

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение  
высшего образования  
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

*На правах рукописи*

Мамедов Турал Натиг оглы

**ВЛИЯНИЕ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ  
ИНВЕСТИЦИЙ НА РАЗВИТИЕ  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА  
СТРАН СНГ**

08.00.14 – Мировая экономика

**АВТОРЕФЕРАТ**  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Ярыгина Ирина Зотовна,  
доктор экономических наук, профессор

Москва – 2021

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать учёные степени кандидата наук, учёные степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоится 19 мая 2021 г. в 15:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.103 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д 49, аудитория 214.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, Москва, ГСП-3, Ленинградский проспект, д. 49, комн. 200, и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: [www.fa.ru](http://www.fa.ru)

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Звонова Е.А., д.э.н., профессор;  
заместитель председателя – Пищик В.Я., д.э.н., профессор;  
учёный секретарь – Соколова Е.С., д.э.н., профессор;

члены диссертационного совета:

Абрамов В.Л., д.э.н., профессор;  
Авдокушин Е.Ф., д.э.н., профессор;  
Бунич Г.А., д.э.н., профессор;  
Жариков М.В., д.э.н., доцент;  
Кузнецов А.В., д.э.н., с.н.с.;  
Леонтьева Л.С., д.э.н., профессор;  
Логинов Е.Л., д.э.н.;  
Навой А.В., д.э.н., доцент;  
Саввина О.В., д.э.н., доцент;  
Сапир Е.В., д.э.н., профессор;  
Сильвестров С.Н., д.э.н., с.н.с.;  
Хейфец Б.А., д.э.н., профессор.

Автореферат диссертации разослан 19 февраля 2021 г.

Учёный секретарь диссертационного совета  
Финансового университета Д 505.001.103,  
д.э.н., профессор

Соколова Елизавета Сергеевна

## I Общая характеристика работы

**Актуальность темы исследования.** Прямые иностранные инвестиции (далее – ПИИ) являются одним из важных механизмов обеспечения устойчивого экономического развития государств и активизации их сотрудничества.

Интеграционные процессы, происходящие в современной мировой экономике, свидетельствуют, что развитие региональных объединений и отдельных стран определяется теснотой международных экономических связей, в частности увеличением взаимных прямых иностранных инвестиций. Процесс прямого зарубежного инвестирования способствует внедрению прогрессивных технологий, реализации проектов.

Исследование сотрудничества группы СНГ, в которую входит Россия, обладает исключительной значимостью. Это обусловлено тем, что Российская Федерация заинтересована в расширении экономического взаимодействия со странами союза в современных условиях геополитической нестабильности, угнетающей инвестиционную деятельность.

На сегодняшний день ПИИ не выступают основным направлением активизации экономического сотрудничества стран СНГ. К основным проблемам привлечения ПИИ в рамках СНГ следует отнести: отсутствие единой законодательной базы в области прямых инвестиций; бюрократия, порождающая коррупционные преступления; сложные условия ведения бизнеса; низкий платёжеспособный спрос населения, а также слабое развитие финансового рынка. С целью активизации экономического сотрудничества и поиска потенциала дальнейшего роста на пространстве СНГ, представляется важным провести детальный сравнительный анализ экономик стран союза для выявления основных проблем их развития. Углубленное развитие прямого иностранного инвестирования стран СНГ приобретает особенное значение в качестве перспективного направления активизации их экономического взаимодействия, как между собой, так и с зарубежными странами.

Методы совершенствования и привлечения ПИИ требуют всестороннего исследования, так как они находятся в постоянном развитии и выступают неотъемлемой составляющей международных экономических отношений.

Проведенный анализ динамики накопленных ПИИ государств-членов союза за рубежом в 2000-2018 гг. показал, что значение данного показателя увеличилось

в 14 раз, опередив темпы роста мировой динамики. В настоящее время основной формой для осуществления ПИИ в рамках СНГ выступают инвестиции в новые проекты («Greenfield»). Суммарный объем инвестиционных вложений в новые проекты в 2018 г. увеличился на 25% до 38,9 млрд долл. США<sup>1)</sup>. Это подтверждает, что существуют перспективы углубления сотрудничества стран СНГ в данном направлении. Активизация сотрудничества стран СНГ в сфере ПИИ позволит создать новый уровень экономического взаимодействия государств, который откроет колоссальные перспективы экономического развития, формирующий для всех стран-партнеров новые конкурентные преимущества и широкие возможности в современном глобальном мире.

Таким образом, актуальность диссертации обусловлена высокой значимостью исследования рынка прямого иностранного инвестирования с целью развития современной экономики России и стран СНГ, а также разработкой рекомендаций, направленных на привлечение ПИИ для дальнейшего развития сотрудничества СНГ.

**Степень разработанности темы исследования.** При написании диссертационной работы автор опирался на результаты исследований отечественных ученых: М.А. Абрамовой, Е.А. Звоновой, А.В. Навой, И.З. Ярыгиной, И.А. Балюка, В.Я. Пищика, С.Е. Нарышкина, Т.В. Тепловой, Л.В. Шкваря, А.М. Либмана, А.Г. Ивасенко, Б.А. Хейфеца, Э.С. Хазановича, В.В. Масленникова, А.В. Кузнецова, Г.М. Костюниной, И.В. Сергеева, Б.М. Смитиенко, Ю.В. Шишкова, Е.Ю. Винокурова, А.Н. Спартака, Е.М. Кузьминой, В.В. Колесова и других.

В числе зарубежных ученых, которые внесли существенный вклад в разработку теоретических проблем прямых иностранных инвестиций в мировой экономике, следует отметить работы следующих авторов: Р. Алибер, П. Бакли, П. Симпсон, М. Кэссон, Д. Даннинг, К. Коджима, Ч. Киндльбергер, М. Кемп, С. Хаймер, Ф. Махлуп, Р. Нарула.

В настоящее время проводится множество научных исследований по вопросам экономического развития и сотрудничества стран СНГ. Однако, в отечественной литературе недостаточно работ, которые в полной мере отражают роль прямых иностранных инвестиций в развитии экономики СНГ, способствующего укреплению степени взаимодействия между странами группировки. Недостаточно детально

---

<sup>1)</sup> Статистическая база данных UNCTAD Country Fact Sheets 2019. – URL: <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Country-Fact-Sheets.aspx> (дата обращения: 10.07.2019). – Текст : электронный.

изучены институциональные участники, мировой опыт, влияние притока ПИИ на развитие экономического сотрудничества стран СНГ.

**Цель исследования** заключается в выявлении влияния прямых иностранных инвестиций на развитие экономического взаимодействия стран СНГ и разработке на этой основе рекомендаций, направленных на привлечение иностранных капиталовложений для дальнейшего развития взаимного сотрудничества их национальных экономик.

