



Open your mind. LUT.
Lappeenranta University of Technology

Kauppätieteellinen tiedekunta

A250A5000 Kandidaatintutkielma, Talousjohtaminen

Suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille

Foreign Direct Investments to Emerging Markets

Kandidaatintutkielma

Mari Häsä

SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO	3
2 SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT	5
2.1 Määritelmä.....	5
2.2 Muodot.....	5
2.2.1 Greenfield-investointi	6
2.2.2 Yrityskauppa.....	6
2.2.3 Yhteisyritys (Joint venture).....	7
2.3 Motiivit	8
2.3.1 Resurssit	8
2.3.2 Markkinat.....	9
2.3.3 Tehokkuus.....	10
2.3.4 Strateginen pääoma	10
2.3.5 Muut motiivit	10
3 SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT KEHITTYVILLE MARKKINOILLE	11
3.1 Kehittyvät markkinat	11
3.2 Kehitys.....	12
4 BRIC-maat	14
4.1 Määritelmä.....	14
4.2 Maakohtaiset ominaisuudet.....	15
4.2.1 Brasilia.....	15
4.2.2 Venäjä	18
4.2.3 Intia	21
4.2.4 Kiina	24
4.3 Suorien ulkomaisten investointien sijoittumiseen vaikuttavat tekijät	27
4.3.1 Markkinoiden koko.....	27
4.3.2 Infrastrukturi.....	28
4.3.3 Markkinoiden avoimuus	29
4.3.4 Liiketoimintaympäristö	29
4.3.5 Työvoima	30
4.3.6 Valuuttakurssit	30
4.3.7 Muita sijoittumiseen vaikuttavia tekijöitä.....	31
5 TULEVAISUUS	33
6 JOHTOPÄÄTÖKSET	34
7 LÄHDELUETTELO	36
LIITTEET	41

KUVAAJAT

Kuvaaja 1. Suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille vuosina 1995-2012	13
Kuvaaja 2. Suorat ulkomaiset investoinnit Brasiliaan 1990-2010.....	17
Kuvaaja 3. Suorat ulkomaiset investoinnit Venäjälle 1994-2010	20
Kuvaaja 4. Suorat ulkomaiset investoinnit Intiaan 1991-2010	23
Kuvaaja 5. Suorat ulkomaiset investoinnit Kiinaan 1990-2010.....	25

1 JOHDANTO

Suorien ulkomaisten investointien määrä kehittyville markkinoille on kasvanut viime vuosina merkittävästi. Vuonna 2010 jo yli puolet suorista ulkomaisista investoinneista suuntautui kehittyville markkinoille sekä siirtymätalouksiin. Kehittyvien markkinoiden suosioista kertoo myös se, että vuonna 2010 suosituimpien investointikohteiden top-20- rankkauksessa peräti puolet oli kehittyviä- tai siirtymätalouksia, ja Kiina oli Yhdysvaltojen jälkeen toiseksi suosituin globaalien suorien investointien kohde.

Tutkielman tavoitteena on selvittää, mitkä tekijät aiheuttavat ulkomaisten investointien virtaamista juuri kehittyville markkinoille. Erityisesti tarkastellaan niin sanottuja BRIC-maita, eli Brasiliaa, Venäjää, Intiaa ja Kiinaa, jotka ovat kehittyvistä talouksista suurimpia.

Tutkimuksen pääongelmana on suorien ulkomaisten investointien kasvu kehittyvillä markkinoilla, ja ilmiön taustalla vaikuttavat tekijät. Tavoitteena on selvittää, mitkä tekijät vaikuttavat kehittyvien markkinoiden houkuttelevuuteen ulkomaisten suorien sijoitusten kohteena. Alaongelmana on selvittää kehittyvien talouksien eroja ja yhtäläisyyksiä. Tavoitteena on tutkia, löytyykö kehittyvien markkinoiden talouksilta joitakin yhteisiä piirteitä, jotka selittäisivät ulkomaisten suorien investointien kasvua kehittyvillä markkinoilla. Tässä tapauksessa tarkasteltavana ovat jo aiemmin mainitut BRIC-maat, sillä kaikkien kehittyvien talouksien vertailu keskenään olisi mahdotonta.

Tutkimuksessa käsitellään monikansallisten suuryritysten investointeja kehittyville markkinoille. Toimialakohtaisia rajauksia ei tehdä, sillä tutkimuksessa on tärkeää ottaa huomioon kaikenlaiset toimialat. Tutkimuksessa kehittyvillä markkinoilla tarkoitetaan osaa Aasian maista, osaa Afrikan maista, Itä-Eurooppaa, Latinalaista Amerikkaa sekä Venäjää. Kehittyville talouksille on ominaista nopea talouskasvu. Koska kehittyviä talouksia on määritelmästä riippuen jopa 40, tutkimuksessa keskitytään erityisesti jo aiemmin mainittuihin BRIC-valtioihin, joita ovat Brasilia, Venäjä, Intia ja Kiina. Kyseiset valtiot ovat kehittyvien markkinoiden talouksista suurimpia globaalien suorien investointien kohteita.

Ajallisesti tutkimus huomioi erityisesti viime vuosikymmenen aikana tapahtunutta huomattavaa muutosta suorien investointien maantieteellisessä suuntautumisessa. Lisäksi tutkimus suuntaa katsetta myös tulevaisuuteen selvittämällä millaisia mahdollisuuksia ja riskejä tulevaisuudessa on odotettavissa, ja miltä kehittyvien markkinoiden tulevaisuus näyttää suorien ulkomaisten investointien osalta.

Työn alussa tutustutaan suoriin ulkomaisiin investointeihin yleisellä tasolla, ja käydään läpi suorien ulkomaisten investointien määritelmää, muotoja ja motiiveita. Seuraavassa kappaleessa tutkitaan kehittyville markkinoille suuntautuvia suoria ulkomaisia investointeja, ja perehdytään tarkemmin BRIC-maiden ominaisuuksiin investointien kohdemaana. Tutkielman loppupuolella kootaan yhteen keskeisimmät suorien ulkomaisten investointien suuntautumista kehittyville markkinoille määrittävät tekijät, ja pohditaan kehittyvien markkinoiden tulevaisuutta.

2 SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT

2.1 Määritelmä

Suoralla ulkomaisella investoinnilla tarkoitetaan sijoittamista kotimaan ulkopuolella sijaitsevaan tuotantoon. Käytännössä investointi voi tapahtua kolmella tavalla: yritys ostaa jo olemassa olevan yrityksen tai osuuden siitä, tai perustaa kokonaan uuden yrityksen kohdemaan. (Eiteman et al., 2007, 526; Bradley, 1999, 345)

Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö OECD:n määritelmän mukaan suora ulkomainen investointi on luonteeltaan pitkäaikainen, ja siihen liittyy olennaisena osana merkittävän päätösvallan saavuttaminen kohdeyrityksessä. Merkittävällä päätösvallalla tarkoitetaan sitä, että sijoittajalla on mahdollisuus osallistua aktiivisesti yrityksen päätöksentekoon ja johtamiseen. (UNCTAD, 2002; Welch et al., 2007, 320-321) Juuri tämä ominaisuus erottaa suorat ulkomaiset investoinnit muista kansainvälisistä investoinneista, esimerkiksi ulkomaisista portfolioinvestoinneista (Moosa, 2002, 2).

Sekä kansainvälisen valuuttarahasto IMF:n että OECD:n määritelmän mukaan investoijan omistusosuuden tulee olla vähintään 10 prosenttia, jotta voidaan puhua merkittävästä määräysvallasta, ja jotta suoran ulkomaisen investoinnin kriteerit täyttyvät. Todellisuudessa omistusosuus vaihtelee usein 10 ja 25 prosentin välillä maasta riippuen. (UNCTAD, 2002; Dunning & Lundan, 2008, 7)

2.2 Muodot

Suora ulkomainen investointi voidaan toteuttaa kolmella vaihtoehtoisella tavalla. Yritys voi perustaa kohdemaan kokonaan uuden tuotantoyksikön, jolloin puhutaan niin sanotusta greenfield-investoinnista. Toisena vaihtoehtona on ostaa jo olemassa oleva tuotantoyksikkö, jolloin investoinnista käytetään nimitystä yritysosto. Kolmantena vaihtoehtona on ostaa osa yritystä, jonka toisena osapuolena on kohdemaan paikallinen toimija. Tällöin kyseessä on yhteisyritys eli joint venture-investointi. (Moosa, 2002, 13)

Investointimuodon valintaan voivat vaikuttaa monet tekijät, esimerkiksi kohdemarkkinoiden koko, kohdemaan hallintopolitiikka sääntöineen ja rajoituksineen, sekä yrityksen aiempi kokemus suorista investoinneista ja halu ottaa riskiä. (Root, 1994, 7-10; Moosa, 2002, 13) Aiemmin merkittävä osa suorista investoinneista oli greenfield-investointeja, mutta viime vuosien aikana yrityskaupat ovat kasvattaneet osuuttaan kaikista suorista investoinneista. (Welch et al., 2007, 332-333; Dunning & Lundan, 2008, 15)

2.2.1 Greenfield-investointi

Greenfield-investoinnilla tarkoitetaan täysin uuden tytäryhtiön perustamista ulkomaille. Toisin kuin yrityskaupassa ja yhteishankkeessa, greenfield-investoinnissa uusi liiketoiminta rakennetaan tyhjästä. Näin ollen greenfield-investointi voi olla suhteessa muihin investointimuotoihin työläs, hidas ja kalliskin vaihtoehto. (Moosa, 2002, 146)

Toisaalta greenfield-investoinnissa on myös etunsa. Toisin kuin myöhemmin esiteltävässä yhteishankkeessa, greenfield-investoinnissa etuna on päätösvallan pysyminen kokonaan investoivalla yrityksellä, mikä puolestaan mahdollistaa yritykselle paremmat mahdollisuudet kontrolloida toimintaansa ja toteuttaa strategiaansa. (Moosa, 2002, 146)

2.2.2 Yrityskauppa

Yrityskauppa on investointimuoto, jossa investoija hankkii jo olemassa olevan yrityksen kohdemaasta (Bradley, 1999, 364). Verrattuna greenfield-investointiin, jossa kohdemaahan perustetaan täysin uusi tytäryhtiö, yrityskauppa-investoinnissa on monia etuja. Ensinnäkin se mahdollistaa nopean siirtymisen uusille markkinoille, jos investoijan vaatimuksia vastaava yritys on ostettavissa. Valmiiksi koulutettu henkilökunta, valmiit tuotteet, tuotemerkit, valmistusteknologiat sekä tavarantoimittajat helpottavat kohdemarkkinoille siirtymistä. Erityisen suuri merkitys on valmiilla jakelukanavilla. (Bradley, 1999, 364-365; Luostarinen & Welch, 1993, 164-165) Lisäksi se on edullisempaa verrattuna muihin investointimuotoihin, etenkin,

jos ostettavalla yrityksellä menee huonosti ja se voidaan ostaa edullisesti. (Moosa, 2002, 14)

2.2.3 Yhteisyritys (Joint venture)

Yhteisyritys-investointi toteutuu, kun investoiva yritys ostaa osuuden ulkomaisesta yrityksestä. Tällöin investoiva yritys omistaa kohdeyrityksen yhdessä yksityisen tai julkisen yrityksen kanssa. Yhteisyrityksessä osapuolilla on useimmiten selkeä työnjako: toinen osapuoli keskittyy tekniseen osaamiseen ja rahoituksen hankkimiseen, kun toinen osapuoli, useimmiten jokin paikallinen yritys, tarjoaa yhteisyritykselle paikallista tietämystä koskien esimerkiksi kohdemaan instituutioita, asiakkaita ja toimintatapoja. (Moosa, 2002, 16)

Yhteishanke voi olla luonteeltaan joko enemmistö-, vähemmistö- tai 50-50- luonteista liiketoimintaa riippuen siitä, miten suuren osan ulkomainen investoija kohdeyrityksestä omistaa. (Root, 1994, 146) Ratkaisevaa yhteishankkeen onnistumisessa on investoivan yrityksen tarpeisiin sopivan kumppanin löytäminen kohdemarkkinoilta. Yhteishankkeen etuna on paikallisen osapuolen ymmärtämys niin asiakkaita, instituutioita kuin koko toimintaympäristöäkin kohtaan. (Eiteman et al., 2007, 543-544)

Yhteisyritys investointimuotona sisältää myös heikkouksia. Valitessaan vääränlaisen kumppanin investoiva yritys voi altistua merkittävälle poliittiselle riskille (Eiteman et al., 2007, 543). Verrattuna greenfield-investointiin ja yrityskauppaan, yhteisyrityksessä mahdollisuus vaikuttaa yrityksen johtamiseen ja päätöksentekoon on pienempi. (Root, 1994, 146-153)

2.3 Motiivit

On tärkeää erottaa suorien ulkomaisten investoinnin motiivit sekä investoinnin kohdemaan valintaan vaikuttavat tekijät toisistaan. Tässä kappaleessa keskitytään nimenomaan suorien investointien motiiveihin, eli syihin, miksi yritykset investoivat suoraan ulkomaille. Myöhemmin käsitellään kohdemaan valintaan vaikuttavia tekijöitä kehittyville markkinoille suuntautuvien investointien yhteydessä.

