stebimas reikšmingas augimas, galimai nulemtas ir sumažėjusios konkurencijos Baltijos šalyse. Atotrūkis tarp valstybių pastarąjį dešimtmetį augo ir pagal skrydžių skaičių Estija šiuo metu ženkliai lenkia Lietuvą, tokiu būdu sukurdama palankesnę aplinką į šalį atvykstantiems investuotojams.

2013 m. įkurta Vilniaus savivaldybei priklausanti skrydžių kompanija „Air Lituania“ turėjo teigiamos įtakos tiesioginių skrydžių į kitas Europos valstybes pasirinkimui bei skrydžių skaičiui, tačiau 2015 m. veiklą sustabdė ir Lietuvos susisiekimo ministerija pasirinko kitą oro transporto kokybę skatinančią priemonę – maršrutų skatinimo programą oro vežėjams, kuria siekiama užtikrinti patogų susisiekimą su pagrindiniais kitų šalių oro uostais. Vienas iš esminių šios programos pasiekimų – skrydis į Vilnių iš centrinėje Londono dalyje esančio London City (LCY) oro uosto, tokiu būdu sukuriant patogaus susisiekimo galimybę potencialiems D. Britanijos investuotojams, iki šiol turėjusiems tenkintis pigių avialinijų teikiamomis paslaugomis arba netiesioginiais skrydžiais į Lietuvą. Šios krypties atsiradimas turėjo įtakos ir su finansiniais sunkumais susidūrusiai Estijos nacionalinei oro linijų bendrovei^{***}, turėjusiai nutraukti skrydį šia kryptimi bei sumažinti bendrą reisų skaičių.

Prastos susisiekimo su šalimi perspektyvos gali paskatinti investuotojus rinktis kitą regiono valstybę, pasižyminčią panašiomis charakteristikomis, bet užtikrinančią patogaus transporto galimybes, ką patvirtina ir Lietuvos susisiekimo ministerija, kurios atstovų teigimu derybos su potencialiais investuotojais yra ne kartą nutrūkusios vien dėl tiesioginių skrydžių tarp valstybių nebuvimo. Įtaką šalies konkurencingumui lemia ir kitų šalies infrastruktūros elementų: geležinkelių, kelių, jūrų uosto bei transporto terminalų kokybė, tačiau šiuo atveju didesnis dėmesys skiriamas būtent oro transportui ir su juo susijusiems logistiniams kaštams. Remiantis pateiktais duomenimis – skrydžių į Estiją skaičius gali būti viena iš priežasčių, lėmusių pastarosios valstybės lyderystę Lietuvos atžvilgiu dėl geresnių susisiekimo galimybių potencialiems investuotojams ir esamiems partneriams sukūrimo. Naujų skrydžio kryptių į Lietuvą sukūrimas šiame darbe nėra nagrinėjamas dėl trumpesnio nei vieneri metai jų taikymo laikotarpio ir yra paliekamas tolimesniems ateities tyrimams.

^{***} Po 2015 m. įvykdytos reorganizacijos „Estonian Air“ bendrovė pervadinta į „Nordica“, tačiau išlaikė valstybinės aviakompanijos statusą.

6 pav. Lietuvoje ir Estijoje įvykdytų skrydžių skaičiaus kitimas 2000 – 2018 m.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Lietuvos statistikos departamento ir Estijos statistikos agentūros duomenimis.

3.6. Darbo jėgos kaštai ir kvalifikacija

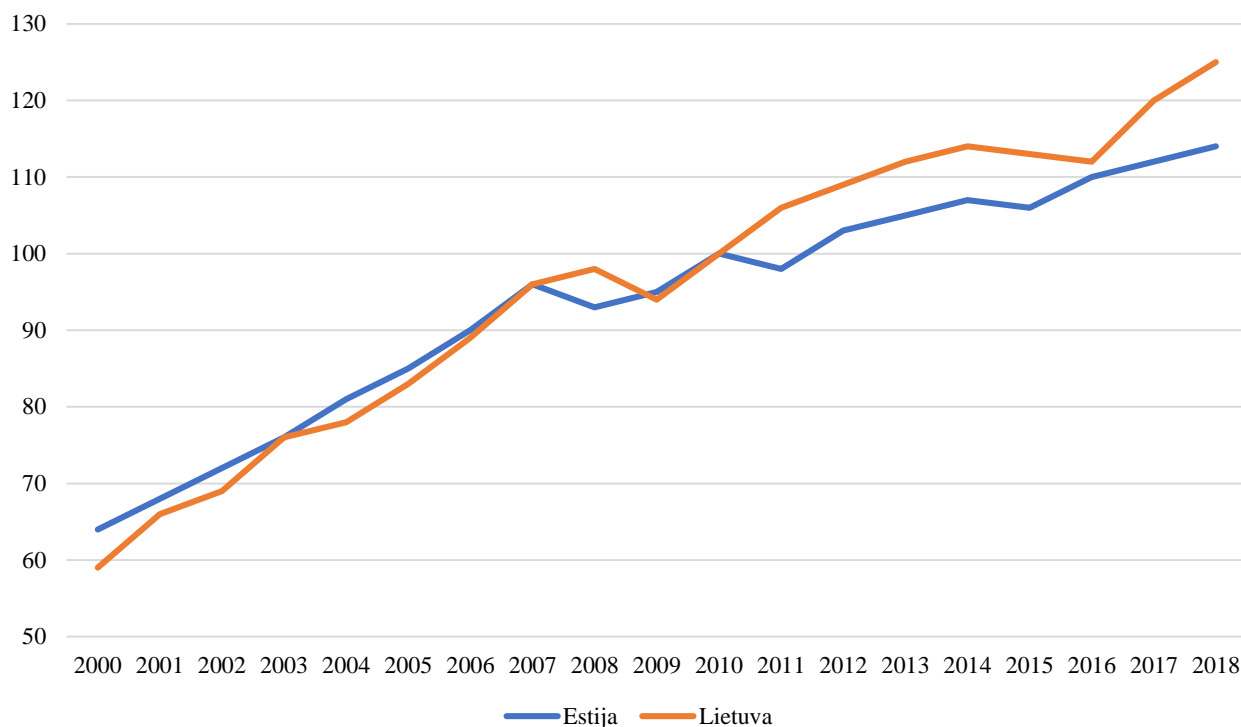
Darbo jėgos apmokestinimas, vidutinis šalyje ar regione vyraujantis darbo užmokestis ir turima darbuotojų kvalifikacija yra laikomi vienais iš esminių faktorių, lemiančių investuotojų krypties pasirinkimą. Nors darbo jėgos kaštai sąlyginai yra priklausomi nuo valstybės mokesčių sistemos, tačiau dėl to, jog didelę darbo jėgos kaštų dalį sudaro atlyginimams, kvalifikacijos kėlimui, įdarbinimui bei darbo priemonėms skiriami finansiniai ištekliai, ši tema yra aptariama atskirai nuo šalies mokestinės aplinkos.

Lietuva iki 2019 m. pradžioje įsigaliojusių mokestinių pakeitimų atsiliko nuo Estijos pagal darbo jėgos apmokestinimą, nors skirtumai ir nebuvo itin ženklaus. Mokesčiai, mokami nuo minimalaus mėnesinio darbo užmokesčio, Lietuvoje sudarė 31 proc. visų darbo vietai skiriamų išlaidų, tuo tarpu Estijoje – 28 proc. Nuo vidutinio atlyginimo mokami mokesčiai atitinkamai sudarė 40 proc. ir 37 proc., tačiau po atliktų mokestinių pakeitimų tiek minimalaus, tiek vidutinio darbo užmokesčio atvejais šie skaičiai tapo apylygiais.

Minimali mėnesinė alga (MMA) Lietuvoje tarp visų Baltijos valstybių sudaro didžiausią vidutinio darbo užmokesčio dalį bei taip apsunkina gamybinių įmonių, dažniausiai įsikuriančių šalies regionuose ir besiorientuojančių į mažus darbo jėgos kaštus, pritraukimą, o planai didinti MMA šią problemą tik aštrina. Platesnis neapmokestinamojo pajamų dydžio taikymas Estijoje iki šių metų

pradžios taip pat lėmė didesnę darbuotojo gaunamą užmokestį atskaičius visus mokesčius lyginant tokio pačio bruto atlyginimo sumas Lietuvoje ir Estijoje, tokiu būdu mažinant naujų investuotojų pritraukimo galimybes.

7 pav. Lietuvos ir Estijos produktyvumo kitimas 2000 – 2018 m.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos duomenimis.

Vyriausybės atstovų teigimu, numatoma, jog vykdoma mokesčių reforma pagal 3 metų planą turėtų sukurti konkurencingiausią darbo jėgos apmokestinimo sistemą Baltijos šalyse iki 2021 m., tokiu būdu skatinant naujų investuotojų pritraukimą ir naujų darbo vietų kūrimą. Nuoseklus sudaryto 3 metų plano vykdymas turėtų prisidėti ir prie mokestinės sistemos stabilumo bei aiškumo didinimo. Tikimasi, jog didžiausias poveikis bus jaučiamas vidutinių ir mažesnių darbo užmokesčių kategorijose, palaipsniui didinant bei išplečiant neapmokestinamojo pajamų dydžio taikymą ir mažinant socialinio draudimo mokesčių.

Planuojama, jog nauja darbo jėgos apmokestinimo sistema turės įtaką ne tik į žemesnę darbo užmokestį orientuotiems investuotojams, tačiau ir aukštos kvalifikacijos darbuotojų ieškančioms įmonėms, kadangi pokyčiai vykdomi ir aukštesnių atlyginimų kategorijoje: įvedamos socialinio draudimo įmokų „lubos“, kurios palaipsniui iki 2021 m. bus mažinamos, tokiu būdu mažinant ir aukštos kvalifikacijos darbuotojų darbo užmokesčio apmokestinimą. Analizės metu į naujus mokesčių sistemos pakeitimus nebus atsižvelgiama dėl pernelyg trumpo pastarųjų taikymo laikotarpio, jų nagrinėjimą paliekant vėlesniems tyrimams.

Darbo jėgos produktyvumas, skaičiuojamas vertinant sukurto BVP apimtį per vieną darbo valandą, beveik visą pastarąjį dešimtmetį, remiantis EBPO duomenimis, Lietuvoje yra aukštesnis nei Estijoje (7 pav.) ir nuo 2011 m. viršija ES vidurkį. Tačiau atotrūkis tarp šalių yra svyruojantis, o iki 2010 m. rezultatai buvo apylygiai, todėl galima daryti prielaidą, jog investuotojai, vertindami valstybių investicinį potencialą, didesnę dėmesį kreipia į darbo jėgos kaštų rodiklį, kuris gali būti laikomas vienu iš veiksnių, potencialiai prisidedančių prie Estijos pranašumo pritraukiant TUI srautus į šalies vidaus ekonomiką.

4. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ SRAUTŲ SKIRTUMUS LIETUVOJE IR ESTIJOJE LEMIANČIŲ VEIKSNIŲ TYRIMAS

4.1. Tyrimo metodologija

Šiame darbe atliekamas tyrimas yra skaidomas į dvi viena kitą papildančias dalis: regresinę TUI srautus lemiančių veiksnių analizę ir Lietuvoje bei Estijoje reziduojančių užsienio investuotojų apklausą. Toks tyrimo būdas pasirenkamas siekiant išplėsti TUI srautams įtaką darančių faktorių spektrą bei minimizuoti modeliuose egzistuojančių paklaidų tikimybę.

Pirmojoje tyrimo dalyje sudaromi du tiesinės dauginės regresijos modeliai, priklausomais kintamaisiais pasirenkant sukauptųjų tiesioginių užsienio investicijų apimtis Lietuvoje ir Estijoje, apskaičiuojamas procentine dalimi nuo nagrinėjamos šalies bendrojo vidaus produkto, pašalinus Suomijos veiksnio įtaką Estijos atveju. Abiejų šalių analizės atvejais į modelį įtraukiami identiškūs rodiklius apibūdinantys bei tą patį laikotarpį apimantys nepriklausomi kintamieji, siekiant užtikrinti lygiavertį valstybių nagrinėjimą. Modelių sudarymui naudojami 2000 – 2018 m. ketvirtiniai duomenys, nurodytą laikotarpį pasirenkant dėl egzistuojančio pasirinktus nepriklausomus kintamuosius apibūdinančių duomenų, apimančių laikotarpį nuo nepriklausomybės atgavimo iki 2000 m., trūkumo. Tyrimo imtis sudaryta iš 76 kiekvieno priklausomo ir nepriklausomo kintamojo stebėjimų. Analizei naudojami duomenis gauti iš Lietuvos statistikos departamento, Eurostat, Estijos statistikos agentūros, Transparency International, Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos, Jungtinių Tautų konferencijos prekybos ir vystymo klausimais, Trading Economics bei Pasaulio banko duomenų bazių. Pagrindinių į tyrimą įtraukiamų kintamųjų pasirinkimo argumentacija išdėstyta ankstesniuose skyriuose, tačiau į regresijos lygtį, siekiant užtikrinti tinkamą modelio dinamiką, yra įtraukiami ir baziniai šalies politinę, ekonominę ir socialinę padėtį apibūdinantys regresoriai.

Antrojoje tyrimo dalyje atliekama 60 Lietuvoje ir Estijoje (po 30 iš abiejų valstybių) veiklą vykdančių ūkinių subjektų apklausa, kuria siekiama pateikti papildomus TUI srautų skirtumų tarp Lietuvos ir Estijos paaiškinimus, panaikinti regresijos modelio trūkumus bei patikrinti pirmojoje tyrimo dalyje gautus rezultatus. Apklausos būdu palyginama nagrinėjamų valstybių mokestinė ir teisinė aplinka, darbo jėgos kaštus bei kvalifikaciją apibūdinantys faktoriai, valstybinių institucijų įsitraukimas ir darbo kokybė, korupcijos lygis, politinis stabilumas, infrastruktūros ir susisiekimo kokybė, šalių tapimas monetarinės sąjungos narėmis, taikytos privatizacijos politikos priemonės bei tam tikrų kintamųjų tendencijos ir kitimas laike. Klausimai suformuoti atsižvelgiant į hipotezėse nurodytus galimus TUI srautų skirtumus lėmusius faktorius, kurių reikšmingumas aptartas ankstesniuose skyriuose. Taip pat apklausoje yra surenkama informacija apie investuojančio subjekto patronuojančios įmonės valstybę, apibūdinamas investicijų tipas ir sritis, kurioje vykdoma veikla bei

yra nukreipiamos investicinės lėšos, ir įvardinami pagrindiniai veiksniai, lėmę pasirinkimą investuoti į šalį, kurioje šiuo metu yra vykdoma įmonės veikla.

Šiame darbe atliekamo tyrimo skaidymas į regresinės analizės bei apklausos dalis tik dalinai panaikina egzistuojantį tyrimo ribotumą dėl minimaliai nagrinėjamo pirmojo atgautos nepriklausomybės dešimtmečio laikotarpio. Antroje tyrimo dalyje nagrinėjama privatizacijos įtaka TUI srautams prisideda prie šio ribotumo sumažinimo, tačiau teikiant apibendrintas išvadas apie 1991 – 2000 m. laikotarpio užsienio investicijų įplaukoms įtaką dariusius veiksniai, kartu su šioje analizėje gautais įverčiais, remiamasi ir kitų autorių atliktų tyrimų rezultatais.