Для достижения поставленной цели исследования необходимо решение комплекса взаимосвязанных **задач**:

- раскрыть теоретические аспекты международного движения капитала, определяющих сущность и роль прямых иностранных инвестиций в современной мировой экономике;

- определить основные факторы, влияющие на сотрудничество государств-участников СНГ в области прямых иностранных инвестиций на базе проведения сравнительного анализа экономического развития между изучаемыми странами;

- выявить роль прямых иностранных инвестиций в развитии экономик стран СНГ и обеспечении их взаимного сотрудничества;

- определить перспективы привлечения долгосрочных вложений на пространстве СНГ;

- разработать практические меры, направленные на привлечение прямых иностранных инвестиций в страны СНГ, способствующие углублению их экономического взаимодействия.

**Объектом исследования** является современное состояние рынка прямых иностранных инвестиций СНГ.

**Предметом исследования** выступает совокупность экономических отношений, возникающих в рамках СНГ в сфере прямых иностранных инвестиций.

**Область исследования.** Диссертация выполнена в соответствии с п. 15. «Международные потоки ссудного капитала, прямых и портфельных инвестиций, проблемы их регулирования на национальном и наднациональном уровнях»; п. 26. «Внешнеэкономические интересы России на мировом рынке и в отношениях с отдельными странами и группами стран. Геоэкономические проблемы России, ее стратегические приоритеты и внешнеэкономические перспективы» Паспорта научной специальности 08.00.14 – Мировая экономика (экономические науки).

**Методология и методы исследования.** Методологической основой исследования являются системный, исторический и сравнительный подходы. В ходе раскрытия темы применялись следующие методы: научная абстракция, системно-структурный анализ, логическое обобщение и экономико-статистический анализ. При изучении также были использованы методы группировок и классификаций, экспертной оценки, детализации.

Теоретической основой послужили труды российских и зарубежных учёных в области мировой экономики, иностранного инвестирования, международной торговли.

**Информационной базой** для написания работы являются нормативные документы, монографии, публикации профильных ведомств стран СНГ, иностранные ресурсы и официальные статистические данные таких организаций, как Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), Центральный Банк Российской Федерации, Группа Всемирного банка и другие.

**Научная новизна** диссертации заключается в теоретико-методическом обосновании влияния потоков прямых иностранных инвестиций на развитие экономического сотрудничества государств-членов СНГ в современных условиях, а также в разработке предложений, направленных на привлечение долгосрочных вложений для углубления взаимодействия их национальных экономик.

**Положения, выносимые на защиту:**

- Разработана авторская классификация факторов привлечения прямых иностранных инвестиций, влияющих на развитие экономического сотрудничества стран-реципиентов капитала. Впервые выделены инновационные, макроэкономические, микроэкономические, социально-экономические, политические и природно-ресурсные факторы, влияющие на разработку и реализацию инвестиционной политики государств-членов СНГ. На базе исследования достижений национальных и иностранных научных школ установлены сущностные характеристики положительных и отрицательных сторон воздействия прямых зарубежных инвестиций на экономику принимающей страны. Обоснованы теоретические аспекты международного движения капитала, определяющие сущность, роль и доминантные направления развития ПИИ в современной мировой экономике (С. 14-17; 19-21; 167).

- На основе функционально-институционального подхода определены слабые (отсутствие единой законодательной базы в области ПИИ в рамках СНГ; высокий

уровень бюрократии, порождающий коррупцию; низкие показатели бизнес-регулируемости по отдельным странам союза) и сильные стороны (природное богатство, географическое расположение и объем рынка; улучшение показателей бизнес-регулируемости) развития интеграционных процессов на пространстве СНГ. Выявлены доминантные диспропорции в привлечении долгосрочных вложений. Определены возможности (либерализация валютного регулирования и продолжающийся переход к конвертируемости открывает новые инвестиционные возможности; деофшоризация экономики стран СНГ; развитие механизма ГЧП как инструмента привлечения взаимных прямых инвестиций между государствами-участницами СНГ и т.п.) и угрозы (геополитические проблемы: возможность введения новых санкций в отношении России, которая выступает ключевым инвестором в рамках СНГ; зависимость отдельных стран СНГ от цен на энергоресурсы на внешнем рынке) развития экономического сотрудничества стран СНГ в условиях геополитических рисков. Раскрыты ключевые проблемы прямых инвестиций в ближнем зарубежье на основе SWOT-анализа. В диссертации использован сценарный метод в прогнозировании развития ситуации с динамикой ПИИ на пространстве СНГ (С. 88-90).

- Обоснована роль прямых иностранных инвестиций в развитии экономики стран СНГ и углублении их экономического сотрудничества. В этих целях использованы эконометрические вычисления с целью выявления причинно-следственной связи между прямыми иностранными инвестициями, объемом внешней торговли и ВВП. В результате применения модели векторной авторегрессии Грейнджера установлено, что между переменными ПИИ и внешней торговлей по всем странам СНГ существует долгосрочная связь. Применение модели векторной авторегрессии позволяет сделать вывод, что между указанными переменными по странам-партнерам СНГ существует причинно-следственная связь: потоки ПИИ из России в отдельные страны СНГ способствуют росту объемов внешней торговли (С. 92-99).

- Доказано, что основными причинами, сдерживающими развитие сотрудничества государств-членов СНГ в области ПИИ, являются: дифференциация макроэкономических показателей, геополитическая ситуация, законодательные риски, институциональные препятствия и административные барьеры. Предложена и апробирована авторская методика оценки инвестиционной привлекательности стран СНГ, отличительной особенностью которой является сравнительный анализ

национальных экономик на основе использования следующих показателей: ВВП на душу населения, уровень риска правовой среды, соотношение прямых зарубежных инвестиций к ВВП. Сделан вывод о том, что в настоящее время Казахстан и Азербайджан являются наиболее благоприятными странами для иностранных инвесторов. Определены перспективные направления привлечения прямого иностранного капитала на пространстве СНГ, а именно обоснована необходимость развития гарантийных фондов прямых вложений, призванных купировать повышенные риски прямого инвестирования на базе ресурсов ЕАБР и ЕФСР (С. 108-112; 134-137).

- Разработаны рекомендации, направленные на привлечение ПИИ в страны СНГ, способствующие дальнейшему развитию экономического сотрудничества исследуемой группы государств: создание институциональной среды развития прямых инвестиций на базе региональных коллективных фондов финансовых средств и агентств прямых инвестиций, имеющих целью поиск и информирование частных инвесторов о направлениях инвестирования в странах СНГ, а также содействие расширению финансовых источников прямых вложений; разработка многостороннего Соглашения о поощрении и взаимной защите инвестиций государств-членов СНГ, формирующего правовую среду прямых инвестиций; создание особых зон свободной торговли между ЕАЭС и прочими странами СНГ (С. 137-143).

**Теоретическая значимость работы** состоит: в классификации факторов влияния прямых зарубежных инвестиций на экономики принимающих стран на базе изучения актуальных теорий международного движения капитала; в определении форм прямого иностранного инвестирования по признаку направленности и целям инвестирования; в выявлении слабых и сильных сторон, возможностей для развития и угроз интеграционных процессов в рамках СНГ, которые оказывают влияние на взаимные потоки прямых инвестиций.