Monet suorien ulkomaisten investointien motiiveja luokittelevat teoriat pohjautuvat John H. Dunningin OLI-paradigmaan ja motiivien luokitteluun (Dunning & Lundan, 2008, 67). Myös Dunningin luokittelusta poikkeavia teorioita löytyy, esimerkiksi klassisen investointiteorian mukaan suorien investointien päämotiivi on yksinkertaisesti voiton maksimointi, ja tuotanto tapahtuu siellä, mistä yritys saa suurimmat tuotot (Bradley, 1999, 347).

Suorien ulkomaisten investointien taustalta voidaan tunnistaa neljä päämotiivia: resurssit, markkinat, tehokkuus ja strateginen pääoma. Useimmiten motiivina ei ole mikään yksittäinen tekijä, vaan yhdistelmä päämotiiveita. Tyypillistä on, että ulkomaille suoraan investoivat yritykset pyrkivät aluksi hankkimaan raaka-aineita sekä valtaamaan uusia markkina-alueita. Mitä monikansallisempi yrityksestä tulee, sitä tärkeämmiksi muodostuvat tehokkuutta ja strategista pääomaa koskevat motiivit. (Dunning & Lundan, 2008, 67-68)

2.3.1 Resurssit

Yrityksen motiivina investoida suoraan ulkomaille voi olla tarve hankkia sellaisia resursseja, joita kotimaassa ei ole, ne ovat vaikeasti saatavissa tai niiden kuljettaminen kotimaahan tulisi liian kalliiksi (Franco et al., 2010, 44). Myös resurssien parempi laatu ja alhaisemmat kustannukset voivat olla motiivina investoinnille. Resursseilla tarkoitetaan raaka-aineita ja työvoimaa, ja määritelmästä riippuen resursseihin voidaan lukea myös esimerkiksi teknologia. (Dunning & Lundan, 2008, 68-69).

Kun investointimotiivina ovat resurssit, tuotanto perustetaan lähelle tarvittavia resursseja, jotta pääsy niihin olisi mahdollisimman helppoa ja edullista. Usein tuotanto kannattaa siirtää ulkomaille etenkin silloin, jos myös lopputuotteiden markkinat ovat siellä. Suorat ulkomaiset investoinnit, joiden pääasiallisina motiiveina ovat resurssit, ovat yleisiä esimerkiksi kaivos- ja metsäteollisuudessa. (Moosa, 2002, 268; Dunning & Lundan, 2008, 68)

2.3.2 Markkinat

Markkinaperusteisessa investoinnissa monikansallinen yritys laajentaa toimintaansa ulkomaan markkinoille. Syynä investointiin voivat esimerkiksi olla liian pienen kasvupotentiaalin omaavat kotimaan markkinat. Markkinoihin pohjautuvia investointeja tekevät yritykset valmistavat usein niin sanottuja lyhytkestoisia kuluttajatuotteita, kuten tupakkaa, virvoitusjuomia ja saippuaa. Kyseiset yritykset usein panostavat markkinointiin muita yrityksiä enemmän, ja pyrkivät siten saavuttamaan kilpailuetua. (Moosa, 2002, 267)

Markkinaperusteisiin investointeihin voidaan löytää monia motiiveja. Yksi mahdollinen motiivi on asiakkaiden tai toimittajien maantieteellinen siirtyminen, jolloin yrityksen voi olla järkevää seurata perässä, jotta esimerkiksi kuljetuskustannukset eivät nousisi liian suuriksi. Markkina-alueen laajentamisen taustalla voi olla yrityksen halu mukauttaa tuotteensa paikallisiin tarpeisiin sopiviksi. Myös yrityksen tutustuminen paikalliseen kieleen, toimintatapoihin sekä lainsäädäntöön, sekä sitä kautta opittu ymmärrys kohdemarkkinoita kohtaan voi olla motiivina aloittaa tuotanto uusilla markkinoilla. Motiivina voi olla myös se, että tuotanto- ja transaktiokustannukset ovat usein pienemmät paikan päällä kohdemaassa tuotettuna. Tosin kustannusten suuruus ja tuotannon siirtämisen kannattavuus riippuvat pitkälti tuotteen luonteesta. Investointi suoraan ulkomaille markkinaperusteisesti voi myös olla osa strategiaa, jolloin yritys pitää tärkeänä paikallaoloa keskeisillä markkinoilla. (Dunning & Lundan, 2008, 70-71; Moosa, 2002, 267)

2.3.3 Tehokkuus

Monet yritykset investoivat ulkomaille tavoitteenaan tehokkaampi tuotanto. Käytännössä tuotannon tehokkuus tarkoittaa tuotantoa maissa, joissa tuotantopanokset ovat suhteellisesti edullisempia. (Moosa 2002, 268) Tehokkuusperusteisella investoinnilla tavoitellaan suurtuotannon etuja sekä muun muassa monikansalliselle suuryritykselle mahdollisia jakelukanavaetuja. Tehokkuutta hakeva yritys pyrkii hyötymään kohdemarkkinoiden erilaisesta toimintaympäristöstä, instituutioista, talouspolitiikasta sekä markkinoiden rakenteesta. Tehokkuusperusteiset investoinnit ovat tyypillisiä suurille ja kokeneille monikansallisille yrityksille. Usein tehokkuusperusteinen investointi onkin resurssi- ja markkinaperusteista investointia seuraava investoinnin taso. (Dunning & Lundan, 2008, 72)

2.3.4 Strateginen pääoma

Yritys, jonka motiivina investoida suoraan ulkomaille on strateginen pääoma, pyrkii saavuttamaan strategisia tavoitteitaan investoinnin avulla. Usein strategiset tavoitteet liittyvät yrityksen kansainvälisen kilpailukyvyyn säilyttämiseen, sen parantamiseen tai kilpailijoiden kilpailukyvyyn heikentämiseen. Tehokkuutta ja strategisia pääomia tavoittelevissa investoinneissa on samoja piirteitä: Molemmissa yritys pyrkii hyötymään siitä, että sillä on erilaisia toimintoja ja kyvykkyksiä toimia erilaisissa ympäristöissä. (Dunning & Lundan, 2008, 72)

2.3.5 Muut motiivit

Edellä esiteltyjen motiivien lisäksi suorille ulkomaisille investoinneille voidaan löytää lukuisia muita syitä. Investoinnin taustalla voi olla esimerkiksi tarve pienentää riskiä hajauttamalla tuotantoa eri maihin. (Moosa, 2002, 268) Mahdollinen investoinnin motiivi voi olla myös kilpailijan toimiin reagoiminen. Jos kilpailija esimerkiksi valtaa uusia markkina-alueita, voi suora investointi samoille markkinoille olla välttämätön kilpailukyvyyn ylläpitämiseksi. Yritys voi myös suoran investoinnin avulla päästä hyödyntämään sellaista tärkeää tietoa ja teknologiaa, jota se ei muuten pääsisi käyttämään. (Eiteman et al., 2007, 533)

3 SUORAT ULKOMAISET INVESTOINNIT KEHITTYVILLE MARKKINOILLE

3.1 Kehittyvät markkinat

Kehittyvillä markkinoilla (engl. emerging markets, emerging market economies, EME) tarkoitetaan markkina-alueita, joiden talous kasvaa ja kehittyä nopeasti. Koska kehittyville markkinoille ei ole olemassa tarkkaa määritelmää, luokittelu kehittyviin talouksiin riippuu määrittelijästä. (Mody, 2004, 3) Yleisesti hyväksytyn luokittelun mukaan kehittyviin talouksiin lasketaan kuuluvan yhteensä 35 maata Aasiasta, Afrikasta, Etelä-Amerikasta ja Itä-Euroopasta (Dow Jones, 2011).

Nopean kasvun lisäksi kehittyville markkinoille on ominaista se, että ne ovat eräänlaisessa siirtymävaiheessa. Talouden ja politiikan instituutiot kehittyvät huimaa vauhtia muun muassa erilaisten uudistusohjelmien avulla. Merkittävää on myös pääomamarkkinoiden muuttuminen avoimemmaksi, sekä kansainvälisen vuorovaikutuksen kehittyminen. (Mody, 2004, 5) Alla olevassa listassa on lueteltu kehittyvät taloudet maanosittain (Dow Jones, 2011)

Eurooppa	Aasia	Etelä-Amerikka	Lähi-Itä	Afrikka
Bulgaria	Kiina	Argentiina	Jordania	Egypti
Tsekki	Intia	Brasilia	Oman	Etelä-Afrikka
Viro	Indonesia	Chile	Bahrain	Mauritius
Unkari	Malesia	Kolumbia	Qatar	Marokko
Latvia	Pakistan	Meksiko	Kuwait	
Liettua	Filippiinit	Peru	Arabiemiraatit	
Puola	Sri Lanka			
Romania	Thaimaa			
Venäjä				
Slovakia				
Turkki				

3.2 Kehitys

1990-luvulta lähtien suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille ovat kasvaneet nopeasti, ja niistä onkin tullut suurin yksittäinen pääoman lähde kehittyville talouksille. Investointien äkillisen kasvun taustalla ovat kehittyvien talouksien suuret taloudellisen ja yhteiskunnallisen järjestelmän muutokset. Muutokset ovat edesauttaneet merkittävästi monikansallisten yritysten toimintaa. (Capital Markets Consultative Group, 2003, 10)

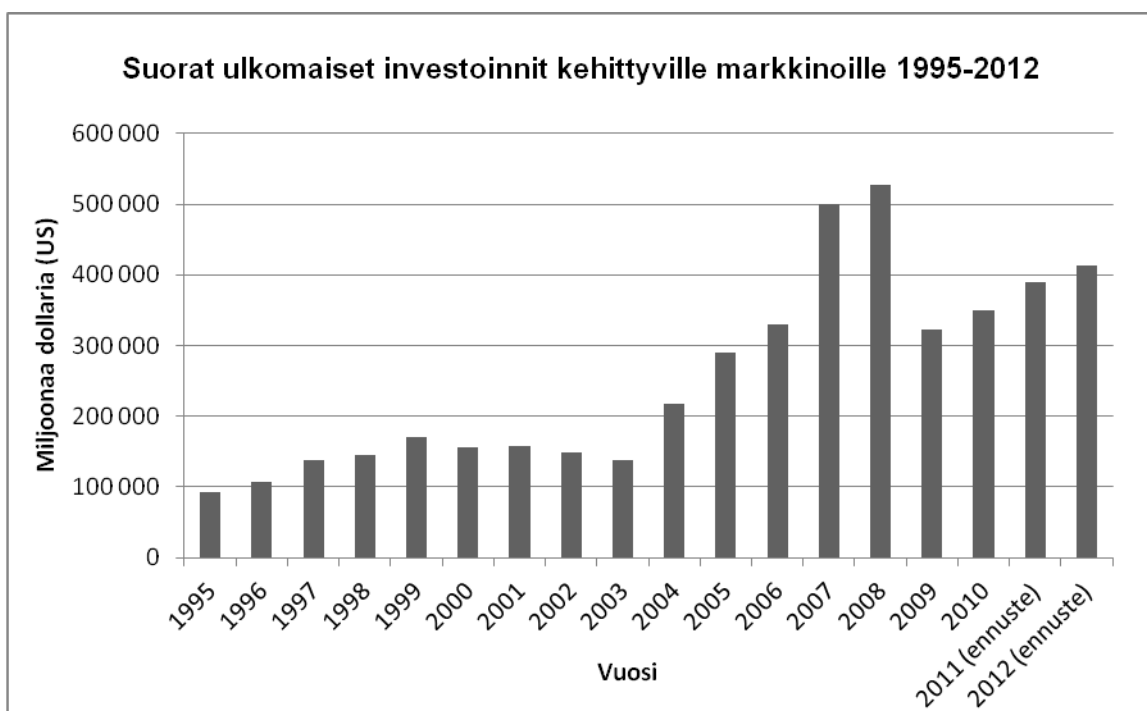
Kehittyville markkinoille oli vielä ennen 1990-lukua tyypillistä sulkeutuneisuus kansainväliseltä kaupankäynniltä sekä pääomamarkkinoilta. 1990-luvulla monet maat kuitenkin alkoivat vähentää kaupankäyntiä koskevia rajoituksia. Myös pääoman liikkuvuutta estäviä tekijöitä alettiin poistaa, minkä seurauksena kehittyville markkinoille pääsi virtaamaan myös ulkomaista pääomaa aiempaa helpommin. Samaan aikaan myös kehittyvien markkinoiden infrastruktuuri, esimerkiksi kuljetustoiminnot sekä teknologia, kehittyivät. Talouden ja yhteiskunnan rakenteissa tapahtuneet muutokset, sekä samanaikainen toimintaympäristön kehittyminen loivat ulkomaisille toimijoille aivan uudenlaisia mahdollisuuksia. Muutoksen seurauksena kehittyvien maiden kaupankäynti sekä pääoman virtaaminen markkinoille alkoivat kasvaa, ja erityisesti suoria investointeja alettiin tehdä aiempaa enemmän. (Capital Markets Consultative Group, 2003, 10, 14)