4.2. Tiesioginių užsienio investicijų srautų skirtumus lemiančių veiksnių tyrimas

Šalies vidaus ekonomiką pasiekiančius investicinius srautus lemiančių veiksnių analizė apima platų šalies politinių, ekonominių, demografinių ir socialinių kintamųjų spektrą, todėl šiame skyriuje pasirinktų faktorių įtaka investicinei aplinkai nagrinėjama atsižvelgiant į šio darbo įvadinėje dalyje iškeltų hipotezių eiliškumą. Empirinio tyrimo pagalba siekiama įvertinti privatizacijos, šalies priklausomumo pinigų sąjungai, infrastruktūros, valstybinių institucijų darbo kokybės ir bendradarbiavimo, darbo jėgos kaštų ir kvalifikacijos, mokestinės ir teisinės aplinkos bei korupcijos šalyje įtaką TUI srautų pritraukimui bei nustatyti, kurie iš išvardintų kintamųjų yra reikšmingi nagrinėjant Estijos lyderystę Lietuvos atžvilgiu investicijų pritraukimo srityje.

Narystės euro zonoje, infrastruktūros, valstybinių institucijų darbo kokybės, darbo jėgos kaštų bei korupcijos šalyje veiksnių įtaka vertinama sudarant Lietuvos (1 lentelė) bei Estijos (2 lentelė) TUI apimtį lemiančių veiksnių nagrinėjimui skirtus tiesinės dauginės regresijos modelius. Empirinės analizės pagalba siekiama nustatyti minėtų kintamųjų poveikio egzistavimą abiejų šalių atveju bei įvertinti sukeliama efekto dydį TUI srautams. Priklausomu šios lygties kintamuoju pasirenkamas procentine išraiška nuo šalies sukuriama BVP išreikštas logaritmuotas sukauptųjų TUI pirmosios eilės skirtumų rodiklis. Pirmosios eilės priklausomo kintamojo diferenciacija lemia, jog Dickey – Fuller kriterijaus, pasitelkiamo nustatant integruotumo eilę, kurią taikant laiko eilutė tampa stacionari, įvertis neviršija 0,05 reikšmingumo lygmens ir patvirtina nagrinėjamo proceso stacionarumą. Sukauptųjų TUI apimtys pasižymi pastovaus augimo tendencijomis, todėl priklausomas kintamasis yra logaritmuojamas, siekiant minimizuoti paklaidų autokoreliacijos bei multikolinearumo problemų tikimybę ir suformuoti stacionarią laiko eilutę.

Regresijos modelis sudaromas atsižvelgiant į visus įtaką TUI srautams darančius nepriklausomus kintamuosius, neskaidant tyrimo į atskiras dalis pagal tikrinamas hipotezes. Įstojimo į euro zoną poveikis nagrinėjamas įtraukiant fiktyvų kintamąjį, kuris Lietuvos atveju vieneto reikšmę įgyja nuo 2014 m. III ketv., kuomet buvo pranešta, jog šalis nuo 2015 m. sausio 1 d. tampa euro zonos nare. Estijos atveju fiktyvus narystę euro zonoje apibūdinantis kintamasis vieneto reikšmę įgyja nuo

2010 m. III ketv., remiantis ta pačia argumentacija kaip ir Lietuvos atveju. Vyriausybės darbo kokybės įtaka užsienio investicijų pritraukimui vertinama į modelį įtraukiant vyriausybės efektyvumo indeksą, šalyje vyraujantis korupcijos lygis matuojamas vertinant korupcijos indekso pokyčius, darbo jėgos sąnaudų poveikį atspindi darbo jėgos kaštų indeksas, darbuotojų kvalifikacija ir technologinė pažanga vertinama atsižvelgiant į produktyvumo lygį šalyje, o infrastruktūros ir susisiekimo kokybę apibendrina logaritmuotas skrydžių iš pagrindinių šalies oro uostų skaičius. Pagrindinis mokestinės aplinkos tarp Lietuvos ir Estijos skirtumas yra pelno mokesčio netaikymas Estijoje reinvestuojamam pelnui, tačiau dėl to, jog ši lengvata yra taikoma visą nagrinėjamą laikotarpį (nuo 2000 m.), nėra galimybės į regresijos lygtį įtraukti nustatytą mokestinę procedūrą apibūdinančio fiktyvaus kintamojo. Dėl šios priežasties tiek šis kintamasis, tiek privatizacijos ir teisinės aplinkos kintamieji, kurių poveikio išreikšti pasitelkiant kiekybinius kintamuosius nėra galimybės, yra nagrinėjami tik kokybinės apklausos būdu.

Tiek Lietuvos, tiek Estijos TUI srautų analizei skirtų regresijos modelių atvejais Jarque – Bera testo įverčiai yra didesni nei 0,05 ir leidžia patvirtinti rodiklių pasiskirstymą pagal normalųjį skirstinį. Paklaidų dispersijos diagramos implikuoja jų sklaidos pastovumą ir heteroskedastiškumo modelyje neegzistavimą. Modelių paklaidų autokorelogramų analizė rodo, jog modelio paklaidų kovariacija nėra lygi 0: Lietuvos atveju t-tojo periodo paklaidos yra susijusios su t-1, t-2, t-4 ir t-12 periodų paklaidomis, Estijos atveju – su t-1, t-2, t-5 periodų paklaidomis. Nustatyta paklaidų autokoreliacija yra šalinama į abiejų valstybių regresijos modelius įtraukiant minėtų laikotarpių priklausomo kintamojo vėlavimus, atmetant tik Lietuvos atvejo t-12 laikotarpį, kadangi pastarojo laikotarpio autokoreliacijos funkcija yra pernelyg tolimame laiko horizonte. Paklaidų autokoreliacijos problemos anuliavimas lemia nepaslinktas modelių parametrų įverčių dispersijas, standartines paklaidas bei t-statistikas ir minimalia dispersija pasižyminčius parametrų įverčius. Multikolinearumo problemos nebuvimą regresijos modeliuose patvirtina suformuotos porinių koreliacijų matricos, kurių pagalba neidentifikuojamas statistiškai reikšmingų ryšių tarp regresorių egzistavimas. Tiek Lietuvos, tiek Estijos TUI srautus nagrinėjančių modelių atveju pasirinktų nepriklausomų kintamųjų variacija paaiškina apie 70 proc. priklausomų kintamųjų variacijos.

Makroekonominių kintamųjų – sukuriama bendrojo vidaus produkto vienam gyventojui ir infliacijos – įtaka nagrinėjamų valstybių atžvilgiu yra panaši tiek savo reikšmingumu, tiek sukuriama kiekybinio efekto dydžiu ir patvirtina teorinėje dalyje aptartus teiginius dėl šių veiksnių poveikio investicinių srautų apimtims. Nedarbo lygio šalyje sukuriamas efektas sukauptųjų TUI apimtims nėra patvirtinamas dėl neegzistuojančio priežastinio ryšio tarp šių kintamųjų.

Pirmojoje iškeltoje hipotezėje teigiama, jog TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su skirtinga šių valstybių privatizacijos politika posovietiniu laikotarpiu. Lietuvoje buvo taikomas „masinės privatizacijos“ principu paremtas valstybinių įmonių privatizavimo metodas, kurio metu

pirmenybę išpirkti bendrovių akcijas turėjo šiose įmonėse dirbę fiziniai asmenys, o tik vėliau tokia suteikta galimybė ir užsienio investuotojams. Tuo tarpu Estijoje, kurioje privatizacijos procesas pradėtas vėliau nei Lietuvoje, pagrindinis dėmesys buvo skiriamas užsienio investuotojų pritraukimui, todėl, tikėtina, jog skirtingų politikos priemonių pasirinkimas gali būti laikomas veiksniu, paskatinusiu Estijos proveržį TUI srityje.

Privatizacijos veiksnio įtakos TUI pritraukimui į minėtas šalis patikrinti regresinės analizės pagalba nėra galimybės dėl trūkstamų pirmojo nepriklausomybės dešimtmečio duomenų abiejų valstybių atžvilgiu, todėl, tikrinant pirmąją hipotezę, naudojama tik apklausos būdu surinkta medžiaga bei kitų autorių atliktų tyrimų rezultatai. Vertinant atliktos apklausos duomenis, pastebėtina, jog tik kiek daugiau nei 13 proc. visų respondentų (17 proc. Estijoje ir 10 proc. Lietuvoje) savo veiklą nagrinėjamosiose valstybėse pradėjo anksčiau nei 2000 m., todėl pasirinktos privatizacijos politikos įtaka gali būti reikšminga tik nagrinėjant Lietuvos ir Estijos pritraukiamų TUI srautų skirtumus pirmojo nepriklausomybės dešimtmečio laikotarpiu. Vykiant analizę, kurioje tiriami šiame amžiuje vyraujantys skirtumai tarp valstybių, privatizacijos politikos įtaka atmetama ir didesnis dėmesys skiriamas kitų kintamųjų sąlygojamo poveikio vertinimui.

Nagrinėjamoje iki 2000 m. veiklą Lietuvoje ir Estijoje pradėjusių vykdyti verslo subjektų grupėje, reikšmingai didesnę dalį (daugiau nei 60 proc.) sudaro Estijoje reziduojančios įmonės. Remiantis apklausos duomenimis, 80 proc. tokio pobūdžio įmonių Estijoje įvardina, jog privatizacijos politikos priemonės turėjo įtakos jų pasirinkimui investuoti į mažiausią iš trijų Baltijos valstybių, savo sprendimą argumentuojant aiškesniu ir skaidresniu privatizavimo procesu nei Lietuvoje. Tuo tarpu nei viena iš Lietuvoje veiklą vykdančių užsienio įmonių neįvardino naudotų privatizacijos politikos priemonių, kaip veiksnio, lėmusio investicijų nukreipimą į šią šalį.

Atsižvelgiant į kitų autorių atliktus tyrimus, galima teigti, jog tokius rezultatus, tikėtina, lėmė skirtingos privatizacijos politikos bei Estijoje lygiagrečiai šiam procesui vykdytų makroekonominiam stabilizavimui ir rinkos liberalizavimui skirtų reformų derinys. Spartesnis nei kitose Baltijos valstybėse investicinių lėšų pritraukimas iš privatizuojamų valstybinių įmonių prisidėjo prie Estijos biudžeto subalansavimo bei reikiamos institucinės aplinkos sukūrimo. Minėtos reformos lėmė pozityvų postūmį efektyvios rinkos ekonomikos funkcionavimui, apribojo politinio patronažo plėtrą, paskatino spartesnę šalies ekonominę augimą ir didesnių valstybės pajėgumų (angl. *capacity*) įgavimą bei sumažino paklausos ir pasiūlos šokų tikimybę⁶⁶, tokiu būdu suformuojant palankesnę investicinę aplinką, lėmusią teigiamą Estijos investicijų srauto atotrūkį Lietuvos atžvilgiu, kuris buvo išlaikytas ir vėlesniais laikotarpiais. Remiantis analizės metu gautais duomenimis bei kitų autorių atliktais

⁶⁶ Lawrence King, Patrick Hamm, *The Governance Grenade: Mass Privatization, State Capacity and Economic Development in Postcommunist and Reforming Communist Societies*. TUT Ragnar Nurkse Department of Innovation and Governance, 2008.

tyrimais, galima teigti, jog skirtingos Estijoje ir Lietuvoje taikytos privatizacijos politikos priemonės yra susijusios su tarp minėtų valstybių egzistuojančiais TUI įplaukų skirtumais.

1 lentelė. Lietuvos sukauptąsias TUI lemiančių veiksnių modelio specifikacija

Kintamasis	$\Delta \log$ (sukauptosios TUI, proc. nuo BVP)	
	Koeficientas	t-statistika
Konstanta	0,061	4,799
$\Delta \log$ (BVP/1 gyv.)	0,821	2,137
Infliacija	-0,034	-2,011
Nedarbo lygis	0,910	1,324
Narystė euro zonoje (fiktyvus kintamasis)*	0,244	2,042
\log (Susisiekimas)	0,205	1,948
Vyriausybės efektyvumas	0,796	1,792
Darbo jėgos sąnaudos	-0,107	-1,634
\log (Produktyvumas)	0,443	2,423
Korupcijos lygis	-1,086	-2,390
$\Delta \log$ (sukauptosios TUI _{t-1} , proc. nuo BVP)	0,865	11,435
$\Delta \log$ (sukauptosios TUI _{t-2} , proc. nuo BVP)	0,796	9,482
$\Delta \log$ (sukauptosios TUI _{t-4} , proc. nuo BVP)	0,482	3,763
Stebėjimų skaičius	76	
R ²	0,713	

Šaltinis: sudaryta autoriaus

*Pastabos: *nuo 2014 m. III ketv. = 1, kitur = 0;*

Kitoje tyrimo metu iškeltoje hipotezėje teigiama, jog TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su ankstesniu Estijos prisijungimu prie euro zonos, galinčiu paaiškinti pastarojo dešimtmečio TUI tendencijas ir išlaikytą Estijos atotrūkį Lietuvos atžvilgiu. Galimo narystės euro zonoje poveikio pritraukiamų užsienio investicijų apimtims aiškinimas remiasi tuo, jog valstybės, siekdamos tapti politinių ar monetarinių sąjungų narėmis, privalo atitikti griežtus kriterijus, kurių įvykdymas siejamas su stabilesne šalies finansine padėtimi, augančiu tarptautinio lygio pasitikėjimu, mažesne investuotojų prisiimama rizika dėl sąjungos narėms taikomų finansinės kontrolės mechanizmų bei ilgalaikio ekonominio augimo užtikrinimu.

Regresinės analizės rezultatai atskleidžia, jog narystė euro zonoje nagrinėjamos valstybės sąlygoja skirtingą poveikį. Estijos atveju bendros ES valiutos įsivedimas neturėjo jokios įtakos TUI srautų pokyčiams, tuo tarpu Lietuvos prisijungimas prie pinigų sąjungos lėmė 0,25 proc. punkto teigiamą poveikį sukauptųjų TUI apimtims. Estijoje bei Lietuvoje atlikta užsienio investuotojų apklausa patvirtina regresinės analizės rezultatus, kadangi tik penktadalis Estijoje apklaustų įmonių

nurodė, jog euro įvedimas turėjo įtakos jų sprendimui investuoti šiaurinėje Baltijos šalių grupės valstybėje, tuo tarpu Lietuvoje investuotojai, kurių apsisprendimui įtakos turėjo šalies narystė euro zonoje, sudarė 37 proc. visų apklaustųjų.