**Практическая значимость работы** состоит: в разработке рекомендаций по стимулированию притока ПИИ в страны СНГ, необходимых для углубления их экономического сотрудничества, в выявлении специфики прямого инвестирования на пространстве СНГ, в формировании авторской методики оценки инвестиционного климата стран-партнеров, в обосновании перспективных направлений экономического сотрудничества в рамках СНГ в целях привлечения ПИИ и в разработке модели взаимодействия стран СНГ в области прямых зарубежных



инвестиций с участием ЕАБР. Результаты диссертации могут быть использованы в работе экономических ведомств, министерств стран СНГ, национальных банков, фондов прямых инвестиций и многонациональных корпораций, субъектов хозяйствования всех форм собственности в целях разработки и применения стратегий ПИИ в интересах развития экономического сотрудничества стран-партнеров.

Материалы научного исследования могут использоваться в реализации учебного процесса при подготовке бакалавров и магистров по следующим учебным дисциплинам: «Мировая экономика», «Мировые финансы» и «Иностранные инвестиции». Отдельные положения исследования включены в учебные программы образовательного процесса в сфере международных экономических и финансовых отношений.

**Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования.** Достоверность положений и выводов исследования подтверждается их апробацией в установленном порядке, применением качественных и количественных экономических методов оценки рассматриваемых проблем, изучением научных публикаций отечественных и зарубежных авторов по тематике диссертационного исследования.

Основные положения и результаты научного исследования докладывались и получили одобрение на международных и всероссийских научных мероприятиях: на II Международной научной конференции «Современные тенденции развития финансовых рынков в России и за рубежом» (Москва, МГИМО, 20 апреля 2018 г.); на заседании Круглого стола «Проблемы многостороннего сотрудничества в рамках БРИКС» (Москва, Финансовый университет, 27 ноября 2018 г.); на I Всероссийском научном конкурсе среди иностранных студентов России (Москва, Финансовый университет, 27 февраля 2019 г.); на Конкурсе молодых международников СНГ имени А.А. Громыко (Москва, Институт Европы РАН, 13-15 июля 2019 г.).

Материалы диссертационного исследования применяются в текущей работе ООО «Арт Инвест». Практические рекомендации автора связаны с развитием механизма государственно-частного партнерства, формированием коллективного фонда финансовых средств и агентства прямых инвестиций. Предложенные меры позволяют сформировать инвестиционную политику предприятия. Основные выводы и положения диссертации использованы при реализации стратегии развития предприятия ООО «Арт Инвест» до 2030 года.

Результаты научного исследования используются Департаментом мировой экономики и мировых финансов Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Международный банковский бизнес».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

**Публикации.** Основные положения диссертации отражены в 4 публикациях общим объёмом 2,70 п.л. (авторский объём 2,40 п.л.). Все работы опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

**Структура и объём диссертации** обусловлены целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 144 источников и 6 приложений. Текст диссертации изложен на 171 странице, содержит 43 таблицы, 22 рисунка и 5 формул.

## **II Основное содержание работы**

В работе в соответствии с целью и задачами диссертации получены следующие основные научные результаты:

**1. Разработана авторская классификация факторов привлечения прямых иностранных инвестиций, влияющих на развитие экономического сотрудничества стран-реципиентов капитала. Впервые выделены инновационные, макроэкономические, микроэкономические, социально-экономические, политические и природно-ресурсные факторы, влияющие на разработку и реализацию инвестиционной политики государств-членов СНГ. На базе исследования достижений национальных и иностранных научных школ установлены сущностные характеристики положительных и отрицательных сторон воздействия прямых зарубежных инвестиций на экономику принимающей страны. Обоснованы теоретические аспекты международного движения капитала, определяющие сущность, роль и доминантные направления развития ПИИ в современной мировой экономике.**

В экономической литературе нет единой модели, которая раскрывает мотивы для осуществления прямых капиталовложений международными корпорациями. На основе анализа теорий ПИИ выявлено, что корпорации осуществляют инвестиции за рубежом с целью получения выгоды в виде минимизации издержек производства, современных технологий и географического местоположения. Исследование теорий

международного движения капитала позволяет убедиться, что политика правительства в экономике своей страны играет одну из решающих ролей в привлечении ПИИ со стороны зарубежных предприятий. ПИИ позволяют получить новые технологии и развивать экономику в долгосрочной перспективе. Зарубежные исследования показывают, что они имеют большую выгоду для страны-реципиента, по сравнению с внутренними частными инвестициями<sup>1)</sup>.

Изучение теоретических аспектов процесса иностранного инвестирования позволяет сделать вывод, что ПИИ, по сравнению с портфельными и прочими инвестициями, обладают следующими преимуществами:

- привлечение современных технологий, методов ведения бизнеса;
- обеспечение положительного сальдо текущего платёжного баланса и покрытие дефицита государственного бюджета;
- поиск новых рынков сбыта и сокращение издержек производства.

Прямые капиталовложения обеспечивают наиболее эффективную интеграцию национальной экономики в мировую.

Представляется целесообразным отметить, что ПИИ:

- способствуют получению опыта зарубежного менеджмента;
- позволяют получить финансовые ресурсы, необходимые для реализации того или иного проекта, направленного на развитие бизнеса.

В целом данные факторы способствуют экономическому росту стран посредством формирования новых рынков, развитию международных экономических отношений. Таким образом, последствия привлечения ПИИ можно наглядно представить в виде таблицы 1.

На основе анализа эволюции теорий прямого иностранного инвестирования разработана классификация факторов привлечения ПИИ, которые оказывают влияние на развитие экономического сотрудничества стран-получателей инвестиций.

Прямые зарубежные инвестиции оказывают как положительное, так и отрицательное (прямое и косвенное) влияние на экономику принимающей страны.

Основными факторами, раскрывающими эффект влияния ПИИ на национальную экономику, являются: инновационный, макроэкономический, микроэкономический, социально-экономический, политический и природно-ресурсный.

---

<sup>1)</sup> Panagiotis, P. The impact of FDI on economic growth in Eurozone countries / P. Panagiotis // The journal of Economic Asymmetriess. – 2015. – Vol. 12. № 2. – P. 124-132.

Таблица 1 – Классификация факторов привлечения прямых иностранных инвестиций

Положительное влияние		Отрицательное влияние	
Инновационный			
Прямое	Косвенное	Прямое	Косвенное
Увеличение расходов на НИОКР	- внедрение и обмен прогрессивными технологиями; - повышение уровня подготовки местных специалистов.	Отсутствует	Передача устаревшего и непригодного оборудования
Макроэкономический			
- рост ВВП и ВВП на душу населения; - покрытие дефицита бюджета; - уменьшение задолженности по внешнему долгу; - приток капитала; - рост налоговых поступлений.	- развитие международной торговли; - интеграция национальной экономики в мировую; - улучшение налогового климата.	- отток капитала из страны; - отток капитала с целью уклонения от налога.	- обесценение национальной валюты; - отрицательное влияние ПИИ на состояние платежного баланса.
Микроэкономический (производственный, административный, трудовой)			
- обновление основных фондов; - привлечение прямых инвестиций в реальный сектор экономики.	- стимулирование развития местных компаний; - повышение качества выпускаемой продукции.	Невозможность местных компаний конкурировать с иностранными корпорациями	Эксплуатация дешевой рабочей силы без увеличения инвестиций в человеческий капитал
Социально-экономический			
- создание новых рабочих мест; - снижение уровня безработицы.	Отсутствует	Возникновение структурной безработицы, вызванная НТП	Навязывание зарубежных ценностей
Политический			
Отсутствует	Включение национальной экономики в мировое хозяйство	Отсутствует	Контроль иностранного государства над принимающей стороной
Природно-ресурсный			
- реализация инвестиционных проектов в сфере экологии; - рост инвестиций на охрану окружающей среды.	Отсутствует	Отсутствует	Ухудшение экологии в связи с увеличением отходов производства

Источник: составлено автором.