Kuvaajassa 1 on esitetty suorien ulkomaisten investointien kehitys kehittyville markkinoille vuosina 1995-2010, sekä ennustettu kehitys vuosina 2011-2012. Suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille ovat kasvaneet paitsi rahamääräisesti mitattuna, myös suhteutettuna maiden yhteenlaskettuun bruttokansantuotteeseen. Vaikka suoria ulkomaisia investointeja yleensä pidetäänkin muita ulkomaisen rahoituksen virtoja vakaampana, ovat ne vaihdelleet vuosikymmenten kuluessa jonkin verran. (Arbatli, 2011, 4)

Suorien ulkomaisten investointien kehityksessä voidaan erottaa selkeitä jaksoja vuosina 1990-2010. Ensimmäinen suorien ulkomaisten investointien jakso alkoi vuonna 1990 ja saavutti huipun vuonna 1999. (Arbatli, 2011, 4) Vuosina 1990-2000 suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille kasvoivat keskimäärin 23

prosenttia vuodessa. Suuri osa 1990-luvulla tapahtuneesta suorien ulkomaisten investointien kasvusta kehittyvillä markkinoilla johtui erityisesti yritysfuusioiden ja yritysostojen yleistymisestä, jotka olivat seurausta pyrkimyksestä yksityistää julkisia liiketoimia erityisesti Latinalaisessa Amerikassa. Aasian kehittyvillä markkinoilla suoria ulkomaisia investointeja puolestaan kasvattivat vuonna 1997 alkaneesta Aasian talouskriisistä kärsineiden pankkien ja muiden yritysten ostot. (IMF, 2003, 9, 11).

Vuonna 2000 investointien kasvu alkoi hiipua, ja hidastui vuoteen 2003 saakka. Seuraava merkittävä suorien ulkomaisten investointien kasvu tapahtui vuosina 2003-2007, ja päättyi vuonna 2008 alkaneeseen maailmanlaajuiseen talous- ja finanssikriisiin, jonka seurauksena suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille kääntyivät laskuun. (Arbatli, 2011, 4) Vuonna 2009 suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille laskivat 27 prosenttia, kun kehittyneiden talouksien saamat investoinnit laskivat peräti 44 prosenttia. Vuonna 2010 kehittyvillä markkinoilla oli kuitenkin havaittavissa elpymisen merkkejä, ja suorien ulkomaisten investointien määrä alkoi hiljalleen kasvaa. (UNCTAD, 2010, 18-19)



Kuvaaja 1. Suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille vuosina 1995-2012 (IIF, 2011)

4 BRIC-maat

4.1 Määritelmä

BRIC-maat, Brasilia, Venäjä, Intia ja Kiina, ovat maailman neljä suurinta kehittyvää taloutta. Niiden rooli maailmantaloudessa on kasvanut huimasti viime vuosikymmenten saatossa, ja erityisesti talouskriisin myötä. Yli puolet maailman bruttokansantuotteen kasvusta tulee nykyään BRIC-maista, ja varsinkin Kiinan talous on kasvanut erittäin nopeaa tahtia. BRIC-maiden talouskasvun sekä valtavan kasvupotentiaalin seurauksena maat ovat alkaneet houkutella myös suoria ulkomaisia investointeja. (Wan, 2010, 168) Vuonna 2010 kaikki neljä BRIC-maata olivat neljännätoista suosituimman sijoituskohteen joukossa vertailtaessa suorien ulkomaisten investointien kohdemaita (UNCTAD, 2011, 4).

Huolimatta vakiintuneesta nimityksestä BRIC, kyseiset maat eivät muodosta minkäänlaista kauppaa- tai talousyhteenliittymää (Vijayakumar et al., 2010, 2). Vaikka kaikille BRIC-maille on ominaista nopea talouskasvu ja suorien ulkomaisten investointien kasvu, nämä neljä maata ovat melko erilaisia keskenään. Näin ollen myös suorien ulkomaisten investointien taustalta löytyy maakohtaisia ominaisuuksia. Johtuen BRIC-maiden maantieteellisestä hajanaisuudesta ja erilaisuudesta niin talouden, instituutioiden kuin politiikankin saralla, on tärkeää tutkia jokaista maata erillisenä yksilönä. (Armijo, 2007, 8)

4.2 Maakohtaiset ominaisuudet

4.2.1 Brasilia

Talouden kehitys

Viimeisen kymmenen vuoden aikana Brasilia on noussut huiman talouskasvun ansiosta suosituksi investointikohteeksi, ja vuonna 2010 se olikin viidenneksi suosituin suorien ulkomaisten investointien kohde maailmassa heti Yhdysvaltojen, Kiinan, Hong Kongin ja Belgian jälkeen. (UNCTAD, 2011, 4)

Brasilian nopean talouskasvun perustana on vakaa talouspolitiikka. Maan bruttokansantuote oli vuonna 1990 vielä 460 miljardia dollaria, kun se vuonna 2010 oli noussut jo yli 2000 miljardiin dollariin (ks. liite 1.1). Maailmanlaajuinen talous- ja finanssikriisi on vaikuttanut Brasilian talouteen suhteellisen vähän. Vaikka maan talouskasvu vuonna 2009 hidastui taantumana vuoksi huomattavasti, vuonna 2010 talous kasvoi jo 7,5 % vuosivauhtia. Tosin huiman talouskasvun odotetaan hieman hidastuvan ja olevan lähivuosina tasaisempaa. Vuonna 2010 Brasilia oli maailman seitsemänneksi suurin talous, ja sen ennustetaan nousevan jopa viiden suurimman talouden joukkoon muutamien vuosien kuluessa. (Luoto, 2011, 46-47)

1990-luvun puolivälistä saakka toteutetun talouspolitiikan ja sitä seuranneen taloudellisen kasvun seurauksena köyhien osuus kansalaisista on vähentynyt, ja suurin osa brasilialaisista on noussut keskiluokkaan. Keskiluokan kasvu ja vaurastuminen onkin nykyään yksi Brasilian talouskasvun kulmakivistä. (U.S. Department of State, 2011)

Nopean talouskasvun ja kotimaisen kysynnän kasvun seurauksena maan inflaatio on kiihtynyt, ja syksyllä 2011 se oli jo yli 7 % (Banco central do Brazil, 2011, 2). Inflaation kiihtymisen seurauksena keskuspankki on nostanut ohjauskorkoa. Brasiliassa korkotaso on maailman korkeimpia, minkä vuoksi maa on ulkomaisten yritysten silmissä houkutteleva investointikohde. Ulkomaisen pääoman virtaaminen maahan on aiheuttanut sen, että Brasilian valuutta real on vahvistunut suhteessa Yhdysvaltain dollariin sekä euroon. (Luoto, 2011, 47)

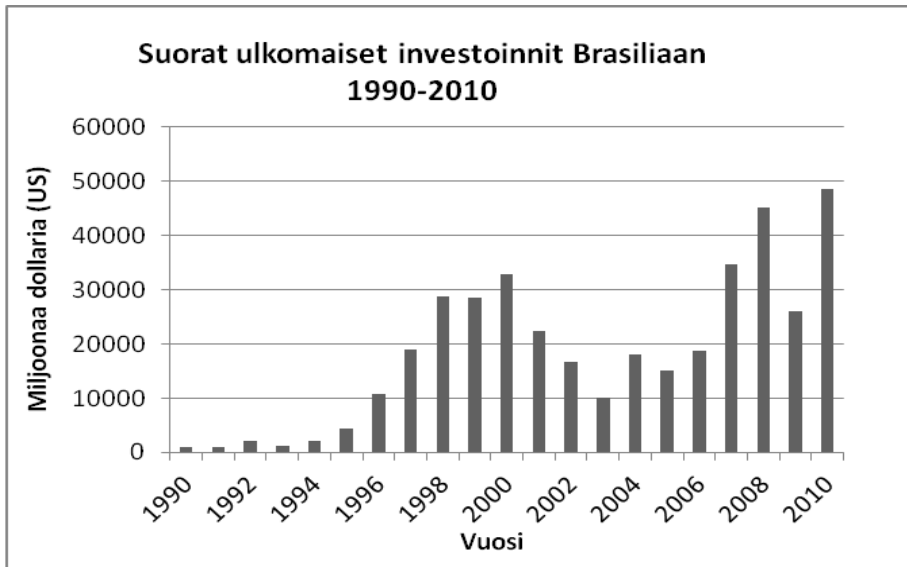
Toimintaympäristö

Brasilian poliittinen tilanne on vakaa, ja maan johdossa on presidentti. Suurena ongelmana on kuitenkin poliitikkojen ja elinkeinoelämän välillä tapahtuva korruptio. Transparency Internationalin vuoden 2010 maailmanlaajuisessa korruptiotutkimuksessa Brasilian todettiin olevan melko korruptoitunut, ja se sijoittui sijalle 69, kun vertailussa oli mukana 187 maata eri puolilta maailmaa. (Transparency International, 2010, 2)

Kansainvälisessä eri maiden liiketoimintaympäristöjä vertailevassa Doing Business - tutkimuksessa Brasilia oli vasta sijalla 126, kun vertailussa oli mukana 183 maata (The World Bank, 2011a, 5). Yritysten toimintaa Brasilian markkinoilla vaikeuttavat erityisesti raskas byrokratia, sekä toimimaton ja monimutkainen verotusjärjestelmä. Lisäksi työlainsäädäntö on Brasiliassa vielä vanhanaikainen, eikä vastaa nykypäivän tarpeita. Ongelmista huolimatta liiketoimintaympäristö on erityisesti viimeisen vuosikymmenen aikana muuttunut länsimaalaisemmaksi sekä nykyaikaisemmaksi. (Luoto, 2011, 50-51)

Suorat ulkomaiset investoinnit Brasiliaan

Kahden vuosikymmenen aikana Brasiliaan suuntautuvat suorat ulkomaiset investoinnit ovat moninkertaistuneet (Kuvaaja 2). Kun maahan vuonna 1990 suuntautui suoria ulkomaisia investointeja vain vajaan miljardin dollarin verran, vuonna 2010 vastaava luku oli noin 48 miljardia dollaria. Suurimpia sijoittajamaita ovat Yhdysvallat ja Hollanti. Suuri osa investoinneista suuntautuu teräs-, auto- ja koneiteollisuuteen, öljy- ja kaasuteollisuuteen sekä finanssialan palveluihin. (OECD, 2011; Touré, 2010, 20; Wan, 2010, 171)



Kuvaaja 2. Suorat ulkomaiset investoinnit Brasiliaan 1990-2010 (OECD, 2011)

Suorien ulkomaisten investointien kasvun taustalla ovat pitkälti suuret ja kasvavat kotimaan markkinat. Sen lisäksi, että Brasilian väkiluku on kasvussa, merkittävää on, että yhä suurempi osa ihmisistä kuuluu keskiluokkaan. Kasvavan varallisuuden myötä brasilialaisilla on entistä paremmat kulutusmahdollisuudet, mikä lisää kotimarkkinoiden kysyntää huomattavasti. (U.S. Department of State, 2011)