2 lentelė. Estijos sukauptąsias TUI lemiančių veiksnių modelio specifikacija

Kintamasis	$\Delta \log$ (sukauptosios TUI, proc. nuo BVP)	
	Koeficientas	t-statistika
Konstanta	1,231	1,692
$\Delta \log$ (BVP/1 gyv.)	0,986	2,096
Infliacija	-0,012	-2,193
Nedarbo lygis	0,261	1,826
Narystė euro zonoje (fiktyvus kintamasis)*	0,778	1,710
\log (Susisiekimas)	0,151	2,054
Vyriausybės efektyvumas	0,037	2,006
Darbo jėgos sąnaudos	-0,252	-1,892
\log (Produktyvumas)	0,248	2,238
Korupcijos lygis	-0,923	-2,294
$\Delta \log$ (sukauptosios TUI _{t-1} , proc. nuo BVP)	0,884	10,634
$\Delta \log$ (sukauptosios TUI _{t-2} , proc. nuo BVP)	0,801	8,856
$\Delta \log$ (sukauptosios TUI _{t-5} , proc. nuo BVP)	0,383	4,019
Stebėjimų skaičius	76	
R ²	0,698	

Šaltinis: sudaryta autoriaus

*Pastabos: * nuo 2010 m. III ketv. = 1, kitur = 0;*

Viena iš prielaidų, lėmusių bendros ES valiutos poveikio Estijos sukauptųjų TUI apimtims nebuvimą, gali būti laikoma šios šalies TUI portfelio segmentacija ir Šiaurės šalių veiksnys, kadangi apie pusę visų Estiją pasiekiančių užsienio investicijų sudaro finansiniai srautai iš dviejų valstybių – Švedijos bei Suomijos. Viena iš jų – Švedija – nors ir yra ES narė, nepriklauso eurą įsivedusių šalių grupei, todėl Estijos prisijungimas prie euro zonos nesąlygoja reikšmingų privalumų atsiradimo šios šalies investuotojams, tuo tarpu antroji – Suomija (šios valstybės investuotojų Estijai skiriamos investicinės lėšos nebuvo įtrauktos į regresinį modelį) – pasižymi itin tampriais ryšiais su kaimynine šalimi įvairiose srityse, todėl, nepriklausomai nuo Estijos rinkoje vyraujančios valiutos, užtikrina stabiliai augančius TUI įplaukų srautus.

Pateiktos prielaidos realistiškumą sustiprina ir atliktos investuotojų apklausos rezultatai, kadangi nei vieno respondento, kurio pasirinkimui investuoti Estijoje įtakos turėjo šalies prisijungimas prie euro zonos šalių grupės, patronuojanti bendrovė nėra įsikūrusi minėtose

valstybėse. Estijos kronos fiksuotas santykis su euru taip pat galėjo turėti įtakos poveikio nebuvimui, kadangi valiutų nuvertėjimo rizika, akademinėje literatūroje įvardijama kaip vienas iš esminių investuotojų vertinamų rizikos faktorių, dėl šios priežasties buvo minimali dar iki oficialaus Estijos prisijungimo prie euro zonos.

Lietuvos TUI portfelis, lyginant su Estijos, yra ženkliai labiau diversifikuotas bei reikšmingai susietas su bendrą ES valiutą įsivedusiomis valstybėmis, todėl prisijungimas prie euro zonos sąlygojo gerėjančią investicinę aplinką eurą kaip nacionalinę valiutą naudojančių valstybių investuotojams, o Lietuvai lėmė didesnę teigiamo efekto TUI srautams atsiradimą lyginant su Estijos atveju. Kiekybinis Lietuvoje pasireiškęs įstojimo į euro zoną poveikis nėra ryškus dėl galimai panašių aplinkybių kaip ir Estijos atveju – ilgalaikio lito susiejimo su euru fiksuotu santykiu, sumažinusio valiutos svyravimų riziką iki minimalios ribos. Remiantis tyrimo metu gautais rezultatais, antroji hipotezė, kurioje teigiama, jog Estijos ir Lietuvos TUI srautų skirtumai yra susiję su ankstesniu Estijos prisijungimu prie bendros ES valiutos erdvės, yra atmetama.

TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje gali būti susiję su Estijos pranašumu infrastruktūros srityje, kurios įtaka TUI srautams matuojama vertinant tarptautinių skrydžių skaičių nagrinėjamų valstybių oro uostuose, kadangi oro transportas yra pagrindinė užsienio investuotojų naudojama susisiekimo priemonė, kurios kokybė turi reikšmingą poveikį šalies investiciniam patrauklumui.

Regresinės analizės rezultatai rodo, jog susiekimo įtaka Lietuvos TUI srautams balansuoja ant reikšmingumo lygmens ir su 90 proc. pasikliovimo lygmeniu gali būti laikoma investicinius srautus formuojančiu faktoriumi, tuo tarpu Estijoje šis kintamasis reikšmingai sąlygoja TUI srautų pokyčius, tačiau abiejų valstybių atvejais kiekybinis poveikis yra panašus ir 1 proc. išaugęs skrydžių skaičius lemia maždaug 0,2 proc. punkto sukauptųjų TUI srautų augimą. Remiantis tyrimo duomenimis, galima teigti, jog panašus šio veiksnio procentinis sukuriamas teigiamas efektas abiejų šalių sukauptųjų TUI apimtims lemia palankesnę investicinę aplinką Estijoje ir spartesnę TUI pritraukimą dėl reikšmingesnio absoliučia verte išreikšto poveikio, kurį sąlygoja didesnis Estijoje vykdomų skrydžių skaičius. Šią prielaidą paremia ir apklausos rezultatai, kuriuose pastebima aiški skirtis tarp nagrinėjamų valstybių susisiekimo srityje.

Tiek į Estijos, tiek į Lietuvos rinkas investicines lėšas nukreipusios įmonės palankiau vertina Estijoje išvystytą susisiekimą oro transportu, o tarp trijų pagrindinių priežasčių, kodėl investicines lėšas nusprendė sutelkti esamoje rinkoje, patogaus susisiekimo veiksnį įvardino daugiau nei 43 proc. Estijos investuotojų ir vos 17 proc. Lietuvoje veiklą vykdančių įmonių. Tuo tarpu bendra infrastruktūros būklė pozityviau vertinama Lietuvoje bei yra įvardinama tarp esminių apsisprendimą lėmusių priežasčių, todėl galima teigti, jog Estijos pranašumas TUI srityje gali būti siejamas su geriau išvystytu susisiekimo, ypač oro transportu, komponentu, tačiau ne bendra infrastruktūros situacija šalyse.

Valstybinių institucijų darbo kokybė neturi statistiškai reikšmingos įtakos nei vienos valstybės TUI apimčių pokyčiams tiek nagrinėjant regresinės analizės rezultatus, tiek atsižvelgiant į investuotojų pateiktą palyginamąjį šalių vertinimą. Tačiau Estijos aukščiausio lygmens institucijų bendradarbiavimas su investuotojais bei atliekamos pritraukimo skatinimo procedūros yra ženkliai geriau vertinamos, ypač Estijoje reziduojančių verslo subjektų, nei atitinkamo lygmens Lietuvos institucijų pastangos. Beveik pusė visų apklaustų Estijos investuotojų nurodė, jog jų pasirinkimui įtaką lėmė Estijos vyriausybės ir valstybinių institucijų ar agentūrų siekis pritraukti investicines lėšas į savo šalį, aktyviai komunikuojant turimus Estijos privalumus, lyginant juos su kaimyninėmis valstybėmis, derantis dėl išskirtinių verslo sąlygų bei lengvatų taikymo bei asmeniškai bendraujant su aukščiausio lygmens valstybės pareigūnais. Asmeninė Estijos vyriausybės ar parlamento narių iniciatyva, skatinanti užsienio investuotojų pritraukimą, prisideda prie investicinės aplinkos kokybės užtikrinimo, kartu gerinant ir dvišalius santykius su patronuojančių įmonių reziduojamomis valstybėmis bei didinant naujų užsienio verslo įmonių pritraukimo tikimybę dėl Estijoje veiklą vykdančių investuotojų teikiamų rekomendacijų. Atsižvelgiant į tai, jog vos 7 proc. apklaustų Lietuvoje veiklą vykdančių užsienio subjektų paminėjo valstybinių įstaigų svarbą derybų proceso metu, galima daryti prielaidą, jog institucijų polinkis bendradarbiauti potencialiai yra veiksnys, lemiantis Estijos lyderystę investicijų pritraukimo srityje.

Tuo tarpu politinio stabilumo įtaka TUI įplaukų srautams tiriamose valstybėse pasižymi ryškiais skirtumais: tiek Lietuvos, tiek Estijos užsienio investuotojai, remiantis atliktos apklausos duomenimis, Estijos politinę padėtį laiko labiau prognozuojama, kartu neigiamai vertindami pastarųjų metų Lietuvos politinio stabilumo tendencijas bei augantį politinio neapibrėžtumo laipsnį. Apklausos rezultatų realistiškumą sustiprina ir „Global Competitiveness“ tyrimas, kuriame 2018 m. Estijai politinio stabilumo srityje skirta 58 vieta, o Lietuvai – 95, todėl šis veiksnys gali būti laikomas sukauptųjų TUI apimtis formuojančiu faktoriumi.

Darbo jėgos sąnaudų įtaka tiesioginių užsienio investicijų apimtims pastebima tik nagrinėjant žaliavų gavybos ir perdirbimo, apdirbamosios pramonės bei paslaugų centrų sektorius, kuriuose investuojantys verslo subjektai linkę Lietuvą dėl mažesnių bei stabilesnių darbo jėgos kaštų, kuriuos tarp pagrindinių investavimo pasirinkimą nulėmusių priežasčių mini 23 proc. visų Lietuvoje veikiančių užsienio subjektų bei daugiau nei du trečdaliai minėtų sektorių bendrovių. Tuo tarpu Estijos pasirinkimą dėl šalyje vyraujančių mažų darbo kaštų mini mažiau nei 10 proc. visų apklaustųjų. Kituose sektoriuose nepastebimi reikšmingi darbo jėgos kaštų skirtumai tarp valstybių, darbo jėgos sąnaudų ir turimos darbuotojų kvalifikacijos santykį vertinant kaip tolygų bei pasižyminti stabiliomis tendencijomis abiejų šalių atveju.

Darbo jėgos produktyvumo kintamasis yra reikšmingas nagrinėjant abiejų valstybių TUI srautų pokyčius, tačiau jo negalima priskirti prie Estijos lyderystę skatinančių veiksnių, kadangi iki 2010 m.

produktyvumo skirtumai Estijoje ir Lietuvoje buvo minimalūs, o nuo 2010 m. šioje srityje pirmąją Lietuvą ir šio regresoriaus poveikis, kaip ir darbo jėgos kaštų atveju, prieštarauja hipotezėje iškeltam teiginiui bei mažina Lietuvos atskirtį nuo Estijos užsienio investicijų pritraukimo srityje.

Teisinė aplinka ir mokestinė sistema nagrinėjamosiose valstybėse, remiantis investuotojų apklausos duomenimis, nesąlygoja reikšmingų skirtumų TUI pritraukimo srityje. Įtakos neturi ir Estijoje taikomas 0 proc. tarifas reinvestuojamam pelnui, kurio taikymą Estija planuoja apriboti arba visiškai anuliuoti, kadangi įmonės naudojami šia mokestine lengvata ne verslo plėtrai ar inovacijų diegimui, o paskolų pavidalu perleidžia šias lėšas patronuojančiai bendrovei ar susijusių verslo subjektų užsienio filialams. Dėl šios priežasties Estija ne tik nesulaukia reinvesticijų į šalies verslo plėtrą, tačiau ir praranda dalį biudžeto pajamų. Pažymėtina, jog ši pozicija prieštarauja vyraujančiai nuomonei, kad vieni iš esminių TUI apimčių skirtumų tarp Lietuvos ir Estijos lemiančių veiksnių yra 0 proc. pelno mokesčio tarifo taikymas Estijoje bei konkurencingesnė šios šalies mokestinė aplinka.

Paskutinis šiame tyrime analizuojamas veiksnys – korupcijos lygis šalyje – yra statistiškai reikšmingas kintamasis, lemiantis stiprų, atvirkštine priklausomybe pasižymintį kiekybinį poveikį sukauptųjų TUI apimtims abiejose valstybėse. Visą nagrinėjamą laikotarpį Estijos korupcijos lygį matuojantis indeksas yra ženkliai aukštesnis nei Lietuvos ir implikuoja mažesnę šio reiškinio išplitimą šalies valstybiniame sektoriuje, žemesnę neapibrėžtumo riziką, paprasčiau prognozuojamus veiklos vykdymui skiriamus kaštus bei trumpesnę teisinių procesų trukmę.

Šio faktoriaus įtaką patvirtina ir apklausos duomenys: korupcijos lygis Estijoje laikomas mažesniu tiek Lietuvos, tiek Estijos užsienio investuotojų ir, nors korupcijos tendencijos Lietuvoje laikomos gerėjančiomis, neigiamas atotrūkis nuo Estijos vis dar išlieka. Reikšmingas šio regresoriaus sukeltas kiekybinis poveikis investicijų pritraukimui bei stabilus Estijos pranašumo išlaikymas korupcijos mažinimo srityje leidžia daryti prielaidą, jog ilgalaikėje perspektyvoje skaidrumo Lietuvos institucijose trūkumas gali paaiškinti užsienio investicijų apimčių skirtumus tarp dviejų Baltijos valstybių.

Dviejų dalių tyrimo rezultatų apžvalga leidžia patvirtinti pirmąją hipotezę, teigiančią, jog TUI srautų skirtumai Lietuvoje ir Estijoje yra susiję su skirtingomis valstybių pasirinktomis privatizacijos politikos priemonėmis. Antroji hipotezė dėl narystės euro zonoje įtakos TUI srautų skirtumams tarp nagrinėjamų valstybių yra atmetama, kadangi priežastinis ryšys tarp šių kintamųjų neegzistuoja. Trečioji, ketvirtoji bei aštuntoji hipotezės taip pat yra patvirtinamos, atmetant tik valstybių institucijų darbo kokybės įtaką TUI srautams. Penktoji, šeštoji ir septintoji hipotezės yra atmetamos neradus statistiškai reikšmingų ryšių su priklausomu kintamuoju arba identifikavus hipotezėse iškeltiems teiginiams prieštaraujančias sąsajas.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Akademinėje literatūroje įprastai yra nagrinėjami pavieniai tiesioginių užsienio investicijų srautams įtaką darantys kintamieji arba tam tikrą sritį – politinius, ekonominius ar socialinius kintamuosius – apjungiančios grupės, tačiau pastebimas trūkumas tyrimų, kuriuose būtų analizuojama įvairioms sritims priklausančių veiksnių visuma. Siekiant užpildyti šią spragą, buvo pasirinkta į šio darbo tyrimą įtraukti plataus spektro kintamuosius bei nustatyti pagrindinius TUI įtaką darančius veiksniai, kartu įvertinant ir jų poveikį tarp Lietuvos ir Estijos egzistuojantiems sukauptųjų TUI apimčių skirtumams.
2. Darbo teorinėje dalyje aptartoje akademinėje literatūroje pagrindiniais TUI įtaką darančiais veiksniais įvardinami makroekonominiai kintamieji (sukuriamas BVP, infliacija, darbo jėgos kaštai ir produktyvumas), korupcijos lygyje šalyje, mokestinė sistema, rinkos dydis, geografinis artumas potencialių investuotojų atžvilgiu, valstybinių institucijų darbo kokybė, taikytos perėjimo iš planinės į rinkos ekonomiką priemonės bei prisijungimas prie ES ar euro zonos.
3. Remiantis kitų autorių atliktų tyrimų metu suformuotais TUI poveikį darančiais kintamaisiais, sukurtas dviejų dalių – regresinės analizės ir Estijos bei Lietuvos investuotojų apklausos – tyrimo modelis, į kurį regresoriai įtraukti įvertinus potencialią jų įtaką nagrinėjamų valstybių sukauptųjų TUI apimčių skirtumams, pašalinus Suomijos įtaką Estijos TUI srautams.
4. Tyrimo metu patvirtintas pirmojoje hipotezėje aprašytas TUI srautų skirtumų tarp Lietuvos ir Estijos ryšys su skirtingomis valstybių pasirinktomis privatizacijos politikos priemonėmis, kurios gali būti laikomos veiksniumi, lėmusiu spartesnę Estijos investicijų pritraukimą ir atotrūkį nuo Lietuvos TUI srityje. Šio kintamojo įtakos vertinimas sutampa su aptartų autorių darbuose⁶⁷⁶⁸ aprašytais teiginiais, kuriuose privatizacijos politikos priemonių pasirinkimas laikomas vienu iš esminių TUI apimtį formuojančių veiksnių.
5. Narystės euro zonoje įtaka anksčiau prie šios sąjungos prisijungusios Estijos TUI apimtims bei nagrinėjamų valstybių TUI srautų skirtumams nepatvirtinta. Prisijungimas prie pinigų sąjungos turėjo priešingą poveikį nei hipotezėje suformuotame teiginyje ir prisidėjo prie Estijos atotrūkio mažinimo dėl sukurto teigiamo efekto Lietuvos TUI apimtims. Atlikto tyrimo rezultatai prieštarauja šiame darbe aptartų autorių darbų⁶⁹⁷⁰ išvadoms, kuriose teigiama, jog ankstesnis prisijungimas prie euro zonos ir bendras valstybių ekonominių bei politinių sričių koordinavimas

⁶⁷ Kai Carstensen, Farid Toubal, *Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis*. Journal of comparative economics 32.1, 2004, 3-22.