Например, к прямым инновационным факторам относится увеличение расходов на НИОКР, а к косвенным факторам – внедрение и обмен современными технологиями, повышение уровня подготовки местных специалистов и повышение конкуренции.

К отрицательным последствиям от притока ПИИ следует отнести передачу устаревших и непригодных оборудования от иностранных инвесторов.

Макроэкономические факторы включают следующее: покрытие дефицита бюджета и уменьшение задолженности по внешнему долгу. Например, обесценение рубля, вызванное утечкой капитала из страны, может привести к росту инфляции, что является отрицательным макроэкономическим фактором воздействия ПИИ на национальную экономику.

Поэтому важно разработать прозрачную эффективную систему регулирования процесса прямого иностранного инвестирования, которая будет направлена на минимизацию негативных и максимизацию положительных факторов привлечения ПИИ в национальную экономику.

Стоит отметить, что вышеперечисленные факторы оказывают определяющее влияние на развитие экономического сотрудничества стран-реципиентов инвестиций, что также характерно для государств-членов СНГ.

В исследовании уточнено понятие «прямые иностранные инвестиции» на основе анализа и синтеза терминологий, принятых в отечественной и зарубежной практике.

Таким образом, прямые иностранные инвестиции – это долгосрочные инвестиции, направленные на получение влияния на объект вложения в зависимости от доли инвестора в капитале предприятия за рубежом с целью приобретения определённых преимуществ (современные технологии, ноу-хау, опыт зарубежного менеджмента, обеспечение занятости и рост доходов населения, доступ к реализации проектов, обновление основных фондов), основным критерием которых является максимизация прибыли.

К особенностям прямых иностранных капиталовложений относится не только контроль за приобретёнными зарубежными активами иностранного инвестора, но и «влияние на управление» предприятием. Стоит отметить, что учитывается основной критерий ПИИ согласно международным организациям (ЮНКТАД, МФВ) и Федеральному закону РФ «Об иностранных инвестициях» – доля участия иностранного инвестора в капитале.

Под «влиянием на управление» подразумевается покупка инвесторами не менее 10% акций в фирмах с правом участия в управлении организацией в стране, принимающей капитал.

**2. На основе функционально-институционального подхода определены слабые (отсутствие единой законодательной базы в области ПИИ в рамках СНГ; высокий уровень бюрократии, порождающий коррупцию; низкие показатели бизнес-регулируемости по отдельным странам союза) и сильные стороны (природное богатство, географическое расположение и объем рынка; улучшение показателей бизнес-регулируемости) развития интеграционных процессов на пространстве СНГ. Выявлены доминантные диспропорции в привлечении долгосрочных вложений. Определены возможности (либерализация валютного регулирования и продолжающийся переход к конвертируемости открывает новые инвестиционные возможности; деофшоризация экономики стран СНГ; развитие механизма ГЧП как инструмента привлечения взаимных прямых инвестиций между государствами-участницами СНГ и т.п.) и угрозы (геополитические проблемы: возможность введения новых санкций в отношении России, которая выступает ключевым инвестором в рамках СНГ; зависимость отдельных стран СНГ от цен на энергоресурсы на внешнем рынке) развития экономического сотрудничества стран СНГ в условиях геополитических рисков. Раскрыты ключевые проблемы прямых инвестиций в ближнем зарубежье на основе SWOT-анализа. В диссертации использован сценарный метод в прогнозировании развития ситуации с динамикой ПИИ на пространстве СНГ.**

Посредством комплексного анализа показателей макроэкономической стабильности и финансовой устойчивости выявлено, что страны СНГ имеют единые слабые и сильные стороны, которые влияют на развитие экономического сотрудничества стран союза на современном этапе. Для изучаемых стран характерны существенные различия в масштабах и уровнях развития их национальных экономик. К основным препятствиям относятся: подверженность отдельных стран СНГ ценовым колебаниям, низкий уровень платёжеспособного спроса, уменьшения доли сбережений населения, слабое развитие финансового рынка.

Для оценки перспектив развития сотрудничества государств-членов СНГ в области ПИИ, представляется целесообразным воспользоваться методикой SWOT-анализа, которая позволяет выявить в виде наглядной схемы взаимодействия

сильных и слабых сторон, возможностей для развития и угроз, как показано в таблице 2.

Таблица 2 – SWOT-анализ использования ПИИ в развитии экономик стран-партнёров СНГ

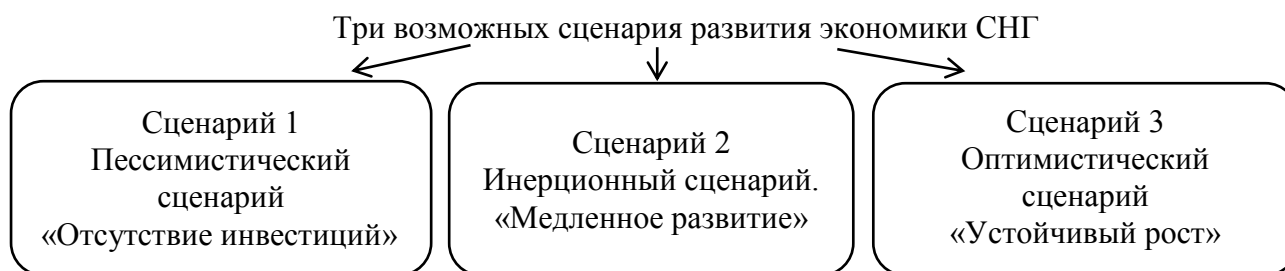
Сильные стороны	Слабые стороны
<ul style="list-style-type: none"> <li>- природное богатство (запасы полезных ископаемых: нефти, угля и газа), географическое расположение и объем рынка [134];</li> <li>- улучшение показателей бизнес-регулируемости.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- отсутствие единой законодательной базы в области ПИИ в рамках СНГ;</li> <li>- низкая платежеспособность населения;</li> <li>- высокий уровень бюрократии, порождающая коррупцию;</li> <li>- низкие показатели бизнес-регулируемости по отдельным странам союза;</li> <li>- слабое развитие финансового рынка;</li> <li>- высокая зависимость государственных бюджетов от цен на сырье на внешнем рынке по отдельным странам СНГ;</li> <li>- недостаточный уровень корпоративного управления и деловой этики в бизнес-структурах;</li> <li>- недостаточный инновационный потенциал.</li> </ul>
Возможности для развития	Угрозы
<ul style="list-style-type: none"> <li>- либерализация валютного регулирования и продолжающийся переход к конвертируемости открывает новые инвестиционные возможности;</li> <li>- деофшоризация экономики стран СНГ;</li> <li>- развитие механизма ГЧП как инструмента привлечения взаимных прямых инвестиций между государствами-участницами СНГ;</li> <li>- улучшение показателей в рейтинге «Doing Business», который позволит улучшить инвестиционный климат экономики СНГ;</li> <li>- развитие сотрудничества на уровне межгосударственных объединений СНГ-ЕАЭС и СНГ-БРИКС.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- геополитические проблемы: возможность введения новых санкций в отношении России, которая выступает ключевым инвестором в рамках СНГ;</li> <li>- зависимость отдельных стран СНГ от цен на энергоресурсы на внешнем рынке.</li> </ul>

Источник: составлено автором.