Myös suuret luonnonvarat houkuttelevat ulkomaisia investoijia sijoittamaan suoraan Brasilian markkinoille. Brasiliasta löytyy suuria mineraaliesiintymiä, muun muassa rautamalmia, nikkeliä, mangaania, bauksiittia sekä kultaa. Lisäksi uudet merenpohjan alaiset öljy- ja kaasulöydökset lisäävät investointihalukkuutta Brasiliaan. (Luoto, 2011, 51; Touré, 2010, 4, 26)

Yhä suurempi osa Brasiliaan tehtävistä suorista ulkomaisista investoinneista kohdistuu palvelusektorille. Erityisesti rahoitussektori, kuljetus- sekä tietoliikenneala houkuttelevat suorista ulkomaisia investointeja. Brasiliassa suoriin ulkomailta tuleviin investointeihin suhtaudutaan muita maita positiivisemmin. Sen lisäksi, että ulkomaisilla sijoittajilla on oikeus omistaa osakkeita valmistusteollisuudessa, heillä on myös mahdollisuus sijoittaa infrastruktuurin rakentamiseen ja resurssien hyödyntämiseen. (Wan, 2010, 170)

Yritysten yksityistäminen ja yhtiöittäminen ovat osaltaan edistäneet suorien ulkomaisten investointien kasvua Brasiliassa. Lisäksi uudistetun talouspolitiikan seurauksena ulkomaisten toimijoiden on ollut entistä helpompaa tehdä maahan suoria investointeja. (Touré, 2010, 20) Toisaalta monet yhteiskunnan taloudelliset ja poliittiset epäkohdat ovat jarruttaneet Brasilian talouskehitystä, ja samalla suorien ulkomaisten investointien virtaamista maahan. Korruptio, byrokratia, epätasainen tulojakauma sekä muut yhteiskunnan ja liike-elämän ongelmat ovat estäneet Brasiliaa hyödyntämästä sen omaamaa potentiaalia suorien investointien kohdemaana. (Wan, 2010, 171)

4.2.2 Venäjä

Talouden kehitys

Vuonna 1991 tapahtuneen Neuvostoliiton romahtamisen jälkeen Venäjä on kokenut merkittäviä muutoksia. Neuvostoliiton hajoamisen jälkeen maan bruttokansantuote on vaihdellut paljon (ks. liite 1.2). 1990-luvulla bruttokansantuote ei kasvanut ollenkaan. Kun bruttokansantuote vuonna 1992 oli 460 miljardia dollaria, vuonna 2000 se oli vain 260 miljardia dollaria, ja vuotuinen keskimääräinen bruttokansantuotteen supistuminen oli tällä aikavälillä 7,0 %. 2000-luvulla Venäjän talous alkoi kuitenkin kasvaa, ja vuonna 2010 maan bruttokansantuote oli peräti 1480 miljardia dollaria. (IMF, 2011) Talouskasvu on suurelta osin ollut seurausta öljyn maailmanmarkkinahinnan noususta. Toisin kuin esimerkiksi Brasilialle, maailmanlaajuinen talous- ja finanssikriisi aiheutti Venäjän taloudelle vakavia ongelmia. Kriisi paljasti vakavia puutteita Venäjän talouspolitiikassa ja valtion rakenteissa. (Nichol, 2011, 19)

Toimintaympäristö

Valtiolla on Venäjän talouteen suuri vaikutus, myös omistajana. Viidessä seitsemästä suurimmasta yrityksestä suurimpana omistajana on valtio. (Ramamurti & Singh, 2009, 177) Talous- ja finanssikriisin myötä talouden sääntely sekä valtion aktiivisempi osallistuminen talouspolitiikkaan on lisääntynyt entisestään. Valtion rooli

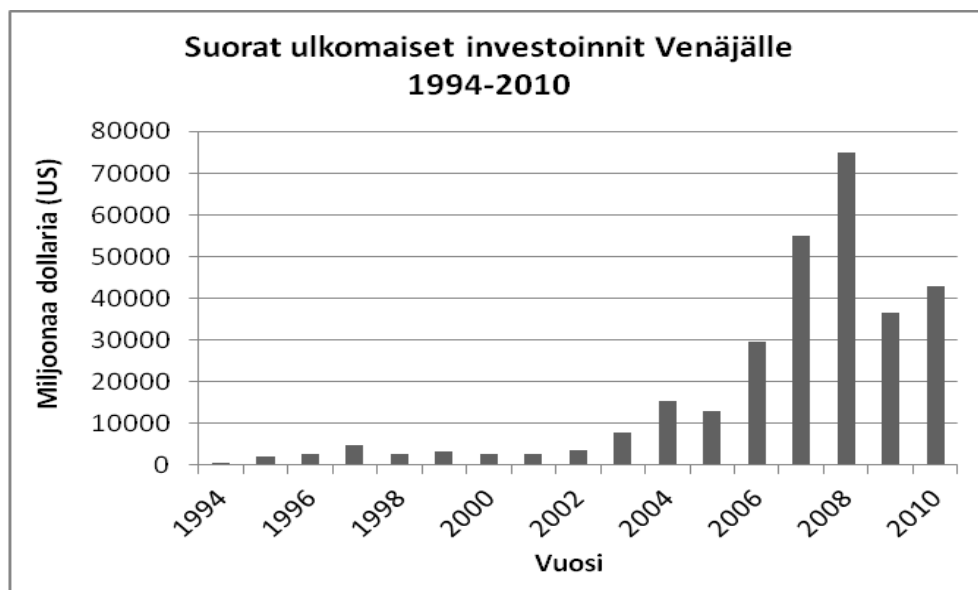
omistajana on kuitenkin ongelmallinen, sillä se aiheuttaa tehottomuutta, ja siten hidastaa talouden kehittymistä. (Koskela et al., 2011, 13)

Maailmanpankin uusin eri maiden liiketoimintaympäristöjä tutkiva ja vertaileva Doing Business –tutkimus kertoo karua kieltä Venäjän liiketoimintaympäristön nykytilasta. Vertailussa Venäjä sijoittui sijalle 120, kun mukana oli 183 maata. Venäjän heikkoutena vertailussa olivat erityisesti sähkön saanti, rakennuslupien käsittely sekä kaupankäynti yli maan rajojen. (The World Bank, 2011b, 5-8)

Liiketoiminnan ja talouden kehittymistä vaikeuttavat merkittävästi maassa rehottava korruptio sekä monimutkainen ja mielivaltainen byrokratia. Korruptio on Venäjällä arkipäivää kaikilla hallinnon tasoilla. Huolimatta lukuisista julistuksista ja suunnitelmista korruption kitkemiseksi, käytännön toteutus ei ole onnistunut. (Koskela et al., 2011, 12) Transparency Internationalin vuoden 2010 korruptiovertailussa Venäjä sijoittui maailman korruptoituneimpien maiden joukkoon ollen sijalla 154, kun tutkimuksessa oli mukana yhteensä 178 maata. (Transparency International, 2010, 2)

Suorat ulkomaiset investoinnit

Vuonna 2010 Venäjä oli kahdeksanneksi suosituin suorien ulkomaisten investointien kohde (UNCTAD, 2011, 4). Kuvaajassa 3 on esitetty suorien ulkomaisten investointien kehitys Venäjälle vuosina 1994-2010. Vuonna 1994 suorat ulkomaiset investoinnit olivat vajaa 0,7 miljardia dollaria, kun vuonna 2010 vastaava luku oli jo noin 43 miljardia dollaria. Huomionarvoista on, että vuosina 1994-2002 suorien ulkomaisten investointien kasvu oli olematonta verrattuna muihin BRIC-maihin. Vuodesta 2003 suorat ulkomaiset investoinnit kuitenkin kasvoivat, kunnes talouskriisin myötä romahtivat vuonna 2009. (OECD, 2011)



Kuvaaja 3. Suorat ulkomaiset investoinnit Venäjälle 1994-2010 (OECD, 2011)

Merkittävä osa suorista ulkomaisista investoinneista suuntautuu öljyntuotantoon. Venäjä onkin pitkälti riippuvainen öljy- ja maakaasuvaroistaan. Ulkomaisia sijoittajia houkuttelevat maahan ennen kaikkea markkinoiden suuri potentiaali sekä luonnonvarat, erityisesti öljy ja maakaasu. (Koskela et al., 2011, 15) Talouskasvun myötä venäläisten tulotaso ja keskiluokan osuus väestöstä on kasvanut. Venäläisten vaurastumisen seurauksena investointien tarve muillekin kuin energia-alalle on kasvanut. Suoria ulkomaisia investointeja on alkanut suuntautua aiempaa enemmän myös esimerkiksi kiinteistöalalle, kuluttajatuotesektorille sekä pankkialalle. (Wan, 2010, 171)

Suoria ulkomaisia investointeja kuitenkin hillitsevät monet valtion asettamat rajoitukset, sekä vaikeudet liiketoiminnan aloittamisessa ja toteuttamisessa. Jotta Venäjä pystyisi tulevaisuudessa säilyttämään talouskasvunsa sekä houkuttelemaan maahan suoria ulkomaisia investointeja, sen tulisi tehdä suuria uudistuksia niin talouden kuin politiikankin saralla. Tällä hetkellä raskas byrokratia, sääntely-ympäristön ongelmat, korruptio, sekä infrastruktuurin kehittymättömyys tekevät liiketoimintaympäristöstä haastavan, eikä maa houkuttele suoria ulkomaisia investointeja. (Transparency International, 2010, 2; Koskela et al., 2011, 15)

Venäjän mahdollinen jäsenyys maailmankauppajärjestö WTO:ssa vaikuttaisi positiivisesti ulkomaisten sijoittajien toimintaan. Venäjä ja WTO ovat käyneet

jäsenyysneuvotteluja jo yli viidentoista vuoden ajan. Jäsenyyden myötä tullitariffit alenisivat ja kaupankäynti Venäjän kanssa helpottuisi yhteisten pelisääntöjen myötä. Näin ollen Venäjän WTO-jäsenyydellä olisi positiivinen vaikutus myös suoriin ulkomailta tuleviin investointeihin. (Koskela et al., 2011, 15)

4.2.3 Intia

Talouden kehitys

Intia on tällä hetkellä maailman toiseksi nopeimmin kasvava talous. Vuonna 2025 Intian väkiluku ohittaa Kiinan, ja samalla se nousee maailman kolmanneksi suurimmaksi taloudeksi heti Yhdysvaltojen ja Kiinan jälkeen. Vielä 1990-luvulla Intian talouskasvu oli hyvin maltillista, kun 2000-luvulla keskimääräinen vuosittainen talouskasvu oli 7,1 prosenttia. Kun Intian bruttokansantuote vuonna 1990 oli noin 317 miljardia, vuonna 2010 se oli jo 1729 miljardia USA:n dollaria (ks. liite 1.3). Inflaation taltuttaminen on ollut keskeinen tavoite Intian talouspolitiikassa. (Pyykkö, 2011, 93)

Ulkomaankauppa on noin kolmanneksen Intian bruttokansantuotteesta. Tavaraviennin sijaan Intian tärkein vienti kohdistuu palveluihin. Palveluiden rooli onkin ollut Intian talouskasvun kulmakiviä 1990-luvun puolivälistä lähtien. Palveluiden lisäksi Intian tärkeimpiä vientituotteita ovat erilaiset laitteet, öljyjalosteet, tekstiilit ja maataloustuotteet. (Chakraborty & Nunnenkamp, 2008, 1204)

Toimintaympäristö

Intian poliittinen ympäristö on melko vakaa, ja maassa vallitsee demokratia. (Armijo, 2007, 8) Vaikka Intian talouskasvu onkin ollut nopeaa, sitä jarruttaa liiketoimintaympäristön kehittymättömyys. Maailmanpankin Doing Business-vertailussa Intia sijoittui sijalle 132. Negatiivisesti Intian sijoitukseen vaikuttivat erityisesti ongelmat liiketoiminnan aloittamisessa, sopimusten valvomisessa sekä rakennuslupien hankkimisessa. Parhaita osa-alueita Intian liiketoimintaympäristössä puolestaan olivat luoton hankkiminen sekä sijoittajan suoja. (The World Bank, 2011c, 5, 10-13)