⁶⁸ Liutauras Gudžinskas, *Pokomunistinių valstybių ir jų gerovės režimų transformacija: Baltijos šalių lyginamoji analizė*. Daktaro disertacija, Vilniaus universitetas, 2012.

⁶⁹ Alan Bevan, Saul Estrin, *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*. Center for New and Emerging Market, 2000.

⁷⁰ Pavlos Petroulas, *The Effect of the Euro on Foreign Direct Investment*. European Economic Review 51.6, 2007, 1468-1491.

- užtikrina ryškesnį teigiamą poveikį investicijas priimančios šalies ekonomikai ir spartesnį TUI pritraukimą.
6. Infrastruktūros veiksnys yra svarbus faktorius, leidęs Estijai įgyti pranašumą prieš Lietuvą TUI srityje ir jį išlaikyti visą nagrinėjamą laikotarpį dėl geriau išvystytos oro transporto infrastruktūros bei didesnių tarptautinių skrydžių apimčių. Naujų, 2018 – 2019 m. įtrauktų skrydžių kryptių iš Lietuvos oro uostų įtaka TUI srautams darbe nėra įvertinta dėl trumpesnio nei vieneri metai jų taikymo laikotarpio ir yra paliekama tolimesnėms ateities analizėms, kurių metu būtų užpildoma egzistuojanti tokio pobūdžio tyrimų spraga akademinėje literatūroje.
 7. Valstybinių institucijų bendradarbiavimas su potencialiais investuotojais, kartu apimantis vyriausybės ir parlamento narių įsitraukimą į TUI pritraukimo procesą bei stabili politinė situacija Estijoje gali būti laikomi vienais iš pagrindinių veiksnių, sąlygojusių palankios investicinės aplinkos susiformavimą bei didesnių TUI srautų pritraukimą į šią šalį, leidusį sukurti teigiamo pobūdžio atotrūkį nuo Lietuvos. Politinės situacijos šalyje įtakos TUI srautams vertinimo rezultatai sutampa su akademinėje literatūroje⁷¹⁷² aptartu neigiamu politinio nestabilumo poveikiu valstybės investiciniam patrauklumui bei atskleidžia naujas, iki šiol moksliniuose darbuose nenagrinėtas investicinių srautų iš užsienio pritraukimo galimybes.
 8. Žemesnis korupcijos lygis Estijos institucijose prisidėjo prie investicinio patrauklumo augimo bei sąlygojo spartesnį užsienio investuotojų pritraukimą dėl lengviau prognozuojamų, stabilesnių verslo vykdymo kaštų ir trumpesnių bei skaidresnių teisinių procesų. Atlikto empirinio tyrimo rezultatai patvirtina akademinėje literatūroje⁷³ aprašomą neigiamą aukšto korupcijos lygio poveikį, lemiantį prastėjančią investicinės aplinkos šalyje kokybę bei mažėjančią TUI įplaukų pritraukimo potencialą.
 9. Kitų hipotezėse iškeltų kintamųjų – darbo jėgos kaštų, darbuotojų turimos kvalifikacijos, mokesčių sistemos ir teisinės aplinkos – įtaka tarp valstybių egzistuojantiems TUI skirtumams nėra statistiškai reikšminga arba prisideda prie spartesnio TUI pritraukimo Lietuvoje, tokiu būdu prieštaraujant hipotezėse iškeltiems teiginiams. Iš šios kintamųjų grupės išskirtinas mokesstinės sistemos poveikio TUI skirtumams tarp nagrinėjamų valstybių neegzistavimas, kadangi atliktas tyrimas patvirtina kitų autorių⁷⁴ abejones dėl šio veiksnio poveikio TUI apimtims, tokiu būdu paneigdamas vyraujančią nuomonę, jog vieni iš pagrindinių TUI apimčių skirtumus tarp Lietuvos

⁷¹ Bardhyl Dauti, *Determinants of Foreign Direct Investment in South East European Countries and New Member States of European Union Countries*. Economic and Business Review 17.1, 2015.

⁷² Pierre-Guillaume Meon, Khalid Sekkat, *FDI Waves, Waves of Neglect of Political Risk*. World Development, 2012, 2194-2205.

⁷³ Nuutti Nikula, Markku Kotilainen, *Determinants for Foreign Direct Investment in the Baltic Sea Region*. The Research Institute of the Finish Economy 1.1, 2012, 1-30.

⁷⁴ Jan Hunady, Marta Orviska, *Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries – Do Corporate Taxes Really Matter?* Procedia Economics and Finance, 2014, 243-250

ir Estijos lemiančių veiksnių yra 0 proc. pelno mokesčio tarifo taikymas Estijoje bei konkurencingesnė šios šalies mokestinė aplinka,

10. Pagrindiniais šio darbo naujumą pagrindžiančiais veiksniais galima laikyti atliktą nagrinėjamose valstybėse reziduojančių užsienio investuotojų apklausą, leidžiančią palyginti investuotojų pozicijas abiejų valstybių atžvilgiu ir įvertinti naujus TUI įtaką darančius veiksnius, Suomijos veiksnio įtakos Estijos TUI apimtims anuliavimą, valstybinių institucijų bei aukščiausių šalies pareigūnų įsitraukimo į TUI pritraukimo procesą įtakos įvertinimą, skrydžių geografijos poveikio TUI apimtims poveikio nustatymą bei vyraujančios nuomonės dėl mokesčių lengvatų Estijoje taikymo reikšmės paneigimą.
11. Stabilaus TUI srauto užtikrinimui, naujų užsienio investuotojų pritraukimui ir atotrūkio nuo Estijos mažinimui būtinas aukščiausio lygmens bendradarbiavimas su užsienio investuotojais, kuris galėtų būti užtikrinamas prie šio proceso prisijungiant Lietuvos ekonomikos ir inovacijų ministerijos tarnautojams bei plėtojant tiesioginių užsienio investicijų plėtros agentūrų (Investuok Lietuvoje, Versli Lietuva) veiklą.
12. Į aukštos pridėtinės vertės kūrimą orientuotų užsienio investuotojų pritraukimui reikalinga švietimo sistemos pertvarka ir pagrindinio, vidurinio ugdymo bei universitetinių studijų programų orientavimas į modernią ekonomiką galinčių įsiliesti, aukštos kokybės studijas baigusių absolventų ruošimą. Šie pokyčiai galimai prisidėtų prie augančio Lietuvos produktyvumo atotrūkio nuo Estijos, leidžiančio mažinti Estijos turimą sukauptųjų TUI apimčių persvarą.
13. Plečiant užsienio investuotojų bazę, būtina peržiūrėti verslo skrydžių geografijos plėtimo gaires, didžiausią dėmesį skiriant kryptims į potencialių naujų investuotojų valstybių sostines bei stambiausių esamų investuotojų pagrindinius miestus, skrydžių vykdymo procedūras perleidžiant vidutinės ir aukštesnės klasės oro linijų bendrovėms.
14. Šių priemonių įgyvendinimas leistų pritraukti aukštesnės pridėtinės vertės paslaugas teikiančias užsienio bendroves, mažinant į žemus kaštus orientuotų įmonių dalį ir tokiu būdu skatinant spartesnę šalies ekonominę augimą, gyventojų perkamosios galios didėjimą bei gyvenimo kokybės gerėjimą.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

- Alfaro, Laura, Andrew Charlton, *Intra-Industry Foreign Direct Investment*. American Economic Review 99.5, 2009, 2096-2119.
- Amdam, Rolv Petter, Randi Lunnan, Gediminas Ramanauskas, *FDI and the Transformation from Industry to Service Society in Emerging Economies*. Engineering Economics 51.1, 2007, 22-28.
- Anyanwu, John C., *Why Does Foreign Direct Investment Go Where It Goes? New Evidence from African Countries*. Annals of Economics and Finance, 2012.
- Bevan, Alan, Saul Estrin, *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*. Center for New and Emerging Market, 2000.
- Blonigen, Bruce A, Jeremy Piger, *Determinants of Foreign Direct Investment*. Canadian Journal of Economics 47.3, 2014, 775-812.
- Brenton, Paul, Francesca Di Mauro, Matthias Lücke, *Economic Integration and FDI: An Empirical Analysis of Foreign Investment in the EU and In Central and Eastern Europe*. Empirica 26.2, 1999, 95-121.
- Carstensen, Kai, Farid Toubal, *Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis*. Journal of Comparative Economics 32.1, 2004, 3-22.
- Chaudhuri, Sarbajit, Ujjaini Mukhopadhyay, *Foreign Direct Investment in Developing Countries*. Springer, 2014.
- Czinkota, Michael, Ilkka A. Ronkainen, Michael H. Moffett, *Fundamentals of International Business*. New York Wessex, 2015.
- Čegyte, Orinta, Algita Miečinskienė, *Tiesioginių užsienio investicijų poveikio tyrimas*. Science – Future of Lithuania 1.3, 2009, 9-12.
- Dauti, Bardhyl, *Determinants of Foreign Direct Investment in South East European Countries and New Member States of European Union Countries*. Economic and Business Review 17.1, 2015.
- Doing Business, *Training Reform. Economy Profile Lithuania/Estonia*. A World Bank Group Flagship Report, 16th edition, 2019.
- Dunning, John Harry, *Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests*. Journal of International Business Studies 11.1, 1980, 9-31.
- Eicher, Theo S., Lindy Helfman, Alex Lenkoski, *Robust FDI Determinants: Bayesian Model Averaging in the Presence of Selection Bias*. Journal of Macroeconomics 34.3, 2012, 637-651.
- Faras, Reyadh Y., Khalifa H. Ghali, *Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Case of the GCC Countries*. International Research Journal of Finance and Economics 29.1, 2009, 134-145.

- Ginevičius, Romualdas, Agnė Šimelytė, *The Theoretical Insights of the State's Promotion Policy on FDI*. Business: Theory and Practice 12, 2011, 225-235.
- Graham, Edward M., *Multinationals and Foreign Investment in Economic Development*. Palgrave Macmillan, 2005.
- Graham, Edward M., *Transatlantic Investment by Multinational Firms: A Rivalistic Phenomenon*. Journal of Post–Keynesian Economics Vol.1, 1978, 82–99.
- Grigas, Agnia, Andres Kasekamp, Kristina Maslauskaitė, Liva Zorgenfrei, *The Baltic States in the EU: Yesterday, Today and Tomorrow*. Notre Europe: Jacques Delors Institute, Studies & Reports 98, 2013.
- Gudžinskas, Liutauras, *Pokomunistinių valstybių ir jų gerovės režimų transformacija: Baltijos šalių lyginamoji analizė*. Daktaro disertacija, Vilniaus universitetas, 2012.
- Hamm, Patrick, Lawrence P. King, David Stuckler, *Mass Privatization, State Capacity, and Economic Growth in Post-Communist Countries*. American Sociological Review 77.2, 2012, 295-324.
- Head, Keith, John Ries, *Exporting and FDI as Alternative Strategies*. Oxford Review of Economic Policy 20.3, 2004, 409-423.
- Hymer, Stephen Herbert, *International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. MIT press, 1976.
- Hunady, Jan, Marta Orviska, *Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries – Do Corporate Taxes Really Matter?* Procedia Economics and Finance, 2014, 243-250.
- Javorcik, Beata Smarzynska, *Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages*. American Economic Review 94.3, 2004, 605-627.
- Johnson, Andreas, *The Effects of FDI Inflows on Host Country Economic Growth*. The Royal Institute of Technology. Centre of Excellence for Studies in Science and Innovation, Working Paper, 2006.
- Juozėnaitė, Ilma, Algirdas Miškinis, *A Comparative Analysis of Foreign Direct Investment Factors*. Ekonomika 94.2, 2015, 7-27.
- Juškevičius, Vytautas, *Kodėl vienam estui tenka tris kartus daugiau tiesioginių užsienio investicijų, nei vienam lietuviui?* Bakalauro darbas, Vilniaus universitetas, 2013.
- Kalašinskaitė, Kristina, *Tiesioginių užsienio investicijų poveikis ekonomikos plėtrai Lietuvos ir kitų Baltijos šalių pavyzdžiu*. PhD Thesis, Vilnius Gediminas Technical University, 2009.
- King, Lawrence, Patrick Hamm, *The Governance Grenade: Mass Privatization, State Capacity and Economic Development in Postcommunist and Reforming Communist Societies*. TUT Ragnar Nurkse Department of Innovation and Governance, 2008.