К слабым сторонам, оказывающим негативное влияние на приток ПИИ, относятся: макроэкономические риски, высокий уровень бюрократии, отсутствие единой прозрачной нормативно-правовой базы в области ПИИ и другие.

Активизация экономического взаимодействия стран СНГ в сфере ПИИ может протекать по трем основным сценариям, что отражено на рисунке 1.

Согласно сценарию 1, по отдельным странам-членам СНГ сохранится высокая зависимость государственных бюджетов от цен на энергоресурсы на внешнем рынке. Будет наблюдаться ухудшение инвестиционной привлекательности региона для иностранных инвесторов. Продолжится сокращение объёма взаимных ПИИ в рамках СНГ. В соответствии с данным подходом преобладает возможность перетягивания отдельных стран СНГ к зарубежным региональным группировкам.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Основные характеристики возможных сценариев среднесрочного и долгосрочного экономического развития СНГ

Согласно сценарию 2, сохранятся различия в уровнях развития национальных экономик. Суммарный объем накопленных ПИИ в страны СНГ из России по итогам 2018 года составил 12,9 млрд долларов. Однако объем прямых инвестиционных вложений в России из стран союза – 9,7 млрд долларов. По состоянию на 01.07.2019 основной объём накопленных ПИИ в России из стран СНГ приходится на недвижимость, оптовую и розничную торговлю<sup>1)</sup>. Наименее привлекательной отраслью для взаимных ПИИ является сфера услуг.

Представляется важным отметить, что сохранится низкий уровень экономического сотрудничества между отдельными странами СНГ в сфере ПИИ. Данный подход характеризуется умеренными темпами экономического роста на основе притока прямых зарубежных инвестиций в сферу недвижимости и сырьевые секторы экономики СНГ.

Согласно данным МВФ по итогам 2018 года в России, Белоруссии, Казахстане и Азербайджане наблюдается положительное сальдо финансового счёта (за исключением резервных активов), что означает чистый отток финансовых ресурсов из соответствующих стран. Практически во всех странах СНГ в структуре ПИИ наибольшая доля приходится на вложение в уставный капитал. По итогам 2018 года в России объём накопленных прямых зарубежных инвестиций составляет –

<sup>1)</sup> Статистика внешнего сектора // Банк России: [сайт]. – URL: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/svs/](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/) (дата обращения: 14.01.2019). – Текст : электронный.



497,4 млрд долл. США. В то время как, значение показателя «участие в капитале за исключением реинвестирования доходов» по иностранным обязательствам отмечено на уровне – 356,9 млрд долл. США. Однако значительна и доля долговых инструментов (140,7 млрд долл. США)<sup>1)</sup>.

Сценарий 3. Отличительным фактором данного подхода выступает попытка расширить инвестиционную роль банковской системы и фондового рынка в экономике стран СНГ. Согласно данному подходу, произойдет развитие механизма ГЧП и деофшоризация финансовой деятельности. В долгосрочной перспективе будет характерен рост объема ПИИ в наукоемкие отрасли национальных экономик.

При использовании всех интеграционных возможностей исследуемых стран возможно достичь наилучшего исхода сценария долгосрочного экономического развития стран СНГ.

**3. Обоснована роль прямых иностранных инвестиций в развитии экономики стран СНГ и углублении их экономического сотрудничества. В этих целях использованы эконометрические вычисления с целью выявления причинно-следственной связи между прямыми иностранными инвестициями, объемом внешней торговли и ВВП. В результате применения модели векторной авторегрессии Грейнджера установлено, что между переменными ПИИ и внешней торговлей по всем странам СНГ существует долгосрочная связь. Применение модели векторной авторегрессии позволяет сделать вывод, что между указанными переменными по странам-партнерам СНГ существует причинно-следственная связь: потоки ПИИ из России в отдельные страны СНГ способствуют росту объёмов внешней торговли.**

В исследовании посредством использования процедуры Йохансена на коинтеграцию выявлена долгосрочная взаимосвязь между ПИИ и ВВП в пяти странах СНГ в период с 2000 года по 2018 год. Практическое применение коинтеграционного аппарата позволяет отметить, что долгосрочные инвестиционные вложения оказывают влияние на величину ВВП. Положительное воздействие ПИИ на развитие экономической интеграции стран-партнеров СНГ объясняется тем, что прямые зарубежные инвестиции выступают источником роста платёжеспособности населения, дают возможность финансировать крупные инвестиционные проекты в рамках союза, позволяют пополнять национальные бюджеты. Данные факторы

---

<sup>1)</sup> Статистическая база данных IMF. – URL: <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61227426> (дата обращения: 05.11.2019). – Текст : электронный.

способствуют увеличению ВВП и ВВП на душу населения стран-реципиентов ПИИ. Однако отсутствует долгосрочное коинтеграционное соотношение переменных по таким странам, как Казахстан, Армения, Молдавия, Таджикистан и Узбекистан. Анализ данных позволяет отметить, что причинами отсутствия долгосрочной зависимости в этих странах, в рамках проведенного эконометрического моделирования, являются следующие факторы: неустойчивые потоки ПИИ, нестабильная инвестиционная привлекательность отдельных стран-членов СНГ и значительные объемы привлекаемых ПИИ в национальные экономики из офшорных юрисдикций.

С целью определения влияния механизма ПИИ на развитие внешней торговли стран СНГ, проведены расчеты в программе GRETЛ посредством использования теста Грейнджера на каузальность. В качестве временных рядов используются годовые показатели по объему привлеченных ПИИ и внешней торговли исследуемых стран в период с 2000 года по 2018 год.

Таким образом, тест Грейнджера имеет следующее уравнение регрессии (1)

$$F_t = \alpha_0 + \sum \alpha_j FDI_{t-j} + \sum \beta_j TR_{t-j} + e_t, \quad (1)$$

где TR и FDI – переменные (временные ряды);

$\alpha_0$ ,  $\alpha_j$ ,  $\beta_j$  – коэффициенты, вычисляемые в результате регрессии;

$e_t$  – ошибки (остаток векторной регрессии);

$j = 1, 2, 3 \dots n$ .