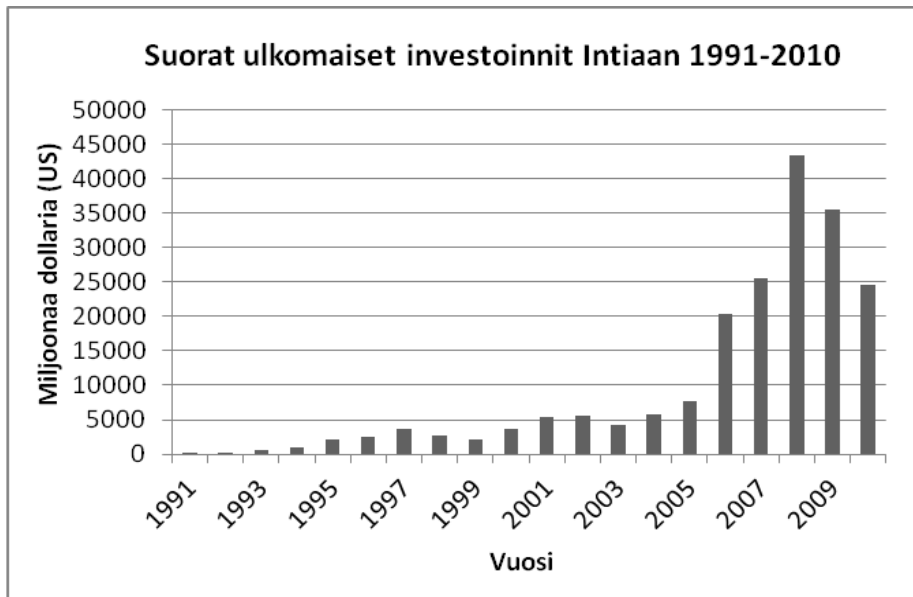
Intian valtavat ja nopeasti kasvavat markkinat tarjoavat ulkomaisille sijoittajille lukuisia mahdollisuuksia. Jotta Intian talouskasvu säilyisi vahvana ja maa pystyisi houkuttelemaan riittävästi ulkomaista pääomaa, sen infrastruktuuri kaipaa kehittämistä. Haasteita asettaa muun muassa sääntelyjärjestelmä, sillä usein säädökset ovat keskenään ristiriitaisia, niiden toimeenpano on epä johdonmukaista ja läpinäkymätöntä, ja lisäksi säädösten sisältö vaihtelee eri puolilla Intiaa. Ulkomaalaisten yritysten toimintaa hankaloittaa myös verotusjärjestelmä, sillä ulkomaisia yrityksiä verotetaan intialaisia yrityksiä enemmän. Toisaalta eri osavaltiot yrittävät houkutella suoria ulkomaisia investointeja eri aloja koskevien verohelpotusten avulla. (Pyykkö, 2011, 92)

Muita ongelmia liiketoimintaympäristössä aiheuttavat muun muassa heikko tietoturva ja tuotevääreännökset. Transparency Internationalin korruptiovertailussa Intia sijoitettiin 87:ksi, kun vertailussa oli mukana 187 maata. Verrattuna esimerkiksi toiseen BRIC-maahan Venäjään, joka oli samalla listalla sijalla 154, sijoitus on hyvä. Vaikka Intia sijoittuukin vertailussa puolenvälin paremmalle puolelle, on korruptio todellinen ongelma Intiassa. (Transparency International, 2010, 2)

Suorat ulkomaiset investoinnit

Vuonna 2010 Intiaan suuntautui neljänneksitoista eniten suoria ulkomaisia investointeja, noin 25 miljardia dollaria. (UNCTAD, 2011) Kuvaajassa 4 on esitetty suorien ulkomaisten investointien kehitys Intiaan vuosina 1991-2010. Vielä 1990-luvulla suorat ulkomaiset investoinnit Intiaan olivat vaatimattomia, esimerkiksi vuonna 1991 vain 0,25 miljardia. Näin ollen vuotuiset suorat ulkomaiset investoinnit ovat vuosina 1991-2010 moninkertaistuneet. (OECD, 2011)

Ennen 1990-lukua Intia oli sulkeutunut, ja se teki vain vähän kansainvälistä yhteistyötä. 1990-luvulla aloitetut muutokset talouspolitiikan uudistamiseksi ja markkinoiden avaamiseksi ovat edistäneet myös suorien ulkomaisten investointien virtaamista Intiaan. Kun aiemmin monet alat olivat täysin rajoitettu ulkomaalaisilta toimijoilta, muun muassa teollisuustuotantoa ja palveluita koskevia säännöksiä on lievennetty siten, että myös ulkomaiset saavat omistaa tietyn osan kyseisten alojen yrityksistä. (The Economist, 2011)



Kuvaaja 4. Suorat ulkomaiset investoinnit Intiaan 1991-2010 (OECD, 2011)

Ulkomaalaisomistusta koskevien rajoitusten lieventymisestä huolimatta toiminta joillakin aloilla on yhä hyvin rajoitettua, joillakin jopa täysin kiellettyä. Esimerkiksi maatalous, vähittäiskauppa, vakuutus- sekä kiinteistöala ovat Intiassa lähestulkoon täysin kotimaisessa omistuksessa. Ulkomaisten sijoittajien täysi omistusoikeus on sallittu lain mukaan teollisuus- ja sähköntuotannossa sekä kaivostoiminnassa. (The Economist, 2011)

Vaikka Intian toimintaympäristö asettaa omat haasteensa ulkomaisille toimijoille, maassa on paljon mahdollisuuksia. Suoria ulkomaisia investointeja maan markkinoille houkuttelee ennen kaikkea markkinoiden sisältämä valtava potentiaali. Tällä hetkellä Intian asukasluku on noin 1,2 miljardia, ja väestö kasvaa kovaa vauhtia maailman suurimmaksi. (Pyykkö, 2011, 93) Vaikka huolestuttavan suuri osa intialaisista elää edelleen köyhyydessä, kansalaisten keskimääräinen tulotaso on noussut, ja yhä suurempi osa ihmisistä on noussut keskiluokkaan. Keskiluokkaistuminen ja ihmisten aiempaa paremmat kulutusmahdollisuudet takaavat kulutuksen tasaisen kasvun tulevaisuudessakin. Lisäksi maalla on tarjota osaavaa, kansainvälistä ja korkeasti koulutettua työvoimaa. (Wan, 2010, 171)

Intiassa suoria ulkomaisia investointeja houkuttelevat palvelualat, etenkin ohjelmistoala, rahoitussektori sekä konsultointisektori (Wan 2010, 170). Potentiaalisia kohteita ulkomaisille suorille sijoituksille ovat lisäksi muun muassa erilaiset

infrastruktuurin kehittämiseen tähtäävät hankkeet, sillä Intiassa alan osaamista on rajallisesti (Pyykkö, 2011, 93). Jotta Intia pystyy tulevaisuudessa hyödyntämään sen valtavan potentiaalin suorien ulkomaisten investointien kohdemaana, tulee sen hyödyntää menestystä IT-alalla myös muihin kuin palvelualoihin, esimerkiksi teknologiapainotteisten investointien edistämiseen valmistuksessa (Wan, 2010, 171).

4.2.4 Kiina

Talouden kehitys

Kiina on viime vuosikymmenten aikana noussut merkittäväksi maailmantalouden vaikuttajaksi. Vuonna 2010 se oli jo maailman toiseksi suurin talous heti Yhdysvaltojen jälkeen. (Backström et al., 2011, 66) Kiina on maailman väkirikkain valtio yli 1,3 miljardilla asukkaallaan. Kun Kiinan bruttokansantuote oli vielä vuonna 1990 357 miljardia dollaria, vuonna 2010 se oli jo 5879 miljardia dollaria. (ks. liite 1.4)

Maan talouskasvun ennustetaan jatkuvan tulevaisuudessa, mutta vain, jos Kiina jatkaa 1990-luvulla aloitettua taloutensa uudistamista. Kiinan rakenteelliset ongelmat jarruttavat talouden kasvua, ja niiden korjaamiseksi talouskasvun laatua tulisi muuttaa. Kiinan talouskasvu on pitkään perustunut investointeihin ja vientiin. Maa pyrkiikin näiden toimien vähentämiseen, ja kotimaisen kulutuksen lisäämiseen. (Morrison, 2006, 5)

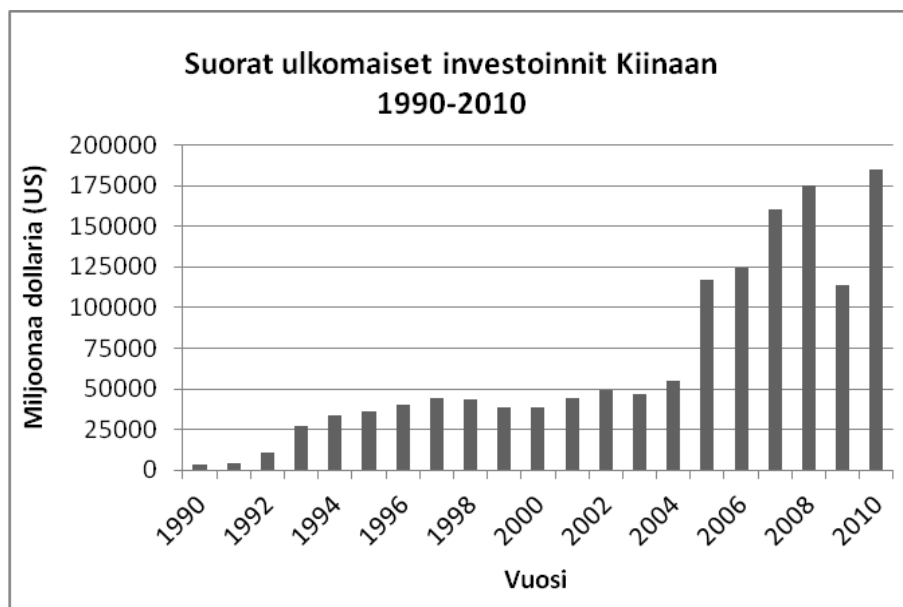
Toimintaympäristö

Kiina on hallitusmuodoltaan kansantasavalta, jota johtaa Kiinan kommunistinen puolue. Poliittinen järjestelmä ei ole kehittynyt samaa tahtia talouden kanssa, ja maalla onkin vakavia yhteiskunnallisia ongelmia. (Backström et al., 2011, 69) Vaikka Kiina tarjoaa ulkomaisille sijoittajille laajat liiketoimintamahdollisuudet, on maan liiketoimintaympäristö haastava. Tuoreimmassa Doing Business-tutkimuksessa Kiina sijoittui BRIC-maista parhaiten, sijalle 91. Kiinan heikoimmiksi osa-alueiksi liiketoiminnassa osoittautuivat tutkimuksen mukaan liiketoiminnan aloittaminen, rakennuslupien hankkiminen sekä verojen maksaminen. Sopimusten valvomisessa Kiina puolestaan oli vertailun parhaimmistoa. (The World Bank, 2011d, 5, 10-13)

Kuten muissakin BRIC-maissa, myös Kiinassa sääntely-ympäristö on puutteellinen. Säädösten laadinta on usein läpinäkymätöntä, ja etenkin toimeenpanovaiheessa säädösten tulkinta on mielivaltaista ja aluekohtaista. Ongelmaa pahentaa se, ettei Kiinassa ole lainkaan riippumatonta oikeuslaitosta, ja kotimaisia ja ulkomaisia yrityksiä saatetaan kohdella eri tavoin. (Turunen & Koikkalainen, 2009, 72) Kuten muissakin BRIC-maissa, myös Kiinassa korruptio on todellinen ongelma. Transparency Internationalin korruptiovertailussa Kiina sijoittui 78:ksi, kun vertailussa oli mukana 187 maata. (Transparency International, 2010, 2)

Suorat ulkomaiset investoinnit

Kiinan kaupankäyntiä ja investointeja koskevat muutokset ovat edistäneet suorien ulkomaisten investointien virtaamista maahan (Morrison, 2006, 5). Suorat ulkomaiset investoinnit Kiinaan ovat kasvaneet parin viime vuosikymmenen aikana merkittävästi (Kuvaaja 5). Kun suoraa ulkomaisia investointeja tehtiin Kiinaan vuonna 1990 noin 3,5 miljardin dollarin edestä, vuonna 2010 vastaava luku oli 185 miljardia dollaria. (OECD, 2011) Vuonna 2010 Kiina olikin toiseksi suosituin suorien ulkomaisten investointien kohde maailmassa heti Yhdysvaltojen jälkeen. (UNCTAD, 2011, 4)