- Kirabaeva, Koralai, Assaf Razin, *Composition of Capital Flows: A Survey*. Bank of Canada, 2010, 3-26.
- Kutan, Ali M., Goran Vukšić, *Foreign Direct Investment and Export Performance: Empirical Evidence*. *Comparative Economic Studies* 49.3, 2007, 430-445.
- Leibrecht, Markus, Christian Bellak, *Does the Impact of Employment Protection Legislation on FDI Differ by Skill-intensity of Sectors? An Empirical Investigation*. Leverhulme Centre for Research on Globalisation and Economic Policy, University of Nottingham, 2009.
- Liargovas, Panagiotis, Konstantinos Skandalis, *Foreign Direct Investment and Trade Openness: The Case of Developing Economies*. *Springer. Social Indicators Research* 106.2, 2012, 323-331.
- Lietuvos Respublikos Vyriausybė, *Nutarimas dėl investicijų skatinimo ir pramonės plėtros 2014–2020 metų programos patvirtinimo*. Patvirtinta nutarimu Nr. 986, 2014.
- Loungani, Prakash, Assaf Razin, *Investissement Direct Etranger Est-Il Bénéfique que Pays en Développement*. *Finances & Développement* 38.2, 2001, 6-9.
- Masso, Jaan, Urmas Varblane, Priit Vahter, *The Impact of Outward FDI on Home-Country Employment in a Low-Cost Transition Economy*. *Eastern European Economics* 46.6, 2008, 25-59.
- Meon, Pierre-Guillaume, Khalid Sekkat, *FDI Waves, Waves of Neglect of Political Risk*. *World Development*, 2012, 2194-2205.
- Misiūnas, Algimantas, Dovilė Gudeliauskaitė, *Baltijos šalių investicinio klimato charakteristikos*. *Lietuvos statistikos darbai* Nr.52(1), 2013, 94-101.
- Miškinis, Algirdas, Edita Lukaševičiūtė, *Tiesioginės užsienio investicijos: patirtis Vidurio ir Rytų Europos šalyse*. *Public Administration* 2.22, 2009.
- Montvilaitė, Kristina, Alma Mačiulytė-Šniukienė, *Tiesioginių užsienio investicijų poveikis ekonominio augimo tempams konvergavimo aspektu*. *Management* 19.2, 2011, 103-112.
- Nayak, Dinkar, Rahul N. Choudhuri, *A Selective Review of Foreign Direct Investment Theories*. *Economic and Social Commission for Asia and the Pacific*, 2014.
- Naulickaitė, Justina, Jolanta Solnyškinienė, *Tiesioginių užsienio investicijų plėtros sąlygos globalizacijos procesų kontekste*. *Science: Future of Lithuania* 8.2, 2016.
- Navickas, Valentinas, *Europos Sąjungos rinkų ypatumai*. Kauno technologijos universiteto leidykla Technologija, 2010.
- Nikula, Nuutti, Markku Kotilainen, *Determinants for Foreign Direct Investment in the Baltic Sea Region*. *ETLA Reports* No. 1, 2012.
- EBPO, *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Fourth edition, 2008.

- Pathan, Saima Kamran, *An Empirical Analysis of The Impact of Three Important Aspects of Eclectic Paradigm on Foreign Direct Investment*. International Research Journal of Arts and Humanities, 2017.
- Petroulas, Pavlos, *The Effect of the Euro on Foreign Direct Investment*. European Economic Review 51.6, 2007, 1468-1491.
- Pilinkienė, Vaida, *Tarptautiniai ekonominiai santykiai*. Kauno technologijos universiteto leidykla Technologija, 2009.
- Ruplienė, Dovilė, *Verslo mokesčių dydžio kaip institucinio veiksnio įtaka tiesioginėms užsienio investicijoms*. Ekonomika ir vadyba, 2010, 248-255.
- Šimelytė, Agnė, *Tiesioginių užsienio investicijų politikos formavimas Baltijos šalyse*. Vilniaus Gedimino technikos universiteto leidykla Technika, 2014.
- Sochulakova, Jana, Maria Igazova, *Foreign Direct Investment in Slovak Regions and Their Impact on Regional Economic Growth*. Economics and Management 18.3, 2013, 501-508.
- Tekin, Rifat Baris, *Economic Growth, Exports and Foreign Direct Investment in Least Developed Countries: A Panel Granger Causality Analysis*. Economic Modelling, 2012, 868-878.
- Tintin, Cem, *The Determinants of Foreign Direct Investment Inflows in the Central and Eastern European Countries: The Importance of Institutions*. Communist and Post-Communist Studies 46.2, 2013, 287-298.
- Tvaronavičienė, Manuela, Kristina Kalašinskaitė, *Whether Globalization in Form of FDI Enhances National Wealth: Empirical Evidence from Lithuania*. Journal of Business Economics and Management 11.1, 2010, 5-19.
- Vissak, Tiia, Tõnu Roolah, *The Negative Impact of Foreign Direct Investment on the Estonian Economy*. Problems of Economic Transition 48.2, 2005, 43-66.
- Wijeweera, Albert, Renato Villano, Brian Dollery, *Economic Growth and FDI Inflows: A Stochastic Frontier Analysis*. The Journal of Developing Areas, 2010, 143-158.
- Žilinskė, Asta, *Negative and Positive Effects of Foreign Direct Investment*. Ekonomika ir vadyba 15, 2010, 332-337.

1 PRIEDAS

Apklaustos anketa

1. Kurioje valstybėje yra vykdoma jūsų įmonės veikla?

- Lietuvoje
- Estijoje

2. Kurioje valstybėje yra įsikūrusi jūsų patronuojanti įmonė?

3. Kuriame ekonomikos sektoriuje yra vykdoma pagrindinė jūsų įmonės veikla?

- Žaliavų gavyba
 - Žaliavų perdirbimas
 - Apdirbamoji pramonė
 - Statyba
 - Prekyba
 - Transportas
 - Finansinės paslaugos
 - Telekomunikacija
 - Paslaugų centrai
 - Aukštųjų technologijų pramonė
 - Kita veikla (įvardinkite žemiau)
-

4. Kokiai investicijų šakai gali būti priskiriama jūsų įmonės veikla?

- Green field* investicijos (naujo komercinio vieneto sukūrimas teritorijoje arba srityje, kurioje iki tol nebuvo vykdoma tokio pobūdžio veikla).
- Brown field* investicijos (egzistuojančių įmonių sujungimas, įsigijimas ar užsienio įmonių privatizavimas).

5. Kokie pagrindiniai veiksniai lėmė pasirinkimą investuoti būtent į šalį, kurioje šiuo metu yra vykdoma jūsų įmonės veikla (išvardinkite bent 3 veiksnius)?

6. Kurios valstybės mokestinę aplinką ir taikomas mokesčių lengvatas vertinate kaip palankesnes užsienio investuotojams?

(7 balų skalė: ženkliai palankiau vertinama Lietuvos mokestinė aplinka (-3), ženkliai palankiau vertinama Estijos mokestinė aplinka (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

6.1. Kaip vertinate šalies, kurioje vykdoma veikla, mokestinės aplinkos tendencijas?

(Pabraukite vieną variantą)

Blogėjančios

Stabilios

Gerėjančios

7. Kurios valstybės darbo jėgos kaštų ir turimos darbuotojų kvalifikacijos santykį laikote priimtinesniu užsienio investuotojams?

(7 balų skalė: ženkliai palankiau vertinama Lietuvos darbo jėgos kvalifikacija (-3), ženkliai palankiau vertinama Estijos darbo jėgos kvalifikacija (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

7.1. Kaip vertinate šalies, kurioje vykdoma veikla, darbo jėgos kaštų tendencijas?

(Pabraukite vieną variantą)

Blogėjančios

Stabilios

Gerėjančios

8. Kurios šalies valstybinės institucijos aktyviau skatina investuotojų pritraukimą, tarpusavio dialogą bei investicinės aplinkos sąlygų gerinimą?

(7 balų skalė: ženkliai aktyviau prie investuotojų pritraukimo prisideda Lietuvos institucijos (-3), ženkliai aktyviau prie investuotojų pritraukimo prisideda Estijos institucijos (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

9. Kurios šalies valstybinių institucijų darbo kokybė labiau atitinka užsienio investuotojų interesus?

(7 balų skalė: ženkliai didesnis korupcijos lygis yra Lietuvoje (-3), ženkliai didesnis korupcijos lygis yra Estijoje (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

9.1. Kaip vertinate šalies, kurioje vykdate veiklą, valstybinių institucijų darbo kokybės tendencijas?
(Pabraukite vieną variantą)

Blogėjančios Stabilios Gerėjančios

10. Kurios valstybės korupcijos lygį laikote aukštesniu?

(7 balų skalė: ženkliai didesnis korupcijos lygis yra Lietuvoje (-3), ženkliai didesnis korupcijos lygis yra Estijoje (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

10.1. Kaip vertinate šalies, kurioje vykdate veiklą, korupcijos lygio tendencijas?
(Pabraukite vieną variantą)

Blogėjančios Stabilios Gerėjančios

11. Kuri valstybė, jūsų nuomone, pasižymi didesniu politiniu stabilumu?

(7 balų skalė: ženkliai didesniu politiniu stabilumu pasižymi Lietuva (-3), ženkliai didesniu politiniu stabilumu pasižymi Estija (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

11.1. Kaip vertinate šalies, kurioje vykdate veiklą, politinio stabilumo tendencijas?

(Pabraukite vieną variantą)

Blogėjančios Stabilios Gerėjančios

12. Kurios valstybės teisinę aplinką vertinate kaip aiškesnę ir palankesnę užsienio investuotojams?

(7 balų skalė: ženkliai palankiau vertinama Lietuvos teisinė aplinka (-3), ženkliai palankiau vertinama Estijos teisinė aplinka (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

13. Kurios valstybės infrastruktūrą vertinate kaip kokybiškesnę ir tinkamesnę verslo vystymui?

(7 balų skalė: ženkliai palankiau vertinama Lietuvos infrastruktūra (-3), ženkliai palankiau vertinama Estijos infrastruktūra (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

13.1. Kaip vertinate šalies, kurioje vykdate veiklą, infrastruktūros kokybės tendencijas?

(Pabraukite vieną variantą)

Blogėjančios Stabilios Gerėjančios

14. Kuri šalis pasižymi patogesnio susisieki mo su j ūs ū patronuojančios įmonės valstybe galimybėmis?

(7 balų skalė: ženkliai palankiau vertinamas susisiekimas su Lietuva (-3), ženkliai palankiau vertinamas susisiekimas su Estija (3). Galimi papildomi pastebėjimai.)

-3 -2 -1 0 1 2 3

15. Ar valstybės priklausymas (arba nepriklausymas) pinigų sąjungai turėjo įtakos j ūs ū pasirinkimui?

Taip

Ne

Jeigu taip, kokios: _____

16. Ar šalyje taikytos privatizacijos politikos priemonės turėjo įtakos j ūs ū pasirinkimui?

Atsakymą pateikite tik tuo atveju, jeigu j ūs ū atstovaujama įmonė veiklą pirmojo klausimo atsakyme nurodytoje valstybėje pradėjo iki 2000 m.

Taip

Ne

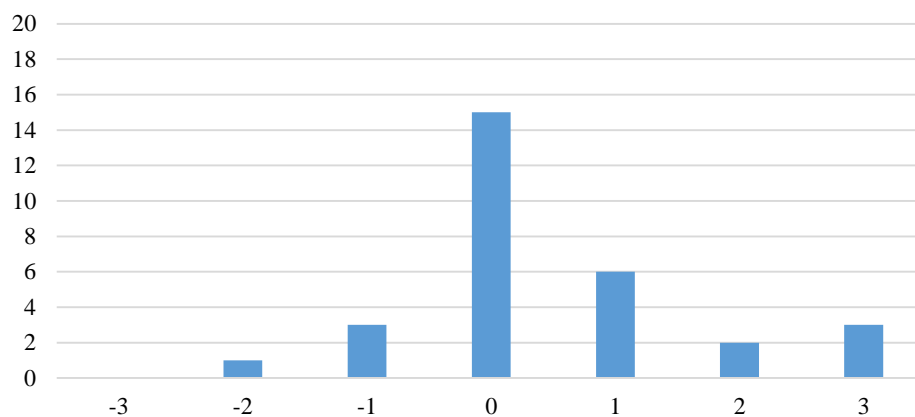
Jeigu taip, kokios: _____

Papildomi komentarai:

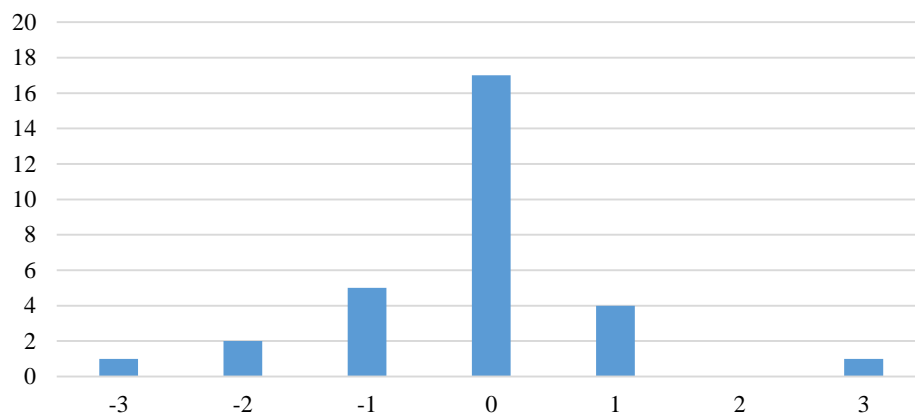
2 PRIEDAS

Apklauso rezultatai

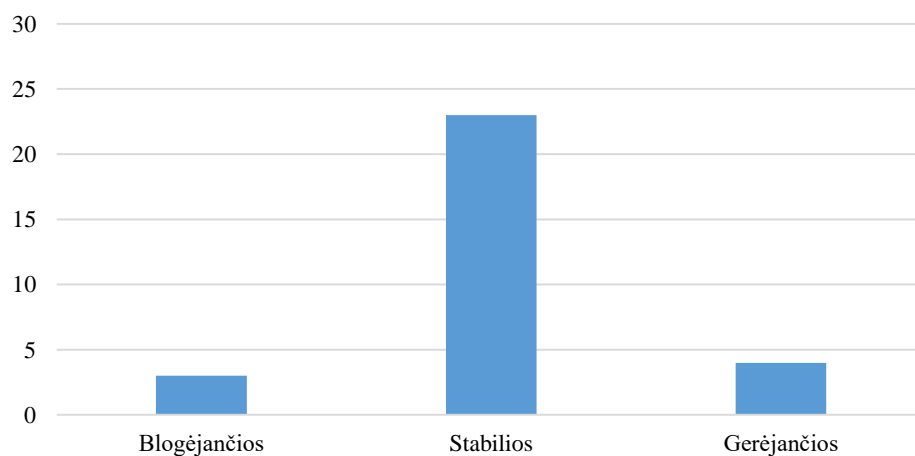
Kurios valstybės mokestinę aplinką ir taikomas mokesčių lengvatas vertinate kaip palankesnes užsienio investuotojams? (Estija)



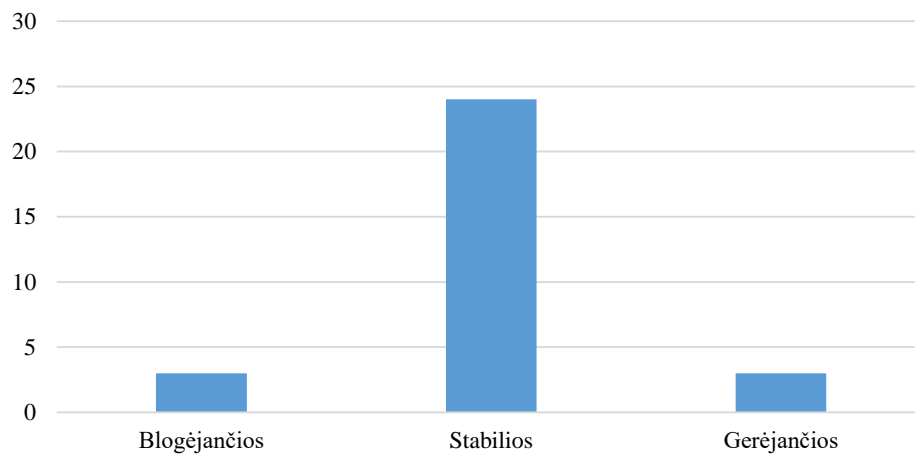
Kurios valstybės mokestinę aplinką ir taikomas mokesčių lengvatas vertinate kaip palankesnes užsienio investuotojams? (Lietuva)