Согласно тесту Грейнджера, если изменения переменной TR (внешняя торговля) являются причиной изменений FDI (ПИИ). Таким образом, изменения TR предшествуют изменениям FDI. В качестве временных рядов применяются годовые показатели по ПИИ и внешнеторговому обороту. Данные для расчета взяты с официальных сайтов ЦБ РФ и Росстат в период с 2000 года по 2018 год. Если Р-значение  $< 0,05$ , то нулевая гипотеза отвергается.

Для выявления причинно-следственной связи важно, чтобы одна из гипотез была отвергнута. Данный факт позволит отметить, что одна переменная значима для прогнозирования другой. Отклонение двух гипотез означает, что переменные взаимосвязаны между собой, и возможно, на них оказывает влияние третья величина.

Применение модели векторной авторегрессии позволяет сделать вывод, что между указанными переменными по всем странам СНГ существует причинно-следственная связь. Потоки ПИИ из России в отдельные страны СНГ способствуют

росту объёмов внешней торговли, как следствие, развитию их экономического сотрудничества. Полученные данные теста Грейнджера подтверждают гипотезу диссертации.

**4. Доказано, что основными причинами, сдерживающими развитие сотрудничества государств-членов СНГ в области ПИИ, являются:** дифференциация макроэкономических показателей, геополитическая ситуация, законодательные риски, институциональные препятствия и административные барьеры.

**Предложена и апробирована авторская методика оценки инвестиционной привлекательности стран СНГ, отличительной особенностью которой является сравнительный анализ национальных экономик на основе использования следующих показателей: ВВП на душу населения, уровень риска правовой среды, соотношение прямых зарубежных инвестиций к ВВП. Сделан вывод о том, что в настоящее время Казахстан и Азербайджан являются наиболее благоприятными странами для иностранных инвесторов.**

**Определены перспективные направления привлечения прямого иностранного капитала на пространстве СНГ, а именно:** обоснована необходимость развития гарантийных фондов прямых вложений, призванных купировать повышенные риски прямого инвестирования на базе ресурсов Евразийского банка развития (далее – ЕАБР).

Проведенное исследование позволяет выделить основные группы факторов, негативно влияющих на развитие сотрудничества государств-членов СНГ в области ПИИ, что отражено на рисунке 2.

К проблемам обеспечения макроэкономической стабильности следует отнести следующее:

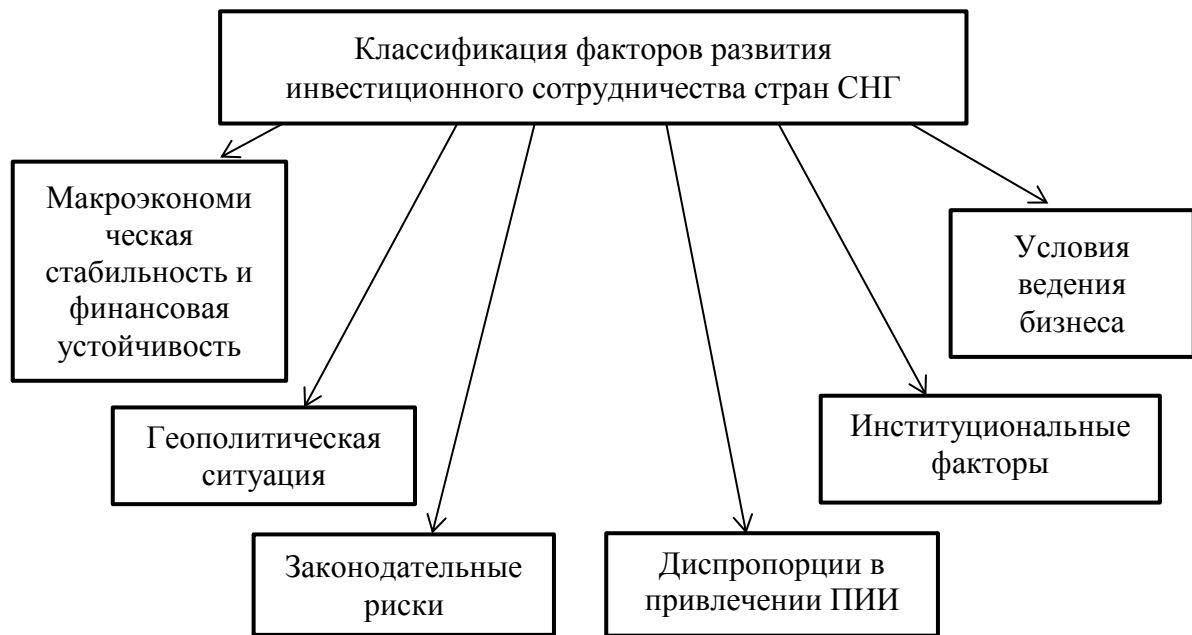
- высокий уровень инфляции по отдельным странам СНГ;
- отличие стран по структуре экономики, ВВП на душу населения и численности населения.

К геополитическим проблемам относятся:

- введенные санкции в отношении Российской Федерации;
- разногласия в российско-украинских отношениях.

К законодательным рискам относятся:

- недостаточная гарантия возврата инвестиций;
- отсутствие единой нормативно-правовой базы в сфере ПИИ в рамках СНГ.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Основные проблемы инвестиционного сотрудничества стран СНГ

Еще одной структурной проблемой является диспропорция в привлечении ПИИ, а именно:

- неравномерное распределение ПИИ между странами СНГ;
- дифференцированная роль прямых капиталовложений в развитии экономики отдельных стран СНГ;

- низкий уровень сотрудничества стран региона в области ПИИ.

К институциональным препятствиям относятся:

- зависимость судебной системы;
- отсутствие эффективной системы защиты прав собственности;
- непрозрачность расходования бюджета.

К административным проблемам относятся:

- бюрократические процедуры: длительные процедуры оформления земельных участков, порядок получения разрешительных документов на строительство в странах-партнерах СНГ;

- низкий уровень корпоративного управления и деловой этики.

В исследовании проведена сравнительная оценка инвестиционной привлекательности стран СНГ в трех измерениях:

- а) уровень экономического развития, характеризующий интенсивность инвестиционного процесса;
- б) условия ведения бизнеса (риски, связанные с правовой средой);

