



No° 2011 – 05

March

FDI FROM THE SOUTH: THE ROLE OF INSTITUTIONAL DISTANCE AND NATURAL RESOURCES

Mariya Aleksynska & Olena Havrylchyk

NON-TECHNICAL SUMMARY

The share of developing and transition countries in the global foreign direct investment (FDI) outflows has doubled in the last 20 years, reaching 16% of the total FDI outflow stock. Most of the investment flows from developing countries go to other developing and transition economies, giving rise to the term “South-South FDI” and amounting to one-third of the total foreign investment in emerging economies.

The academic literature about FDI stemming from the South is very limited because of the novelty of the subject and, more importantly, the scarcity of the data on investment stemming from the South. Our paper attempts to fill this void and, therefore, we construct a novel dataset that combines information on bilateral FDI flows for 60 developing and 22 developed economies between 1996 and 2007, covering 85 percent of the world FDI flows. The goal of this study is twofold: 1) to understand the determinants of investment flows, and their differences vis-à-vis more traditional FDI from developed countries (“the North”) and 2) to observe their implications for receiving countries and for investors from developed economies. Apart from traditional determinants of FDI, a special attention is paid to institutions and natural resources.

Bad institutions are perceived by economists as an additional entry barrier than deters FDI and lowers growth. A few recent studies, however, claim that institutional differences might be of equal importance and, thus, investors are more likely to enter countries with familiar institutions. In other words, countries with good institutions invest in other countries with good institutions, whereas countries with weak institutions invest in other countries with weak institutions. Such an argument provides a very plausible explanation for South-South FDI, but previous papers could not test it because of the lack of data.

Further, our focus on the endowment with natural resources is propelled by their growing strategic importance owing to an increased demand and soaring prices, which motivated emerging economies to intensify efforts to acquire oil assets and invest in mining. Importantly, companies from the South that invest in the primary sector are almost always state-owned and, hence, they could be influenced by considerations other than economic. These investors appear

LES IDE EN PROVENANCE DU SUD : LE ROLE DE LA DISTANCE INSTITUTIONNELLE ET DES RESSOURCES NATURELLES

Mariya Aleksynska & Olena Havrylchyk

RESUME NON TECHNIQUE

La part des investissements des pays en développement et en transition dans le stock mondial d'investissements directs étrangers (IDE) a doublé au cours des 20 dernières années, atteignant 16% en 2007. La plupart des flux d'investissement des pays en développement vont vers d'autres économies en développement et en transition («IDE Sud-Sud»); ils constituent un tiers du total des investissements étrangers dans les économies émergentes.

La littérature académique sur les IDE provenant des pays du Sud est très limitée non seulement en raison de la nouveauté du sujet, mais aussi, et surtout, en raison du manque de données sur les investissements provenant des pays du Sud. Notre recherche vise à combler cette lacune. Nous construisons une nouvelle base de données qui rassemble des informations sur les flux d'IDE bilatéraux pour 60 pays en développement et 22 pays développés entre 1996 et 2007, couvrant 85% des flux mondiaux d'IDE. Le but de cette étude est double : 1) comprendre les déterminants des flux d'investissement, et leurs différences vis-à-vis des IDE plus traditionnels en provenance des pays développés («Nord»); 2) observer leurs implications pour les pays d'accueil et pour les investisseurs des pays développés. A côté des déterminants traditionnels de l'IDE, nous accordons une attention particulière aux institutions et aux ressources naturelles.

Les économistes considèrent que des institutions défaillantes constituent une barrière à l'entrée qui décourage les IDE et réduit la croissance. Plusieurs études récentes montrent cependant que les *différences* institutionnelles pourraient être aussi importantes que la qualité des institutions et que les investisseurs sont davantage susceptibles d'aller dans des pays dont les institutions leur sont familières. Suivant cet argument, les pays ayant de «bonnes» institutions investiraient dans des pays avec de bonnes institutions, de même que les pays avec des institutions faibles investiraient dans d'autres pays avec des institutions faibles. En utilisant les données de 1996 à 2007, nous cherchons à vérifier cet argument qui, faute de données, n'a jusqu'ici pas été testé.