Kuvaaja 5. Suorat ulkomaiset investoinnit Kiinaan 1990-2010 (OECD, 2011)

Suuren kotimarkkinan sekä lupaavien kasvuennusteiden ansiosta Kiinaan on parin viime vuosikymmenen aikana virrannut ulkomaista pääomaa suorien ulkomaisten investointien muodossa. Johtuen valtio-omisteisten yhtiöiden yksityistämisestä, suuri osa suorista ulkomaisista investoinneista on yritysostoja tai yritysfuusioita. Niin sanottujen greenfield-investointien osuus Kiinaan kohdistuvista investoinneista onkin pienentynyt suorien investointien kasvun myötä. (Capital Markets Consultative Group, 2003, 34)

WTO-jäsenyys on lisännyt sijoittajien luottamusta Kiinaan, ja siten kasvattanut suorien ulkomaisten investointien määrää. Kiinan palvelusektorille kohdistuvien investointien odotetaan kasvavan tulevaisuudessa, ja etenkin telekommunikaatio- sekä vähittäiskaupan alat houkuttelevat maahan suoria ulkomaisia investointeja. (Capital Markets Consultative Group, 2003, 34)

Kiinan valmistusteollisuus on houkutelut aiemmin paljon suoria ulkomaisia investointeja. Palkkojen nousun sekä tuotantokustannusten nousun myötä investoinnit työvoimaintensiivisille valmistuksen aloille ovat kuitenkin vähentyneet, ja investoinnit palvelusektoreille sekä korkean teknologian aloille kasvaneet. (UNCTAD 2011, 14) Kiinan talouspolitiikassa tehdyt uudistukset ovat vauhdittaneet suoria ulkomaisia investointeja muun muassa rahoitussektorille sekä kiinteistöalalle. Maan jäsenyys maailman kauppajärjestö WTO:ssa on edistänyt merkittävästi Kiinan talouspolitiikkaa suoria ulkomaisia investointeja suosivaan suuntaan. Kiina onkin vähentänyt ulkomaista liiketoimintaa koskevia rajoituksia huomattavasti. Esimerkiksi ulkomaisia toimijoita koskevia rajoituksia siitä, missä liiketoiminta on maantieteellisesti sallittua ja missä ei, odotetaan tulevaisuudessa poistuvan, tai ainakin vähenevän merkittävästi. (Wan, 2010, 170; Liu, 2010, 9)

4.3 Suorien ulkomaisten investointien sijoittumiseen vaikuttavat tekijät

Tutkittaessa BRIC-maiden taloudellista kehitystä, poliittista ja yhteiskunnallista tilannetta, sääntely-ympäristöä sekä suorien ulkomaisten investointien roolia ja kehitystä, havaittiin, että mailla on hyvin erilaisia piirteitä. Näin ollen myös syyt investoida kyseisiin maihin vaihtelevat. Maiden erilaisuudesta huolimatta niistä voidaan kuitenkin löytää sellaisia yhteisiä ominaisuuksia, joilla voidaan selittää suorien ulkomaisten investointien kasvua. (Capital Markets Consultative Group, 2003, 3)

4.3.1 Markkinoiden koko

Markkinoiden koolla on ratkaiseva merkitys suorien ulkomaisten investointien suuntautumisessa. Markkinoiden kokoa voidaan mitata eri tavoin, mutta yleisimmin käytettyjä mittareita ovat bruttokansantuote, asukasta kohden lasketut tulot sekä keskiluokan osuus väestöstä. (Vijayakumar et al., 2010, 5; Capital Markets Consultative Group, 2003, 16) Markkinoiden senhetkistä kokoa tärkeämpi tekijä on oikeastaan markkinoiden potentiaalinen kasvu. Se, miten nopeasti ja kuinka suuriksi markkinoiden tulevaisuudessa odotetaan kasvavan, vaikuttaa ulkomaisten toimijoiden investointipäätöksiin merkittävästi. (Capital Markets Consultative Group, 2003, 16)

Markkinoiden koko, kasvuennusteet ja kysyntä vaikuttavat positiivisesti suoriin ulkomaisiin investointeihin. Mitä suurempia ovat markkinoiden koko, kysyntä ja odotettu kasvu, sitä suurempia ovat investointien odotetut tuotot ja sitä todennäköisemmin maahan tehdään suoria ulkomaisia investointeja. Investoimalla suurille ja suuren kasvupotentiaalin omaaville markkinoille yritys myös kompensoi vieraiden markkinoiden epävarmuudesta johtuvaa riskiä. Suuretkaan markkinat eivät kuitenkaan takaa suorien ulkomaisten investointien virtaamista maahan, jos muut investointien kannalta olennaiset edellytykset eivät ole kunnossa. (Wan, 2010, 171; Bradley, 1999, 352-353)

Kehittyvien markkinoiden suosio suorien ulkomaisten investointien kohteena perustuu pitkälti markkinoiden valtavaan kokoon ja kasvupotentiaaliin. Kesällä 2011

Brasilian asukasluku oli noin 203 miljoonaa, Venäjän 139 miljoonaa, Intian 1,2 miljardia ja Kiinan 1,3 miljardia. BRIC-maiden yhteenlaskettu asukasluku on siis lähes kolme miljardia, eli kyseisissä maissa asuu huomattava osa maailman vajaasta seitsemästä miljardista ihmisestä. Kehittyvissä talouksissa, erityisesti BRIC-maissa, väestömäärä kasvaa vauhdilla, joten siellä on runsaasti ulkomaalaisten sijoittajien edellyttämää kulutuspotentiaalia. (CIA, 2011)

Jos markkinoiden koon mittarina käytetään keskiluokan osuutta maan väestöstä, on BRIC-maiden asema parantunut talouden kehityksen myötä huomattavasti. BRIC-maiden väestö on keskiluokkaistunut, ja siten sen kulutusmahdollisuudet ovat parantuneet. Keskiluokkaistumista seuraava kulutuksen kasvu vaikuttaa positiivisesti tuotto-odotuksiin, ja siten houkuttelee kehittyville markkinoille suoria ulkomaisia investointeja. (Wan, 2010, 171; U.S. Department of State, 2011)

4.3.2 Infrastrukturi

Maan fyysinen infrastrukturi vaikuttaa merkittävästi siihen, haluavatko ulkomaiset sijoittajat tehdä suoria investointeja kyseiseen maahan. Erityisen merkittäviä tekijöitä ovat muun muassa sähkön ja veden saatavuus, kuljetusmahdollisuudet sekä tietoliikenteen ja teknologian taso. Kehittyneellä infrastruktuurilla on positiivinen vaikutus suoriin ulkomaisiin investointeihin. Mitä kehittyneempi maan infrastrukturi on, sitä paremmat edellytykset se luo liiketoiminnalle, ja sitä enemmän maa houkuttelee suoria ulkomaisia investointeja. (OECD, 2000, 13; Capital Markets Consultative Group, 2003, 17)

Infrastruktuurin tärkeys näkyy myös BRIC-maihin suuntautuviissa suorissa ulkomaisissa investoinneissa. 1990-luvulla alkaneiden taloudellisten ja poliittisten uudistusten myötä myös maiden infrastrukturi on pikkuhiljaa kehittynyt. Verrattuna kehittyneisiin maihin, BRIC-maiden infrastrukturi on kuitenkin edelleen hyvin kehittymätöntä. Esimerkiksi Venäjällä liiketoiminnan kannalta suurimpia ongelmia on sähkön saannin vaikeus, mikä olennaisesti heikentää maan houkuttelevuutta suorien ulkomaisten investointien kohteena (The World Bank, 2011b, 5-8).

4.3.3 Markkinoiden avoimuus

Markkinoiden avoimuus on yksi keskeisimmistä tekijöistä, joka on vaikuttanut kehittyville markkinoille suuntautuvien suorien ulkomaisten investointien kasvuun. Aiemmin kehittyvät markkinat olivat pitkälti sulkeutuneita, eikä maihin virrannut ulkomaista pääomaa johtuen tiukasta lainsäädännöstä. 1990-luvulla alkaneiden uudistusten myötä markkinat alkoivat kehittyä sulkeutuneista avoimemmiksi, ja ulkomaisten toimijoiden mahdollisuudet sijoittaa kehittyviin maihin paranivat huomattavasti. Rajoitusten lieventämisen ja uudistusten myötä suorat ulkomaiset investoinnit kehittyville markkinoille alkoivat kasvaa. (Capital Markets Consultative Group, 2003, 16; Wan, 2010, 171-172)

Esimerkiksi Intiassa ulkomaisten toimijoiden omistusoikeus oli ennen 1990-lukua hyvin rajoitettua. Rajoitusten lieventämisen seurauksena suorat ulkomaiset investoinnit maahan ovat kasvaneet. Huolimatta Intian pyrkimyksestä avata markkinoita ulkomaisille toimijoille, lainsäädäntö rajoittaa ulkomaalaisomistusta edelleen esimerkiksi vähittäiskaupan alalla. (The Economist, 2011)

Vaikka markkinoiden koko ja kasvupotentiaali ovat tärkeimpiä yksittäisiä syitä suorien ulkomaisten investointien kasvuun kehittyvissä talouksissa, ei 1990-luvulla alkanut merkittävä investointien kasvu olisi mahdollista ilman markkinoiden asteittaista avautumista. Esimerkiksi BRIC-maat ovat jo vuosikymmeniä olleet asukasluvultaan suuria, mutta suorina ulkomaisina investointeina ei ole markkinoiden sulkeutuneisuuden vuoksi voitu tehdä. Näin ollen voidaan olettaa, että markkinoiden avoimuus on tärkeä edellytys suorille ulkomaisille investoinneille. (Wan, 2010, 171-172)

4.3.4 Liiketoimintaympäristö

Liiketoimintaympäristö vaikuttaa ulkomaisten yritysten halukkuuteen tehdä suorina ulkomaisia investointeja kohdemaahan. Liiketoimintaympäristö on monimutkainen käsite, ja se pitää sisällään niin investoinnin kohdemaan lainsäädännön, verotusjärjestelmän kuin liiketoiminnan harjoittamisen helppoudenkin. Kuten BRIC-maita käsiteltäessä tuli ilmi, kyseisten maiden liiketoimintaympäristöissä on vakavia ongelmia, jotka vaikeuttavat liiketoiminnan harjoittamista. Liiketoimintaympäristön

kehittäminen on yksi BRIC-maiden keskeisimmistä haasteista. BRIC-maiden liiketoimintaympäristön ongelmia ovat muun muassa korruptio, sääntelyjärjestelmien ongelmat sekä erilaisten lupien hankinta. Myös raskas byrokratia haittaa yritysten toimintaa etenkin Brasiliassa ja Venäjällä. (Koskela et al., 2011, 12; Luoto, 2011, 50-51; Pyykkö, 2011, 92; Backström et al., 2011, 69)

4.3.5 Työvoima

Suorien ulkomaisten investointien kannalta olennainen selittäjä etenkin tehokkuusperusteiselle investoinnille on kohdemaasta löytyvä työvoima. Sekä työvoiman laatu että kustannukset vaikuttavat suoriin ulkomaisiin investointeihin. Työvoima voidaan nähdä myös resurssina, jolloin se määrittää resurssiperusteisen investoinnin kohdemaan. (Dunning & Lundan, 2008, 325)

Matalat työvoimakustannukset lisäävät suoria ulkomaisia investointeja investoinnin kohdemaahan, ja korkeat työvoimakustannukset puolestaan vähentävät niitä. Näin ollen työvoimakustannusten ja suorien ulkomaisten investointien välillä on negatiivinen riippuvuus. (Vijayakumar et al., 2010, 5) Kehittyvät markkinat, mukaan lukien BRIC-maat, ovat tunnetusti houkutteleet investointeja alhaisten työvoimakustannusten takia. Tilanne on kuitenkin pikkuhiljaa muuttunut, ja esimerkiksi Kiinassa työntekijöiden palkat ovat nousseet, tuotantokustannukset kasvaneet, ja siten alhaisten työvoimakustannusten merkitys on laskenut. (UNCTAD, 2011, 14) Koulutuksen merkitys suorien ulkomaisten investointien sijoittumista määrittävänä tekijänä on kasvanut myös muissa BRIC-maissa, ja etenkin Intiassa on tarjota korkeasti koulutettua työvoimaa. Koulutuksella ja työvoiman laadulla on positiivinen vaikutus suoriin ulkomaisiin investointeihin, eli koulutettu ja ammattitaitoinen työvoima kasvattaa suoria ulkomaisia investointeja investoinnin kohdemaassa. (Wan, 2010, 171; Arbatli, 2011, 19)