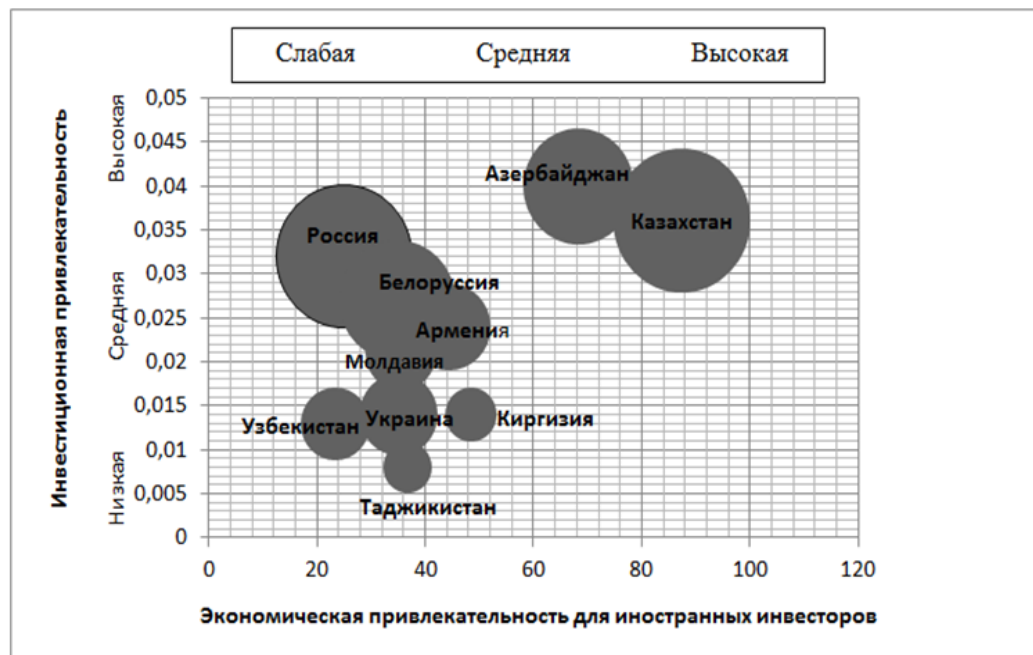
в) привлекательность национальной экономики для ПИИ.

Как представлено на рисунке 3, основными индикаторами, позволяющими провести комплексную оценку инвестиционного климата экономики СНГ для потенциальных инвесторов, выступают:

- ВВП на душу населения по ППС по итогам 2018 года, который представлен размером шара. Платёжеспособность населения выступает одним из главных показателей, характеризующих привлекательность рынка для осуществления долгосрочных прямых инвестиций;

- по оси ординат выполнены расчеты по формуле:  $Y=1/R$ , где R – это место страны по данным международного рейтинга «Doing Business – 2019», что определяет уровень риска с точки зрения правовой среды;

- по оси абсцисс расположены значения отношения накопленных входящих ПИИ к объёму ВВП (в процентах) по итогам 2018 года. Анализ данного показателя представляет возможность оценить экономическую привлекательность страны для зарубежных инвесторов в длительном периоде времени.



Источник: составлено автором по материалам статистической базы данных UNCTAD. – URL: <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Country-Fact-Sheets.aspx> (дата обращения: 10.07.2019). – Текст : электронный; IMF. – URL: [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD) (дата обращения: 10.06.2019). – Текст : электронный.

Рисунок 3 – Сравнительный анализ инвестиционного климата стран-партнёров СНГ в условиях региональной интеграции, 2018 г.

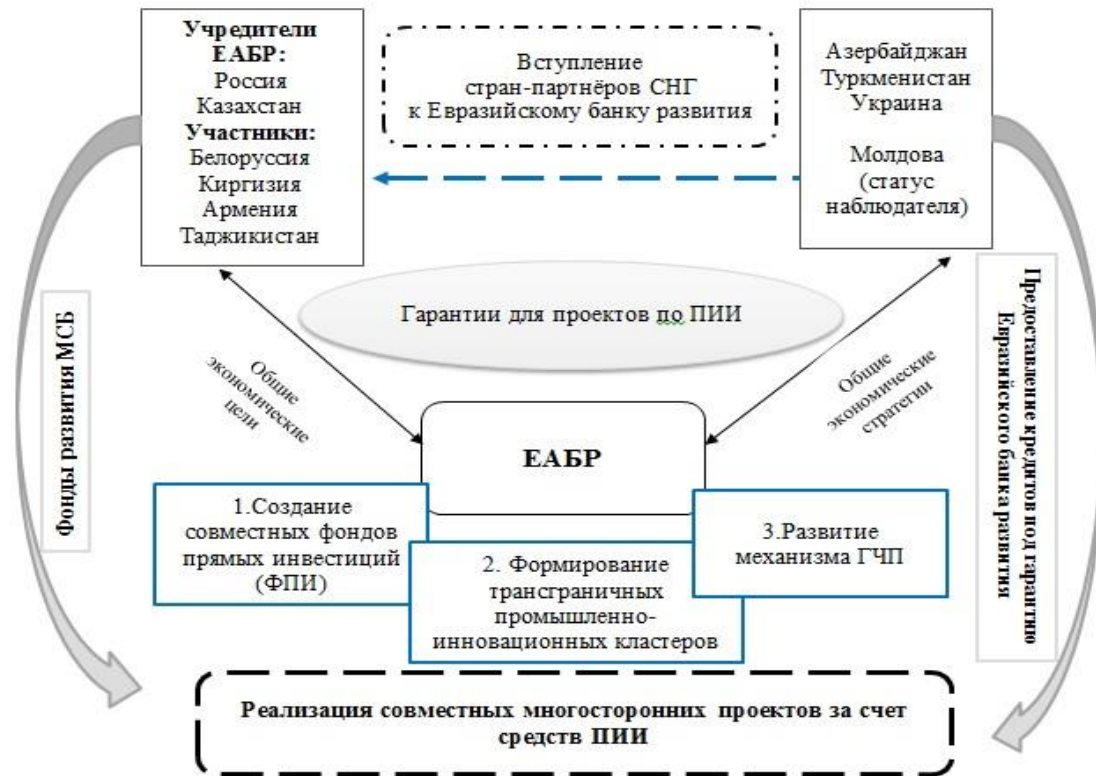
На базе проведенной комплексной оценки трех показателей можно сделать вывод, что экономика Казахстана является наиболее благоприятной с точки зрения правовых аспектов. Однако по уровню ВВП в расчете на душу населения, страна занимает второе место в рамках СНГ, уступив России. Азербайджан занимает ведущую позицию среди остальных стран союза по условию введения бизнеса. В странах СНГ наблюдается высокая дифференциация по трем показателям.

Анализ инвестиционных проектов между исследуемыми странами, позволяет выявить, что Россия – главный инвестор долгосрочных прямых инвестиций на пространстве СНГ. Основные отрасли, на которые приходятся крупные проекты, – обрабатывающая и добывающая промышленности. Внутренние взаимные прямые зарубежные инвестиции уступают внешним ПИИ. К примеру, одним из главных инвесторов для Азербайджана является Турция. Большая часть инвестиций в Таджикистан и Киргизию поступает из Китая. Наибольший объем ПИИ в Россию, Украину и Молдову поступают из оффшорных юрисдикций (Кипр, Нидерланды и Люксембург).

Важным вектором развития экономического взаимодействия исследуемых стран в сфере прямых капиталовложений является диверсификация национальных экономик стран СНГ. Необходимо увеличивать объемы взаимных ПИИ в ненефтяные сферы, а именно в такие отрасли, как туризм, сельское хозяйство и сфера высоких технологий. Обосновано, что ключевым направлением успешного углубления экономического сотрудничества стран СНГ является разработка совместных фондов прямых инвестиций с целью финансирования проектов, как в рамках интеграционного объединения, так с зарубежными странами. Проведенный анализ позволил выявить, что определённая часть проектов не реализуется. Например, в 2014 году Азербайджан и Россия выступали с инициативой создания двустороннего инвестиционного фонда. Тем не менее, объявленная сделка не вступила в силу. Недостаток совместных фондов прямых инвестиций между отдельными странами-партнёрами СНГ – одна из главных проблем на пути финансирования проектов. На рисунке 4 представлена схема сотрудничества стран-партнеров СНГ в сфере прямых инвестиций.