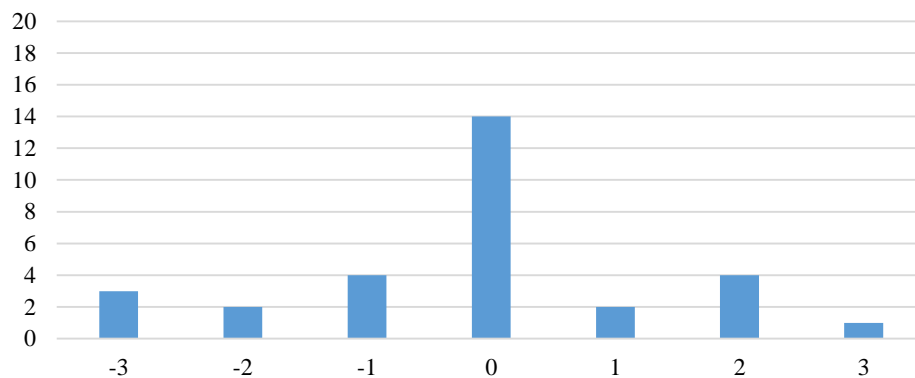
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdate veiklą, mokestinės aplinkos tendencijas? (Estija)



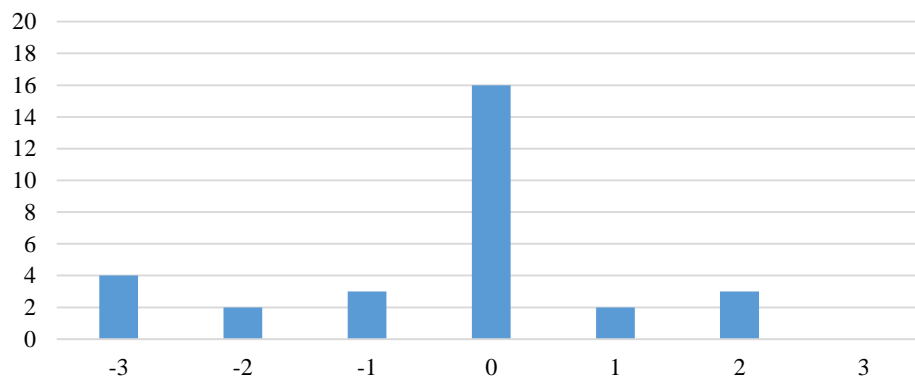
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdomė veiklą, mokestinės aplinkos tendencijas? (Lietuva)



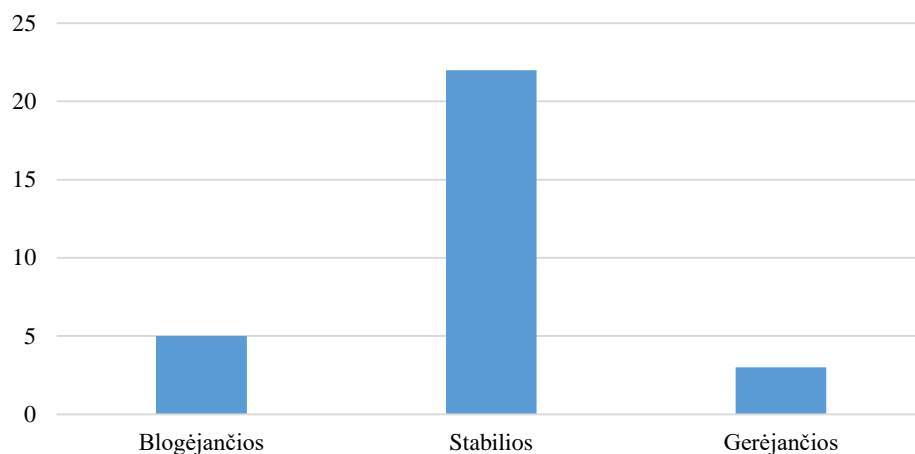
Kurios valstybės darbo jėgos kaštų ir turimos darbuotojų kvalifikacijos santykį laikote priimtinesniu užsienio investuotojams? (Estija)



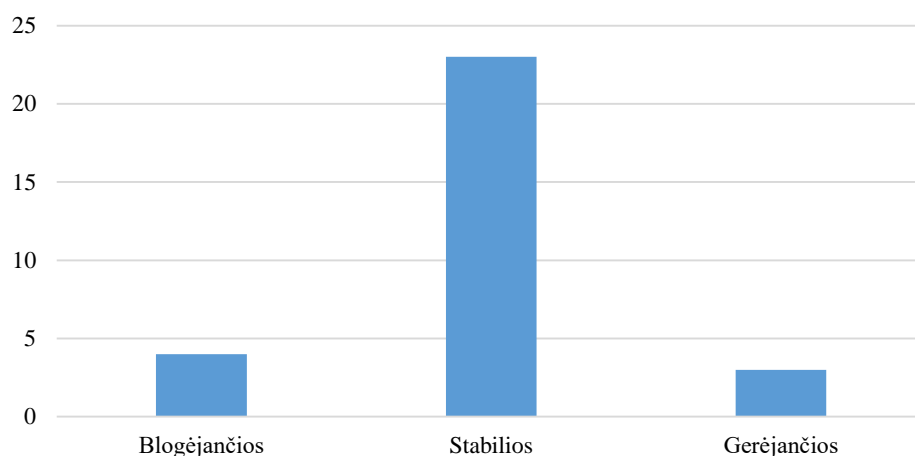
Kurios valstybės darbo jėgos kaštų ir turimos darbuotojų kvalifikacijos santykį laikote priimtinesniu užsienio investuotojams? (Lietuva)



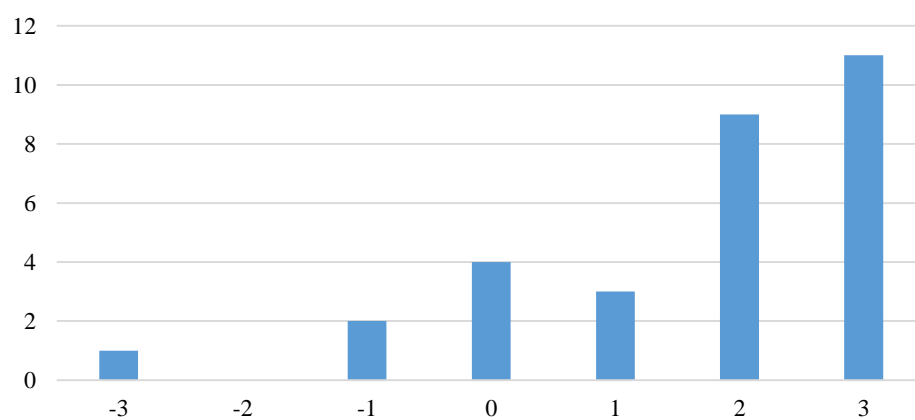
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdomė veiklą, darbo jėgos kaštų tendencijas? (Estija)



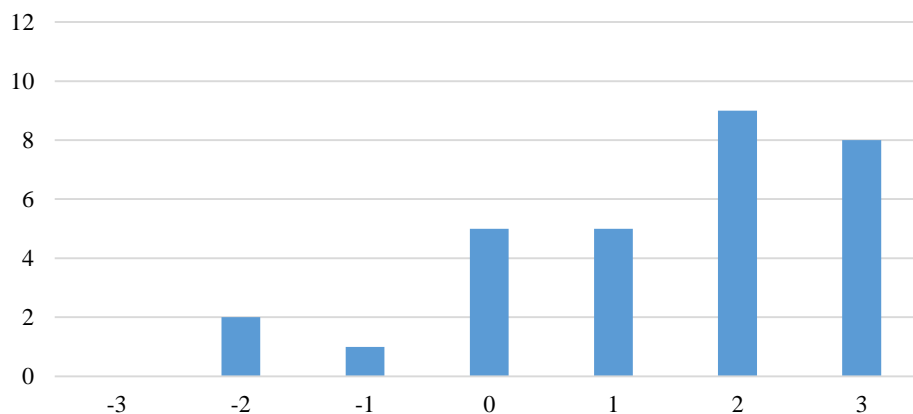
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdomė veiklą, darbo jėgos kaštų tendencijas? (Lietuva)



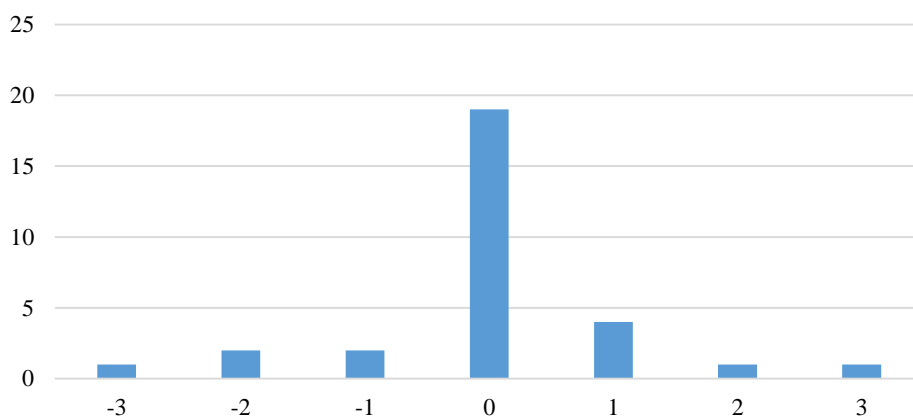
Kurios šalies valstybinių institucijų darbo kokybė labiau atitinka užsienio investuotojų interesus? (Estija)



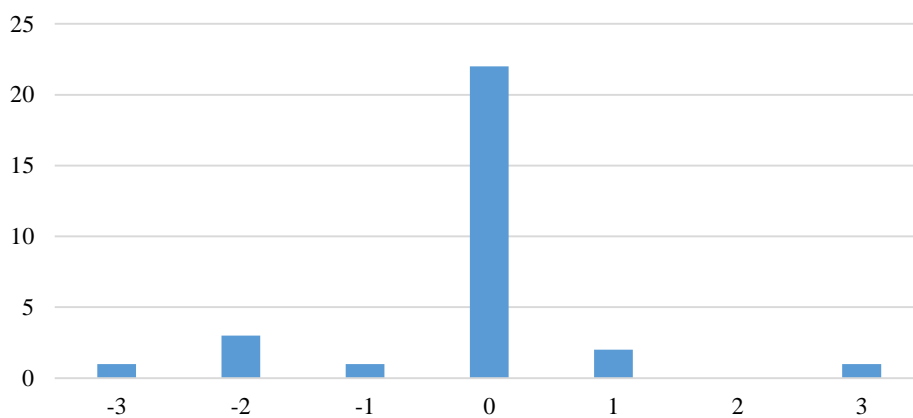
Kurios šalies valstybinių institucijų darbo kokybė labiau atitinka užsienio investuotojų interesus?
(Lietuva)



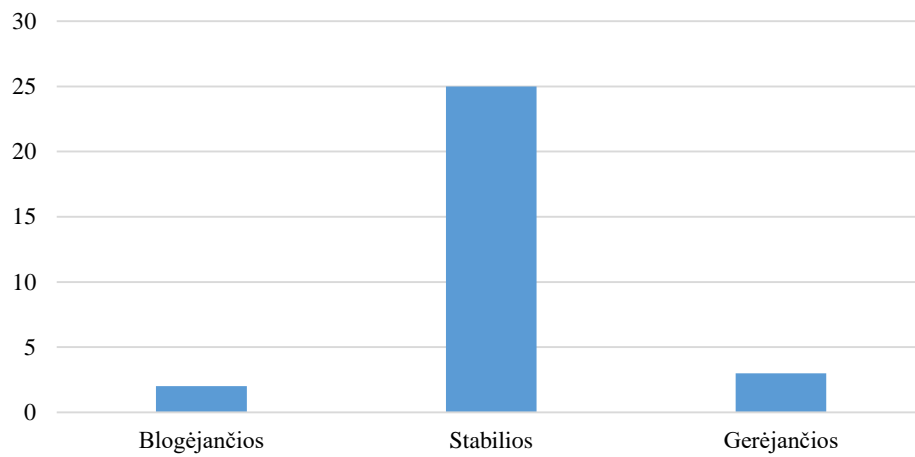
Kurios šalies valstybinių institucijų darbo kokybė labiau atitinka užsienio investuotojų interesus?
(Estija)



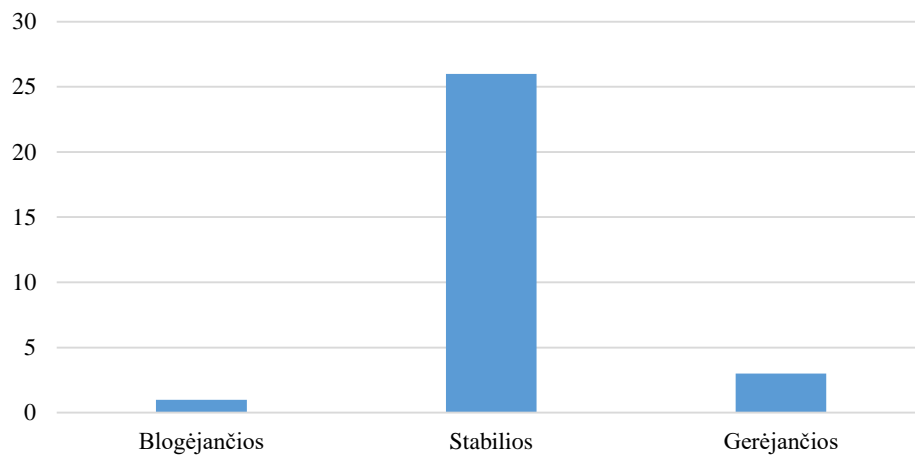
Kurios šalies valstybinių institucijų darbo kokybė labiau atitinka užsienio investuotojų interesus?
(Lietuva)