4.3.6 Valuuttakurssit

Vakaan valuuttakurssin ja suorien ulkomaisten investointien välillä on todettu olevan positiivinen yhteys (Arbatli, 2011, 19). Valuuttakurssi vaikuttaa suoriin ulkomaisiin investointeihin kahdella tapaa. Jos suoran ulkomaisen investoinnin tavoitteena on

vienti valmistusmaan ulkopuolelle, investoinnilla pyritään korvaamaan kansainvälistä kaupankäyntiä. Tällöin korkea valuuttakurssi kasvattaa työvoimakustannuksia kohdemaassa, ja siten vähentää suoria ulkomaisia investointeja. Päinvastoin, jos valuuttakurssi on alhainen, myös palkat ovat matalampia, ja suoria ulkomaisia investointeja tehdään enemmän. Kun suoran ulkomaisen investoinnin tarkoituksena on vastata kohdemarkkinoiden kysyntään, sen vaihtoehtona on kaupankäynti. Kohdemaan valuutan vahvistuminen lisää kuluttajien ostovoimaa, mikä puolestaan lisää maahan suuntautuvia suoria ulkomaisia investointeja. (Wan, 2010, 172)

Kun tutkitaan BRIC-maiden valuuttakurssien kehitystä viimeisen kymmenen vuoden aikana, havaitaan, että ne eroavat paljon toisistaan (ks. liite 2). Brasilian real ja Kiinan yuan renminbi ovat vuosina 2002-2011 vahvistuneet Yhdysvaltain dollariin nähden. Myös Venäjän ruplan ja Intian rupian kehitys dollariin nähden on ollut nousujohteista, mutta talouskriisin myötä niiden kurssi on heikentynyt. Etenkin Kiinan yuan renminbin kurssi on pysynyt hyvänä, eikä talous- ja finanssikriisi ole heikentänyt sitä. (XE, 2011)

Vaikka BRIC-maiden valuuttojen kurssit, lukuun ottamatta Kiinan yuan renminbia, ovat hieman notkahtaneet vuonna 2009 talous- ja finanssikriisistä johtuen, on valuuttakurssien kehitys ollut pääasiassa tasaista, ja valuutat ovat vahvistuneet suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Suorien ulkomaisten investointien kannalta huolestuttavaa on Venäjän ja Intian valuuttakurssin heikkous vielä talouskriisin pahimman vaiheen jälkeenkin. Pohdittaessa BRIC-maiden houkuttelevuutta suorien ulkomaisten investointien kohteena valuuttakurssien näkökulmasta, Brasilian ja erityisesti Kiinan valuutat vaikuttavat vahvimmita, ja siten kyseiset maat hyviltä sijoituskohteilta. Venäjän ja Intian kohdalla enemmän heittelevät valuuttakurssit puolestaan voivat rajoittaa maihin suuntautuvia suoria ulkomaisia sijoituksia. (XE, 2011)

4.3.7 Muita sijoittumiseen vaikuttavia tekijöitä

Edellä mainitut tekijät ovat keskeisimpiä suorien ulkomaisten investointien kasvua kehittyville markkinoille selittäviä tekijöitä. Niiden lisäksi suorien ulkomaisten suuntautumiseen kehittyville markkinoille vaikuttavat lukuisat muut tekijät.

Esimerkiksi maan poliittinen vakaus vaikuttaa niin maan taloudelliseen kuin institutionaaliseenkin tilanteeseen, ja siten olennaisesti myös siihen, onko maa houkutteleva kohde ulkomaisille suorille investoinneille. (Capital Markets Consultative Group, 2003, 18; Arbatli, 2011, 8-9) Muita mahdollisia suorien ulkomaisten investointien kasvua selittäviä tekijöitä voivat olla myös muun muassa inflaatio, viennin määrä suhteessa bruttokansantuotteeseen sekä yritysten verotus investoinnin kohdemaassa. (Arbatli, 2011, 10-11)

5 TULEVAISUUS

Kehittyvien markkinoiden, erityisesti BRIC-maiden merkityksen odotetaan kasvavan entisestään tulevina vuosina ja vuosikymmeninä. (UNCTAD, 2011, 16, 18) BRIC-maiden ennustetaan vuonna 2050 olevan maailman suurin taloudellinen ryhmittymä. Lupaavista kasvuennusteista huolimatta kehittyvien markkinoiden tulevaisuuden talouskasvu ja vahva asema suorien ulkomaisten investointien kohteena ei ole itsestäänselvyys. Jotta kasvu jatkuisi, on maiden jatkettava 1990-luvulla alkanutta talouspolitiikkansa uudistamista ja markkinoiden avaamista. Muutokset yhteiskunnan rakenteissa ovat välttämättömiä, jotta liiketoimintaa ja sijoituksia haittaavia epäkohtia saataisiin kitkettä pois. (Wan, 2010, 172)

Tulevaisuuden kehityksen kannalta ratkaiseva merkitys on kehittyvien talouksien sitoutumisella erilaisiin kansainvälisiin kauppaja- ja taloussopimuksiin. Esimerkiksi maailman kauppajärjestö WTO:n jäsenyys on edistänyt siihen kuuluvien maiden talouspolitiikan uudistamista ja kaupankäynnin muuttamista avoimemmaksi. Tällä hetkellä BRIC-maista Brasilia, Intia ja Kiina ovat WTO:n jäseniä, ja Venäjä puolestaan on neuvotellut jäsenyydestä jo vuosia. (WTO, 2011)

Vaikka kehittyvät markkinat tulevaisuudessa onnistuisivat turvaamaan kasvun edellytyksiä erilaisilla talouden ja yhteiskunnan uudistuksilla, on olemassa ulkopuolisia tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa suorien ulkomaisten investointien tulevaan kehitykseen. Muun muassa ulkomaisten investoijien kotimaan taloustilanne, kansainvälinen likviditeetti sekä maailmantalouden riskit ovat tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa suoriin ulkomaisiin investointeihin. Kehittyvät markkinat eivät välttämättä voi turvata suorien ulkomaisten investointien virtoja näiden maan ulkopuolisten muuttujien vaikutuksilta. (Arbatli, 2011, 7-8) Toisaalta esimerkiksi BRIC-maat selvisivät maailmanlaajuisesta talous- ja finanssikriisistä muuta maailmaa pienemmin kolhuin hyvän suojautumisen ansiosta. Esimerkiksi Brasilian kotimarkkinoiden kysyntä oli kriisin aikaan niin vahva, ettei ulkopuolinen kriisi päässyt järkyttämään maan taloutta pahemmin. (Luoto, 2011, 46)

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä tutkielmassa tutkittiin suoria ulkomaisia investointeja kehittyville markkinoille. Tavoitteena oli selvittää, mitkä tekijät selittävät suorien ulkomaisten investointien 1990-luvulla alkanutta kasvua kehittyville markkinoille. Kehittyvien markkinoiden tämänhetkisten kasvutekijöiden lisäksi pohdittiin niitä kriittisiä tekijöitä, jotka määrittävät suorien ulkomaisten investointien kasvua kehittyvillä markkinoilla tulevaisuudessa.

1990-luvulta alkaen kehittyvät markkinat, erityisesti BRIC-maat, ovat pyrkineet muuttamaan talous- ja kauppapolitiikkaansa avoimemmaksi ja ulkomaisille pääomille houkuttelevammaksi. Markkinoiden avautuminen on mahdollistanut suorien ulkomaisten investointien kasvun, ja ollut ratkaiseva tekijä kehittyvien markkinoiden nousussa maailman suosituimmiksi investointikohteiksi. Pelkkä markkinoiden avoimuus ei kuitenkaan selitä investointien huimaa kasvua. Suurimmat syyt kehittyvien markkinoiden suosioon ulkomaisten suorien investointien kohteena ovat suuret kotimarkkinat sekä markkinoiden valtava kasvupotentiaali. Kasvavan asukasmäärän lisäksi keskituloisten osuus väestöstä kasvaa, mikä lisää kotimarkkinoiden kysyntää entisestään.

Ulkomaiset yritykset ovat pitkään investoineet kehittyville markkinoille alhaisten työvoimakustannusten motivoimina. Työvoiman kustannusten sijaan on kuitenkin alettu painottamaan enemmän työvoiman laatua sekä tuottavuutta. Monissa kehittyvissä maissa, kuten Kiinassa, työpaikat ovat siirtymässä valmistuksesta palvelualoille, ja samalla myös työvoimakustannukset nousevat.

Vaikka kehittyvien markkinoiden fyysinen infrastruktuuri ja liiketoimintaympäristö ovat kehittyneet kansainvälistymisen myötä, ovat monet liiketoiminnan kannalta olennaiset edellytykset yhä huonolla tolalla. Infrastruktuurin ja liiketoimintaympäristön kehittäminen ovatkin kehittyvien talouksien kehityksen kannalta välttämättömiä kehityskohteita, jos maat tulevaisuudessa aikovat houkutella suoria ulkomaisia investointeja.

Jotta kehittyville markkinoille suuntautuvien suorien ulkomaisten investointien kasvua voitaisiin ymmärtää paremmin, olisi aihetta tärkeää tutkia laaja-alaisemmin. Mielenkiintoisia tutkimuskohteita voisivat maan sisäisten ominaisuuksien lisäksi myös ulkopuoliset tekijät, kuten investoijan motiivit, sekä maailmantalouden vaikutukset suorien ulkomaisten investointien virtoihin.

7 LÄHDELUETTELO

Arbatli, E. (2011) Economic policies and FDI inflows to emerging market economies. *International Monetary Fund (IMF) Working Paper*, 11, 192, 1-25.

Armijo, L. E. (2007) The BRICs countries (Brazil, Russia, India and China) as analytical category: mirage or insight. *Asian Perspective*, 31, 4, 7-42.

Backström, L., Koikkalainen A. & Simpura, J. (2011) *Mailman markkinat 2011: Kiina*. Helsinki, Ulkoasiainministeriö.

Banco central do Brazil. (2011) Inflation outlook, September 2011. [verkkodokumentti]. [Viitattu 12.11.2011] Saatavilla www.bcb.gov.br/htms/relinf/ing/2011/09/ri201109c6i.pdf9

Bradley, F. (1999) *International marketing strategy*. 3rd edition. Prentice Hall Europe.

Chakraborty, C. & Nunnenkamp, P. (2008) Economic reforms, FDI, and economic growth in India: a sector level analysis. *World development*, 36, 7, 1192–1212.

Capital Markets Consultative Group. (2003) *Foreign direct investment in emerging market countries*. Report of the working group of the Capital Markets Consultative Group.

CIA. (2011) *The world factbook*. Central intelligence agency. [verkkodokumentti]. [Viitattu 21.11.2011]. Saatavilla <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2119rank.html>

Dow Jones. (2011) *Dow Jones total stock market indexes*. [verkkodokumentti]. [Viitattu 13.11.2011]. Saatavilla http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/brochure_info/Dow_Jones_Total_Stock_Market_Indexes_Brochure.pdf

Dunning, J. H. & Lundan, S. M. (2008) *Multinational enterprises and the global economy*. 2nd edition. Cheltenham, Edward Elgar Publishing Limited.

Eiteman, D. K., Stonehill, A. I. & Moffett, M. H. (2007) *Multinational Business Finance*. 11th edition. Pearson Education.

Franco, C., Rentocchini, F. & Marzetti, G. V. (2010) Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying foreign direct investments. *The IUP Journal of International Business Law*, 4, 1 & 2, 42-65.

IIF. (2011) Capital flows data. Institute of International Finance. [verkkodokumentti]. [Viitattu 2.11.2011] Saatavissa <http://www.iif.com/emr/global/capflows/>

IMF. (2011) World economic outlook database. International Monetary Fund. [verkkodokumentti]. [Viitattu 8.11.2011]. Saatavilla <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?sy=1990&ey=2010&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=36&pr1.y=18&c=223%2C924%2C922%2C534&s=NGDPD&grp=0&a=>

IMF. (2003) *Foreign direct investments trends and statistics*. International Monetary Fund.