L'attention particulière que nous portons aux ressources naturelles est justifiée par leur importance croissante en raison de l'augmentation de la demande et de la flambée des prix. Les économies émergentes ont en particulier cherché à acquérir des actifs pétroliers et à investir dans le secteur minier. De plus, les sociétés du Sud qui investissent dans les activités primaires appartiennent presque toujours à l'État et peuvent avoir des motivations autres qu'économiques. En particulier, elles semblent être moins découragées par la médiocrité des institutions des pays d'accueil que les grandes multinationales privées des pays développés. Par ailleurs, la disponibilité de rentes provenant des ressources naturelles a souvent un impact négatif sur la qualité des institutions. Notre étude montre qu'en ignorant l'une de ces variables, les estimations économétriques peuvent parvenir à des conclusions erronées.

Nos résultats sont les suivants. Tout d'abord, nous montrons que les IDE en provenance du Sud ont une dimension régionale plus importante que les investissements provenant des pays développés, une frontière commune ou une langue commune jouant davantage pour eux. Deuxièmement, lorsque les pays du Sud investissent dans des pays dotés de meilleures institutions, les écarts institutionnels entre pays d'origine et de destination peuvent être considérés comme une force d'attraction. Cela est probablement dû à la possibilité plus grande d'acquérir des actifs intangibles (nouvelles technologies, marques, propriété intellectuelle) dans un bon environnement institutionnel. Troisièmement, lorsque les pays s'orientent vers des pays où les institutions sont moins bonnes que dans les pays d'origine, ils sont généralement dissuadés par une grande différence institutionnelle, mais cet effet est plus faible dans le cas des IDE Sud-Sud. En effet, la dissuasion exercée dans ce cas par les différences institutionnelles est compensée par l'attraction des ressources naturelles d'une façon particulièrement forte s'agissant des IDE en provenance des économies émergentes. Nous suggérons que cette absence de prise en compte de la faible qualité des institutions de la part des investisseurs du Sud en quête de ressources naturelles pourrait, à l'avenir, se révéler dangereuse pour eux.

Enfin, nous nous demandons dans quelle mesure l'émergence d'investisseurs du Sud peut être considérée comme une menace pour ceux du Nord. Nous observons de nombreuses différences entre les investissements des pays du Sud et ceux du Nord, ce qui suggère qu'ils pourraient être attirés par des activités ou secteurs différents, et par conséquent, être plus complémentaires que concurrents. En particulier, nos résultats démontrent que la présence d'IDE en provenance du Sud attire les investissements en provenance du Nord, ce que nous attribuons à des comportements d'investissement différents de ces investisseurs. Ce résultat constitue une bonne nouvelle à la fois pour les investisseurs du Nord et pour les pays d'accueil du Sud. Plutôt que les sociétés du Sud concurrencent leurs homologues du Nord sur les mêmes marchés, ils signifient que des possibilités d'investissement différentes sont saisies par des investisseurs d'origines différentes.

Classification J.E.L. : F21, F23, E02

Mots clés : Investissements directs étrangers, Sud-Sud, pays en développement, institutions, complémentarités, ressources naturelles

to be less deterred by poor institutions in host countries than large private multinationals from developed countries. Moreover, availability of rents from natural resources more often than not has negative implications for the quality of institutions in host countries, and our paper shows that failure to control for one of these variables could result in misleading conclusions.

Our findings are the following. First, we demonstrate that FDI from the South has a more regional exposure than investment from developed countries, as common border and common language appear to be more important for the former investors. Second, when countries from the South invest in countries with better institutions, larger institutional differences between source and destination countries can be viewed as a driving force. This is likely due to the “asset-seeking” nature of FDI, as emerging investors acquire new technologies, brands, and intellectual property, which are more likely to be found in good institutional environment. Third, when emerging economies invest in countries with worse institutions, they are on average deterred by a large institutional differences, even though the effect is weaker in the case of South-South FDI. Interestingly, such a negative effect of institutional differences is outweighed by the appeal of natural resources, which appears to be a very important force behind FDI from the emerging economies that strive to secure the possession of subsoil resources. We argue that ignoring bad institutions in a search of natural resources could pose serious problems for investors from the South in the future.

Finally, the emergence of large investors from the South may be viewed as taking away potential investment opportunities that could have been undertaken by investors from the North i.e. crowding them out. At the same time, we attest to numerous differences between investors from the South and the North, suggesting that investors from the South could be attracted by other types of activities or sectors, and hence, these flows could be rather complementary. Indeed, our findings demonstrate that FDI from the South crowd-in investment from the North, which we attribute to different investment behaviors of these investors. This result is good news for both Northern investors and for South receiving countries, who see different investment opportunities grasped by different investors, rather than southern corporations competing head-to-head with their northern counterparts to earn market share.

J.E.L. Classification: F21, F23, E02

Keywords: Foreign direct investment, South-South, developing countries, institutions, crowding-in, natural resources.