Предложенная наглядная модель будет способствовать созданию условий для активизации притока ПИИ в экономику СНГ. Важно поддерживать ГЧП с целью привлечения ПИИ в сферу высоких технологий. По нашему мнению, ЕАБР должен

стать гарантом защиты вложенных ПИИ с участием проектов ГЧП для стран-партнеров СНГ.



Источник: составлено автором.

Рисунок 4 – Схема сотрудничества стран СНГ в сфере ПИИ с участием ЕАБР

Стоит отметить, что модель экономического взаимодействия на наднациональном уровне, разработанная на базе заранее согласованной доли компенсаций от валютных, геополитических, законодательных и других рисков в форме гарантий со стороны банка развития и антикризисного фонда, будет способствовать росту доверия инвесторов, и как следствие, повысит долю реализованных проектов в рамках СНГ.

**5. Разработаны рекомендации, направленные на привлечение ПИИ в страны СНГ,** способствующие дальнейшему развитию экономического сотрудничества исследуемой группы государств: создание институциональной среды развития прямых инвестиций на базе региональных коллективных фондов финансовых средств и агентств прямых инвестиций, имеющих целью поиск и информирование частных инвесторов о направлениях инвестирования в странах СНГ.

**Раскрыты меры содействия расширению финансовых источников прямых вложений,** включая разработку многостороннего Соглашения о поощрении

и взаимной защите инвестиций государств-членов СНГ, формирующего правовую среду прямых инвестиций; создание особых зон свободной торговли между ЕАЭС и прочими странами СНГ.

**Обоснована необходимость привлечения ПИИ в страны СНГ, способствующих углублению их экономического сотрудничества. В этих целях рекомендовано применить следующие меры:**

- В целях оптимизации инвестиционного взаимодействия стран СНГ важно предпринять целенаправленные меры, направленные на формирование благоприятного инвестиционного климата. Необходимо разработать целевые программы, формировать специальные фонды всех форм собственности, создавать агентства привлечения ПИИ. Одним из важных мотивов активизации сотрудничества на пространстве СНГ является создание региональных коллективных фондов финансовых средств. Проведенный анализ объемов взаимных ПИИ, позволяет сделать вывод, что фонды на постсоветском пространстве не могут решить проблему массового притока капитала. Важно создавать дополнительные агентства прямых инвестиций и при помощи государственной поддержки активизировать деятельность фондов во всех государствах-членах СНГ. Сформированные агентства должны наиболее активно информировать иностранных инвесторов о возможностях осуществления выгодных ПИИ в рамках союза.

- Разработать специализированные центры и фонды развития МСБ, а именно гарантийные фонды, которые действуют на рыночных принципах, с целью компенсации рисков финансово-кредитных институтов. Создание фондов в рамках СНГ может осуществляться за счет средств ЕАБР.

- Разработать многостороннее Соглашение о поощрении и взаимной защите инвестиций государств-членов СНГ и рассмотреть в перспективе возможность присоединения стран союза к Декларации ОЭСР по международным инвестициям и многонациональным предприятиям 1976 г. На сегодняшний день между Россией и странами СНГ подписаны и вступили в силу двусторонние инвестиционные соглашения. Однако подготовка многостороннего документа позволит странам регионального объединения сформировать единые правила регулирования ПИИ.

В настоящее время только Казахстан из стран СНГ является участником Декларации. Вступление в Соглашение по иностранным инвестициям позволит создать новые нормы регулирования ПИИ на основе использования зарубежных практик.



- Создать зоны свободной торговли между ЕАЭС и государствами членами и партнерами СНГ, которые не вступили в ЗСТ СНГ от 2011 года, при этом параллельно восстанавливая реальный сектор стран-партнеров.

- Создание трансграничных промышленно-инновационных кластеров на пространстве СНГ. Необходимо выявить и обозначить системообразующие отрасли стран-партнеров в рамках СНГ, создать совместные конкурентоспособные предприятия, отвечающие мировому уровню. Реализация региональных инновационных кластеров требует активного взаимодействия бизнеса и государства с научными центрами, ведущими образовательными учреждениями, что представлено на рисунке 5.



Источник: составлено автором.

Рисунок 5 – Схема реализации и поддержки трансграничных кластеров между странами СНГ

С целью развития интеграционного процесса необходимо создать Единый Совет по кластерной политике СНГ, который позволит расширить сотрудничество стран-партнеров СНГ в сфере ПИИ. Развитие международных кластеров между странами СНГ требует единого инвестиционного фонда. На текущий момент в рамках союза отсутствуют трансграничные кластеры. Страны СНГ значительно отличаются по уровню кластерного развития. Необходимо закрепить на законодательном уровне возможности возврата вложенных инвестиций в проекты ГЧП посредством предоставления долгосрочных государственных гарантий.

### III Заключение

На основе проведенного исследования разработана классификация факторов привлечения прямых иностранных инвестиций. Обосновано положительное влияние ПИИ на развитие экономического сотрудничества государств-членов СНГ. Выявлены тенденции, проблемы и перспективы прямых зарубежных инвестиций в развитии сотрудничества СНГ. Разработаны практические рекомендации, направленные на привлечение долгосрочного прямого иностранного капитала в страны СНГ.

Полученные результаты могут выступать в качестве развития и совершенствования научных подходов к раскрытию влияния ПИИ на развитие национальных экономик стран СНГ и их взаимного сотрудничества. Теоретические выводы и практические рекомендации могут быть применены как в теории, так и в практике реализации инвестиционной стратегии государств-членов СНГ.

### IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

*Публикации в рецензируемых научных изданиях,  
определенных ВАК при Минобрнауки России:*

1. Мамедов, Т.Н. Банковское участие в инвестиционном сотрудничестве СНГ / Т.Н. Мамедов, И.З. Ярыгина // Банковские услуги. – 2018. – № 1. – С. 12-17. – ISSN 2075-1915.

2. Мамедов, Т.Н. Инвестиционный климат стран СНГ: международные рейтинговые оценки и собственная методика / Т.Н. Мамедов // Финансовая экономика. – 2019. – № 9. – С. 260-264. – ISSN 2075-7786.

3. Мамедов, Т.Н. Роль прямых иностранных инвестиций в экономическом сотрудничестве стран СНГ / Т.Н. Мамедов // Современная Европа. – 2020. – № 3. – С. 188-195. – ISSN 0201-7083.

4. Мамедов, Т.Н. Привлечение прямых зарубежных инвестиций в экономику СНГ в условиях региональной интеграции / Т.Н. Мамедов // Национальная безопасность / NOTA BENE. – 2020. – № 4. – С. 56-65. – ISSN 2454-0668. – Текст : электронный. – DOI 10.7256/2454-0668.2020.4.33980. – URL: [https://nbpublish.com/library\\_read\\_article.php?id=33980](https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=33980) (дата обращения: 01.09.2019).