Koskela, M., Liivala, M., Sjöblom, L., Lipponen, K. & Hurta, M. (2011) *Maailman markkinat 2011: Venäjä*. Helsinki, Ulkoasiainministeriö.

Liu, Y. (2010) An analysis of motives of foreign direct investment in Inland China. *International Journal of Business Research* 10, 3, 7-22.

Luostarinen, R. & Welch, L. (1993) *International Business operations*. ISBN 951-702-491-6.

Luoto, J. (2011) *Maailman markkinat 2011: Brasilia*. Helsinki, Ulkoasiainministeriö.

Mody, A. (2004) What is an emerging market? IMF Working Paper. International Monetary Fund.

Moosa, I. A. (2002) Foreign direct investment - theory, evidence and practice. New York, Palgrave Mcmillan Ltd.

Morrison, W. M. (2006) China's Economic Conditions. Congressional research service. [verkkodokumentti]. [Viitattu 18.11.2011] Saatavilla <http://www.fas.org/sgp/crs/row/IB98014.pdf>

Nichol, J. (2011) Russian political, economic, and security issues and U.S. interests. Congressional research service. [verkkodokumentti]. [Viitattu 13.11.2011] Saatavilla <http://www.fas.org/sgp/crs/row/RL33407.pdf>

OECD. (2011) OECD stat extracts. [verkkodokumentti]. [Viitattu 12.11.2011] Saatavilla <http://stats.oecd.org/index.aspx>

OECD (2000) Main determinants and impacts of foreign direct investment on China's economy. Working papers on international investment 2000/4.

Pyykkö, J. (2011) Maailman markkinat 2011: Intia. Helsinki, Ulkoasiainministeriö.

Ramamurti, R. & Singh, J. V. (2009) Emerging multinationals in emerging markets. Cambridge, Cambridge University Press.

Root, F. R. (1994) Entry strategies for international markets. San Francisco, Jossey-Bass.

The Economist. (2011) India and foreign investment: Fling wide the gates. [verkkodokumentti]. [Viitattu 16.11.2011]. Saatavilla <http://www.economist.com/node/18560557>

The World Bank. (2011a) Doing business 2012, economy profile: Brazil. [verkkodokumentti]. [Viitattu 10.11.2011] Saatavilla

<http://www.doingbusiness.org/~media/fpdkm/doing%20business/documents/profiles/country/BRA.pdf>

The World Bank. (2011b) Doing business 2012, economy profile: Russia. [verkkodokumentti]. [Viitattu 12.11.2011] Saatavilla <http://www.doingbusiness.org/~media/fpdkm/doing%20business/documents/profiles/country/RUS.pdf>

The World Bank. (2011c) Doing business 2012, economy profile: India. [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.11.2011] Saatavilla <http://www.doingbusiness.org/~media/fpdkm/doing%20business/documents/profiles/country/IND.pdf>

The World Bank. (2011d) Doing business 2012, economy profile: China. [verkkodokumentti]. [Viitattu 16.11.2011] Saatavilla <http://www.doingbusiness.org/~media/fpdkm/doing%20business/documents/profiles/country/CHN.pdf>

Touré, N. (2010) Maaraportti: Brasilia. Finpro. [verkkodokumentti]. [Viitattu 12.11.2011] Saatavilla <http://www.finpro.fi/documents/10304/16030/Brasiliamaaraportti0711.pdf>

Transparency International. (2010) Corruption perceptions index 2010. [verkkodokumentti]. [Viitattu 10.11.2011] Saatavilla http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2010/results

Turunen, T. & Koikkalainen, A. (2009) Mailman markkinat 2009: Kiina. Helsinki, Ulkoasiainministeriö.

UNCTAD. (2011) World investment report 2011: Non-Equity modes of international production and development. United Nations Conference On Trade and Development.

UNCTAD. (2010) World investment report 2010: Investing in a low-carbon economy. United Nations Conference On Trade and Development.

UNCTAD. (2002) Foreign Direct Investment (FDI). United Nations Conference On Trade and Development. [verkkodokumentti]. [Viitattu 26.10.2011] Saatavilla <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intlItemID=3146&lang=1>

U.S. Department of State. (2011) Background note: Brazil. [verkkodokumentti]. [Viitattu 12.11.2011] Saatavilla <http://www.state.gov/r/pa/ei/bgn/35640.htm>

Vijayakumar, N., Sridharan, P. & Rao, K. C. S. (2010) Determinants of FDI in BRICS countries: A panel analysis. *International Journal of Business Science and Applied Management*, 5, 3, 1-13.

Wan, X. (2010) FDI in BRICs. *International Journal of Business and Management*, 5, 2, 168-173.

Welch, L. S., Benito, G. R. G. & Petersen, B. (2007) Foreign operation methods: theory, analysis, strategy. Cheltenham, Edward Elgar Publishing.

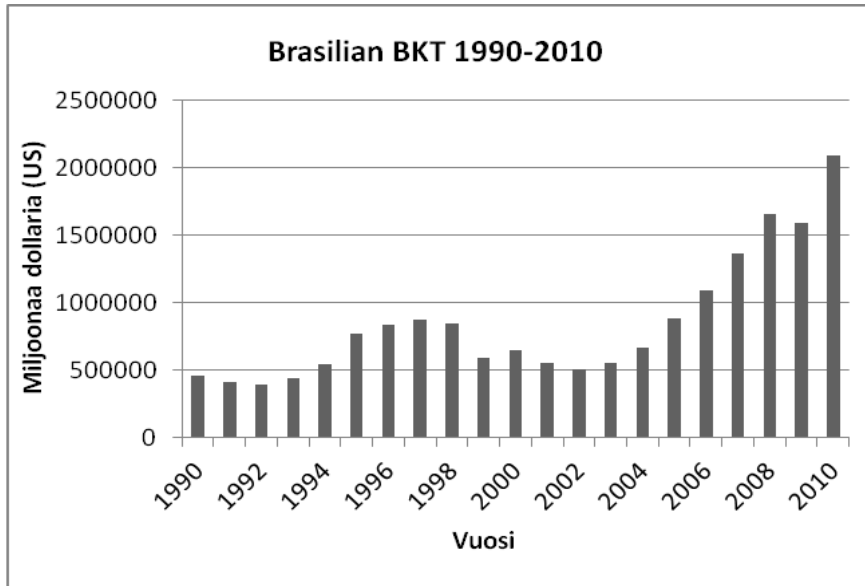
WTO. (2011) Members and observers. World Trade Organization. [verkkodokumentti]. [Viitattu 29.11.2011] Saatavilla http://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/org6_e.htm

XE. (2011) XE Currency charts. [verkkodokumentti]. [Viitattu 28.11.2011]. Saatavilla <http://www.xe.com/currencycharts>

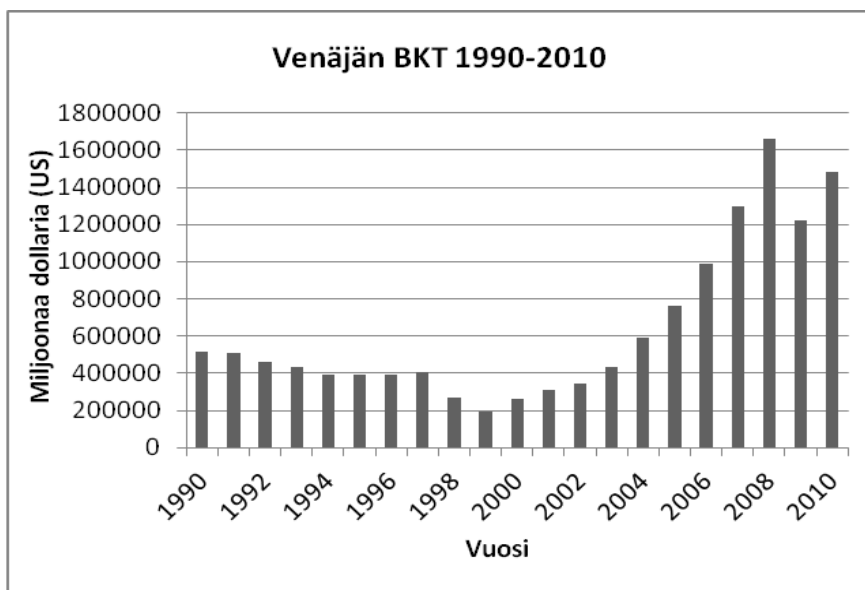
LIITTEET

Liite 1. Bruttokansantuotteen kehitys BRIC-maissa (IMF, 2011)

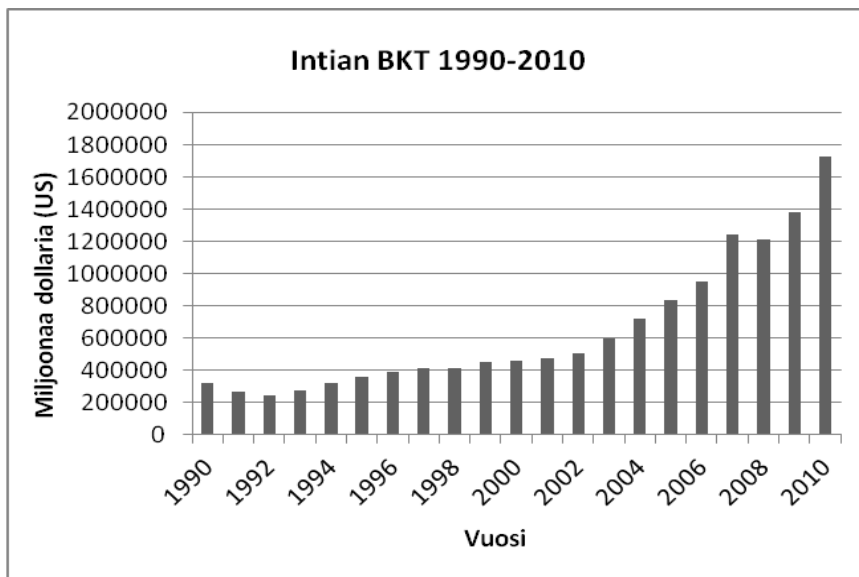
Liite 1.1 Brasilian bruttokansantuote 1990-2010



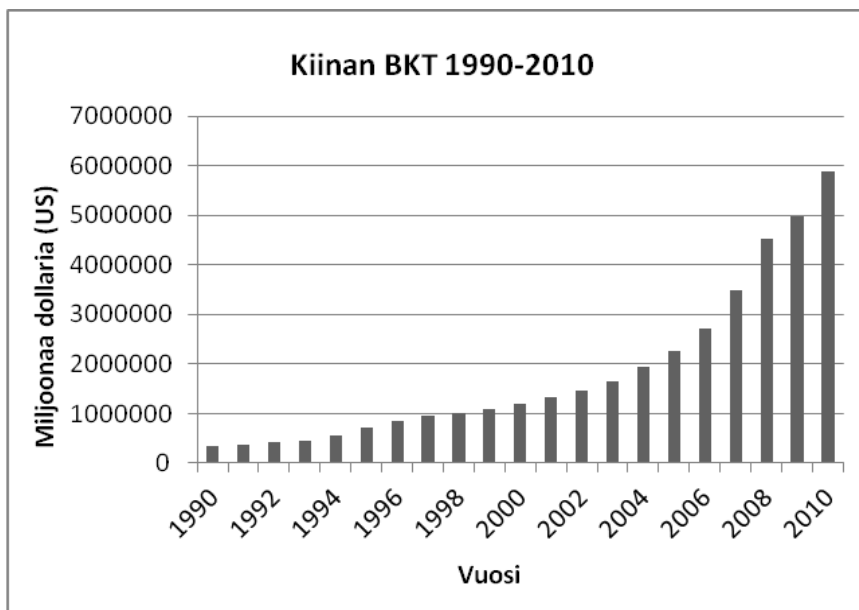
Liite 1.2 Venäjän bruttokansantuote 1990-2010



Liite 1.3 Intian bruttokansantuote 1990-2010



Liite 1.4 Kiinan bruttokansantuote 1990-2010



Liite 2. Valuuttakurssien kehitys BRIC-maissa (XE, 2011)

Liite 2.1 Brasilian realin kurssikehitys (BRL/USD)



Liite 2.2 Venäjän ruplan kurssikehitys (RUB/USD)



Liite 2.3 Intian rupian kurssikehitys (INR/USD)



Liite 2.4 Kiinan yuan renminbin kurssikehitys (CNY/USD)