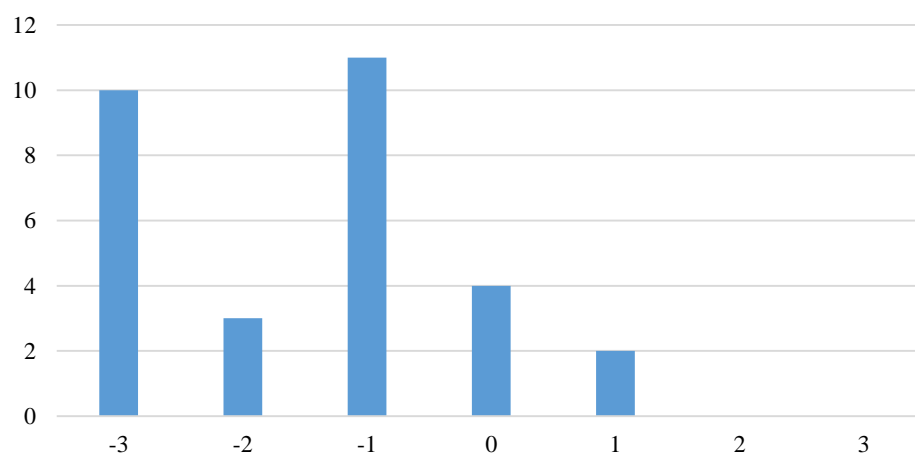
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdoma veiklą, valstybinių institucijų darbo kokybės tendencijas? (Estija)



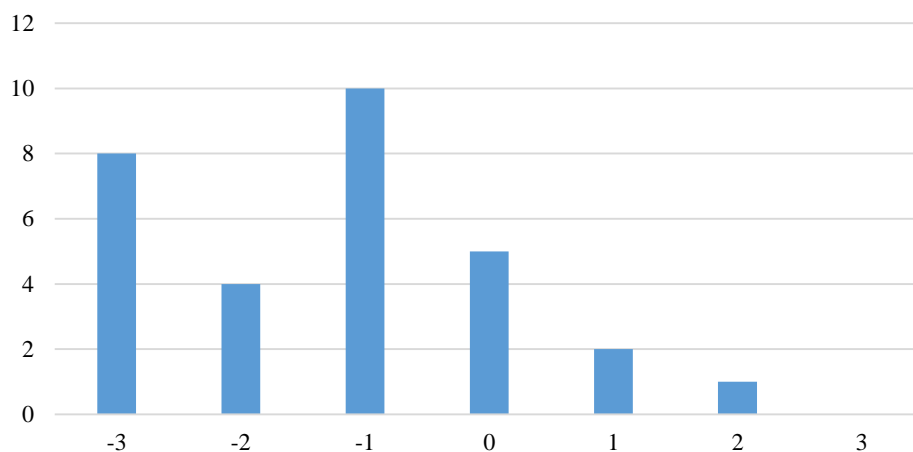
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdoma veiklą, valstybinių institucijų darbo kokybės tendencijas? (Lietuva)



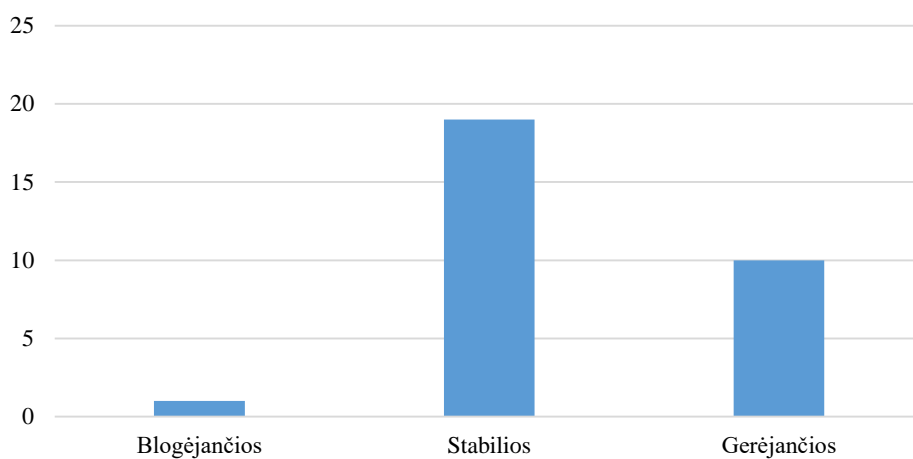
Kurios valstybės korupcijos lygį laikote aukštesniu? (Estija)



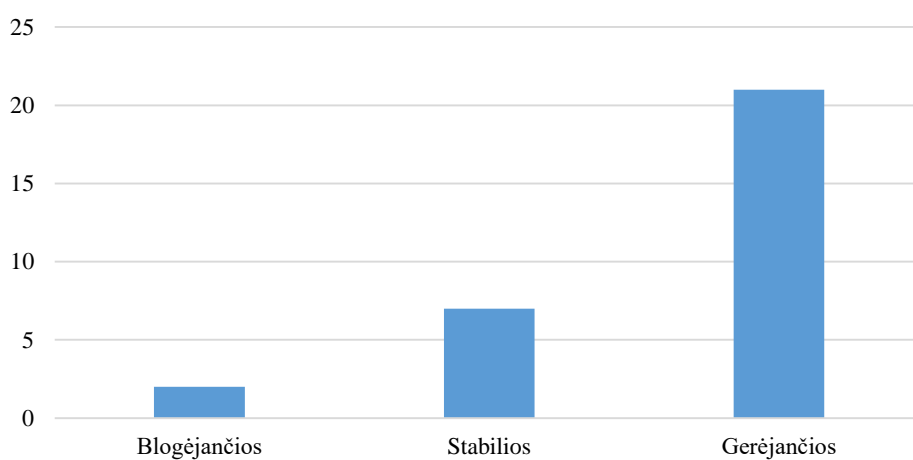
Kurios valstybės korupcijos lygį laikote aukštesniu?
(Lietuva)



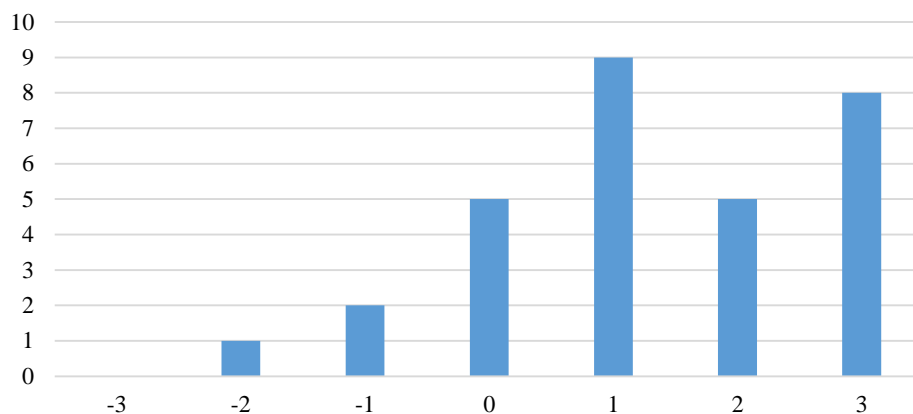
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdoma veikla, korupcijos lygio tendencijas? (Estija)



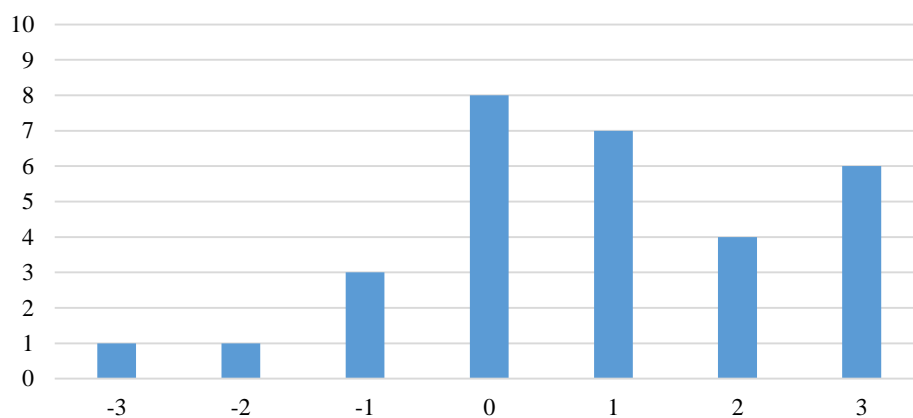
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdoma veikla, korupcijos lygio tendencijas? (Lietuva)



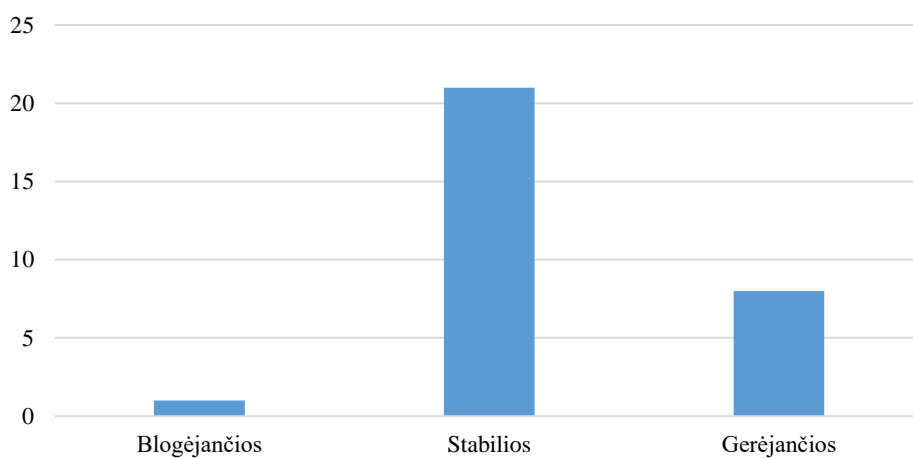
Kuri valstybė, jūsų nuomone, pasižymi didesniu politiniu stabilumu?
(Estija)



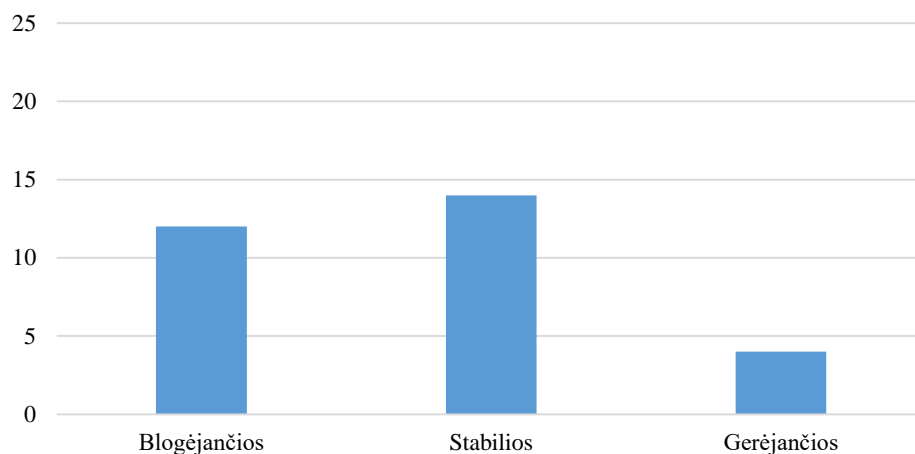
Kuri valstybė, jūsų nuomone, pasižymi didesniu politiniu stabilumu?
(Lietuva)



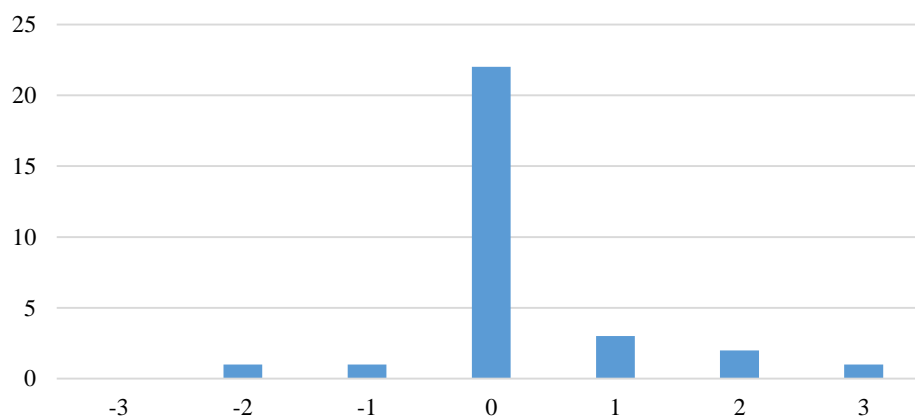
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdate veiklą, politinio stabilumo tendencijas? (Estija)



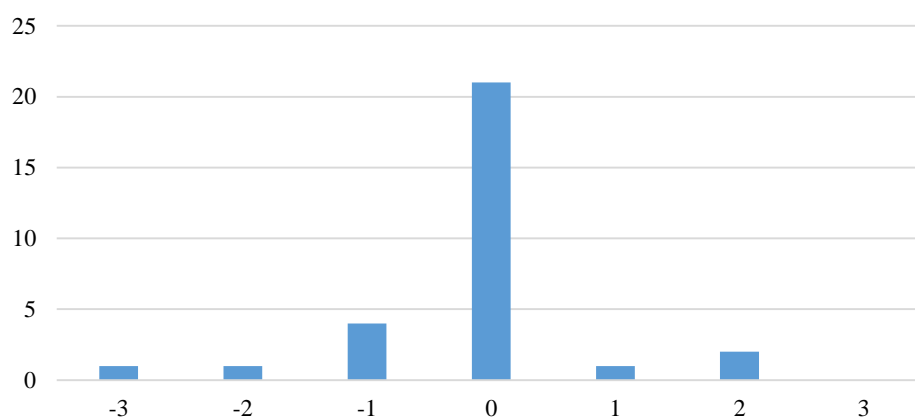
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdomė veiklą, politinio stabilumo tendencijas? (Lietuva)



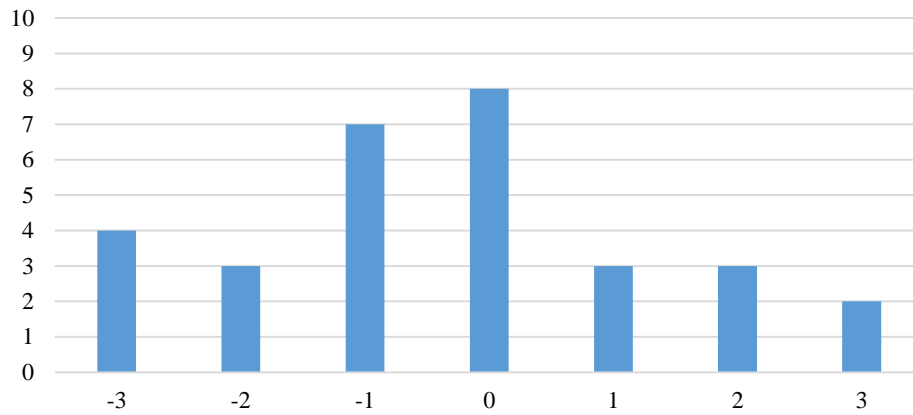
Kurios valstybės teisinę aplinką vertinate kaip aiškesnę ir palankesnę užsienio investuotojams? (Estija)



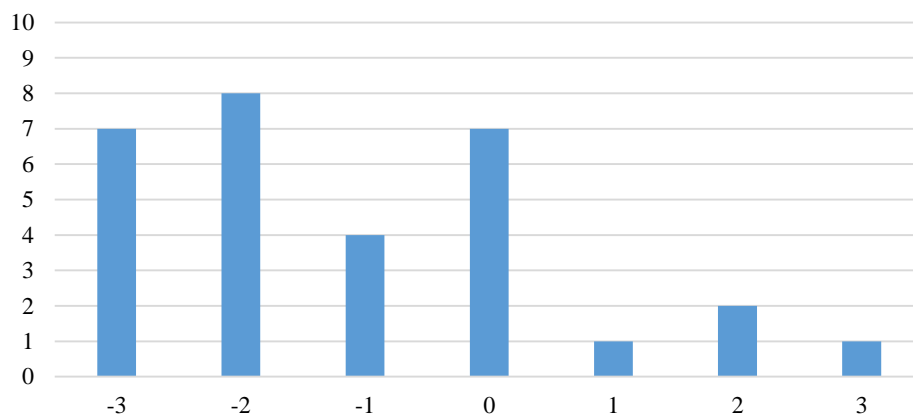
Kurios valstybės teisinę aplinką vertinate kaip aiškesnę ir palankesnę užsienio investuotojams? (Lietuva)



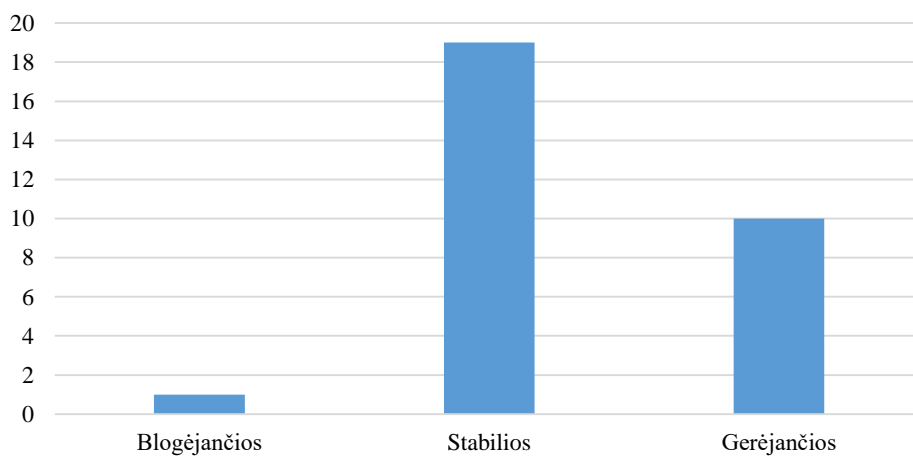
Kurios valstybės infrastruktūrą vertinate kaip kokybiškesnę ir tinkamesnę verslo vystymui?
(Estija)



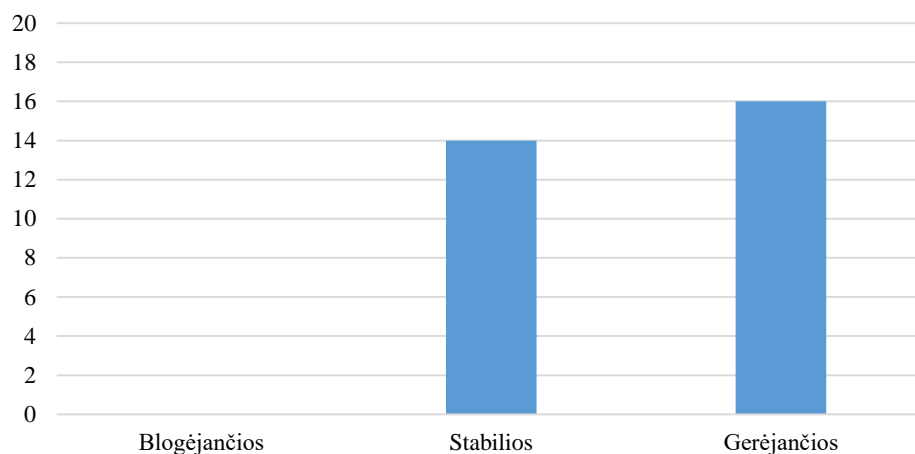
Kurios valstybės infrastruktūrą vertinate kaip kokybiškesnę ir tinkamesnę verslo vystymui?
(Lietuva)



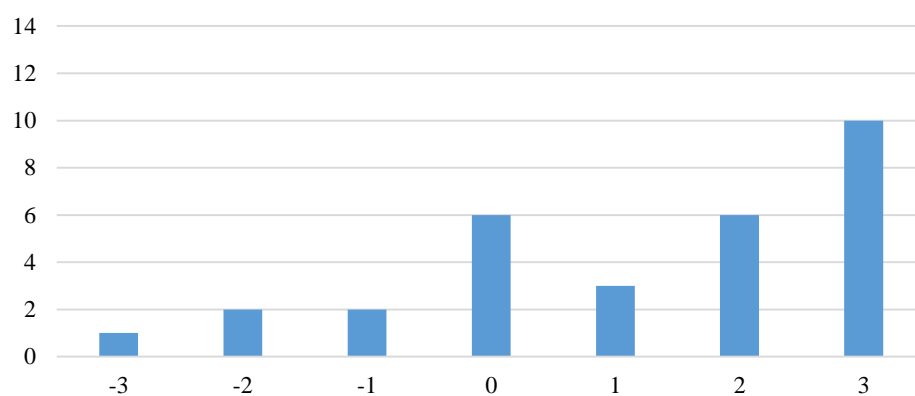
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdate veiklą, infrastruktūros kokybės tendencijas? (Estija)



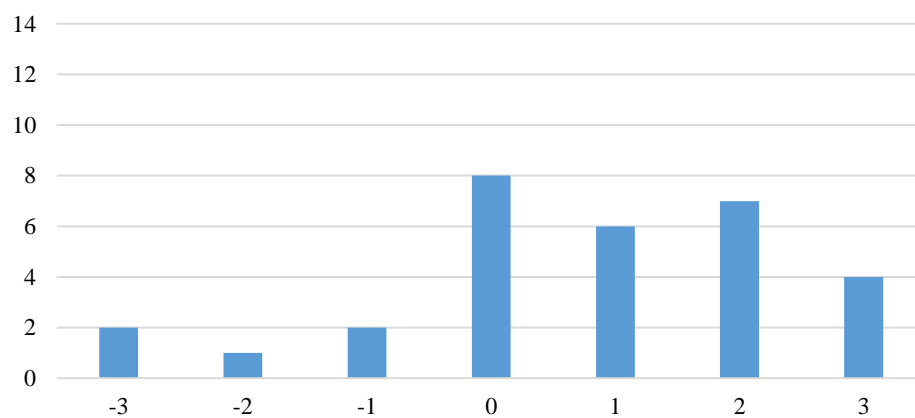
Kaip vertinate šalies, kurioje vykdate veiklą,
infrastruktūros kokybės tendencijas? (Lietuva)



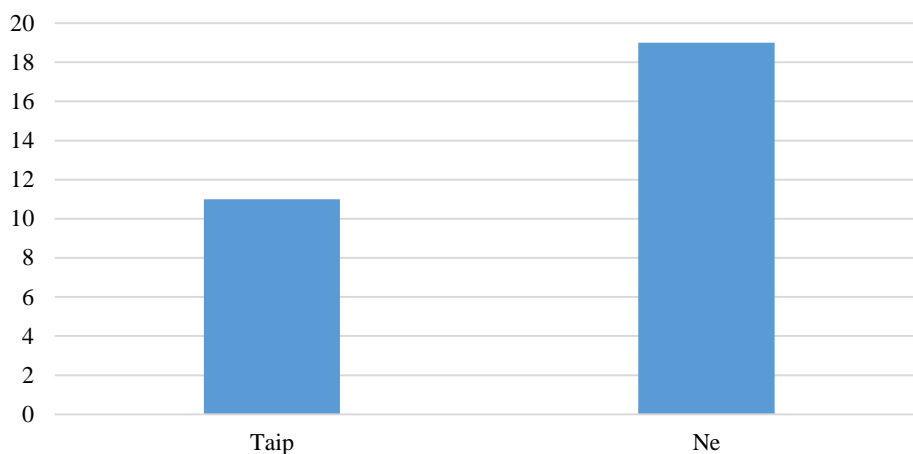
Kuri šalis pasižymi patogesnio susisiekimo su jūsų
patronuojančios įmonės valstybe galimybėmis?
(Estija)



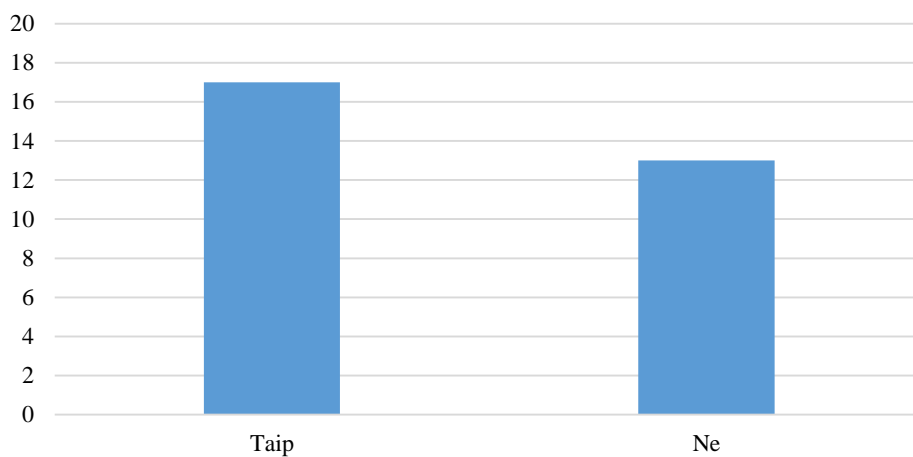
Kuri šalis pasižymi patogesnio susisiekimo su jūsų
patronuojančios įmonės valstybe galimybėmis?
(Lietuva)



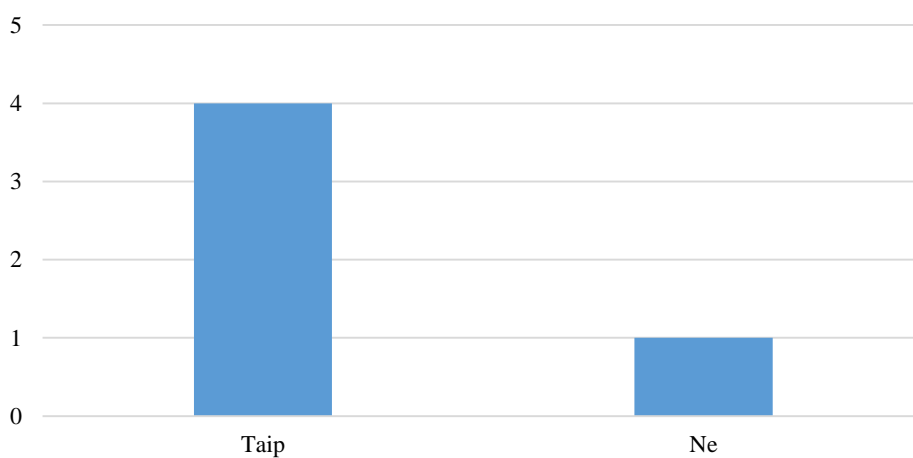
Ar valstybės priklausymas (arba nepriklausymas) pinigų sąjungai turėjo įtakos jūsų pasirinkimui? (Estija)



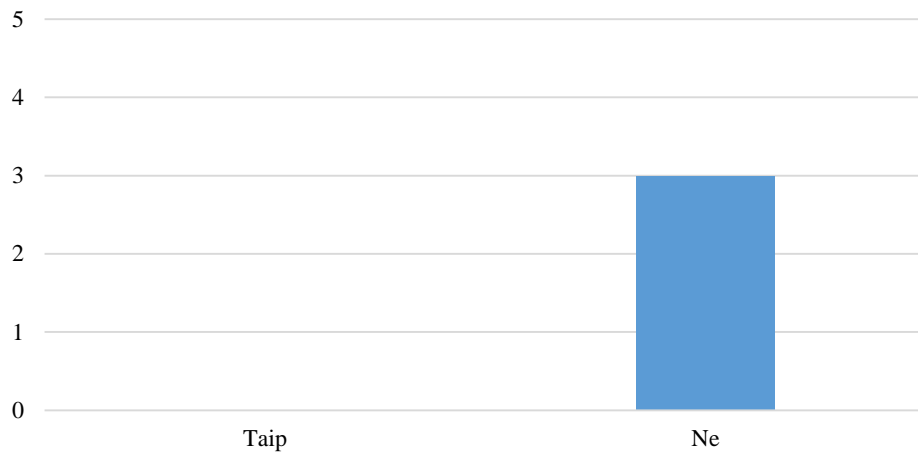
Ar valstybės priklausymas (arba nepriklausymas) pinigų sąjungai turėjo įtakos jūsų pasirinkimui? (Lietuva)



Ar šalyje taikytos privatizacijos politikos priemonės turėjo įtakos jūsų pasirinkimui? (Estija)



Ar šalyje taikytos privatizacijos politikos priemonės turėjo
įtakos jūsų pasirinkimui? (Lietuva)



DIFFERENCES IN FOREIGN DIRECT INVESTMENT FLOWS: CASE STUDY OF LITHUANIA AND ESTONIA

Matas Puzonas

Master Thesis

Master Programme of European Studies

Vilnius University, Institute of International Relations and Political Science

Supervisor: prof. dr. Ramūnas Vilpišauskas

Vilnius, 2019

SUMMARY

This paper provides analysis of the determinants that have the biggest influence on differences in foreign direct investment stocks between Lithuania and Estonia and the main objective of the master thesis is to identify the factors that allow Estonia to attract higher FDI flows than Lithuania throughout the post-Soviet period until these days despite a similar historical past and economic situation of both states or the time of the accession to the EU. Through the course of the paper academic literature on foreign direct investment (FDI) determinants in other EU countries, positive or negative impacts that the investment flows may have on the economy of the host country and researches that are related to FDI flows in these two Baltic States are examined.

The following hypotheses are examined in order to identify the possible causes of differences in FDI stocks between Lithuania and Estonia. Differences in FDI flows in Lithuania and Estonia are related to different privatization policies in the post-Soviet period; the earlier time of Estonia's accession to the euro area; higher quality infrastructure in Estonia; higher political stability and institutional quality in Estonia; lower labour cost and higher employees knowledge in Estonia; more competitive Estonian tax system; more favourable legal environment in Estonia; lower level of corruption in Estonia.

Empirical research is divided into two complementary parts – regression analysis and qualitative survey – that allows to ensure reliability and validity of a study and to test a wider range of independent variables.

The results suggest that different privatization policies in the post-Soviet period, higher quality infrastructure, higher institutional quality and political stability and lower level of corruption in Estonia significantly determine the differences of FDI stocks between Lithuania and Estonia, whereas labour cost, employees knowledge, legal environment, the earlier time of Estonia's accession to the

euro area and zero tax rates on reinvested profits implemented by Estonia are not statistically significant variables.

The main suggestions for Lithuania are to develop foreign direct investment agencies, to ensure that the employees of the Ministry of Economy and Innovation of Lithuania and members of the Seimas join the FDI attracting process, to review the expansion of flight directions.

Besides revealing the key determinants that have the greatest influence on differences in foreign direct investment stocks between Lithuania and Estonia, this paper proposes a direction for future researches. The impact of new flight directions from Lithuania's airports has not been analysed in this paper due to the short period of their application, so comprehensive analysis is required to fill this gap in academic literature.