

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук
Мамедова Турала Натиг оглы
на тему: «Влияние прямых иностранных инвестиций на развитие
экономического сотрудничества стран СНГ»
доктора экономических наук, Навой Антона Викентьевича,
включённого в списочный состав совета по защите диссертаций
на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук Д 505.001.103

Мамедов Турала Натиг оглы представил диссертацию на тему: «Влияние прямых иностранных инвестиций на развитие экономического сотрудничества стран СНГ» на соискание учёной степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.14 – мировая экономика.

Считаю, что содержание диссертации соответствует паспорту научной специальности 08.00.14 - «Мировая экономика» (экономические науки): 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», что позволяет допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Диссертация Мамедова Турала Натиг оглы является практико-ориентированным исследованием, направленным на решение актуальной научной задачи, имеющей важное экономическое значение – выявление влияния прямых иностранных инвестиций на развитие экономического взаимодействия стран СНГ и разработку на этой основе рекомендаций, направленных на привлечение иностранных капиталовложений для дальнейшего развития взаимного сотрудничества их национальных экономик. В рамках поставленной задачи автором классифицированы и выделены основные препятствия движения прямых инвестиций в Содружестве, разработаны регуляторные механизмы стимулирования прямых инвестиций, необходимых для поступательного развития экономики стран СНГ и углубления их экономического сотрудничества. Автор обосновал вывод о положительном влиянии прямых иностранных инвестиций на развитие экономического взаимодействия между государствами - членами СНГ, а также предложил комплекс практических мер, направленных на активизацию привлечения прямых иностранных инвестиций в странах СНГ.

Отмечаю, что:

- 1) соискатель учёной степени Мамедов Т.Н. предложил значимые для науки и практики результаты исследования.
- 2) соискатель учёной степени Мамедов Т.Н. ввел в научный оборот следующие новые научные результаты: Вскрыты и систематизированы

основные проблемы, сдерживающие развитие прямых инвестиций в странах СНГ, включая блок макроэкономических проблем, законодательных рисков, институциональных препятствий и административных барьеров; на основе научного подхода определены сценарии развития ситуации с прямым инвестированием на пространстве СНГ в будущем; предложена методика выявления факторов, оказывающих влияние на инвестиционную привлекательность экономики на основе показателя ВВП на душу населения, предпринимательского климата в стране, соотношения прямых инвестиций к ВВП; обоснована гипотеза положительного влияния прямых инвестиций на темпы экономического роста принимающих стран, которую он доказывает на основе методов эконометрического моделирования.

В практическом плане предложены пути преодоления существующих барьеров развития прямых инвестиций в странах СНГ и механизмы стимулирования долгосрочных вложений. В частности, автор на основе статистических данных о структуре и направлениях инвестирования в странах СНГ приходит к выводу о необходимости развития гарантийных фондов прямых вложений, призванных купировать повышенные риски прямого инвестирования в ближнем зарубежье. Данное направление предлагается развивать на базе ресурсов ЕАБР и ЕФСР.

3) Диссертация «Влияние прямых иностранных инвестиций на развитие экономического сотрудничества стран СНГ» обладает внутренним единством, обусловленным логикой исследования и структурой диссертации: в первой главе автор уточняет понятийно-категориальный аппарат прямых инвестиций, анализирует мотивы инвесторов в отношении прямого инвестирования, вводит классификацию форм прямых инвестиций, приводит факторный анализ положительных и отрицательных сторон влияния прямых инвестиций на экономику принимающих стран, анализирует эволюцию и тенденции экономического сотрудничества стран СНГ. Во второй главе автор обращается к исследованию проблем экономической интеграции стран СНГ на основе мирового опыта регулирования прямых инвестиций и специфических факторов прямого инвестирования на пространстве Содружества. Наконец, в третьей главе на основе теоретического и методологического базиса исследуются перспективные направления и механизмы расширения отношений прямого инвестирования между странами СНГ.

4) Обоснованность положений и выводов диссертации «Влияние прямых иностранных инвестиций на развитие экономического сотрудничества стран СНГ» подтверждена следующими аргументами. Достоверность положения о ключевых факторах, оказывающих влияние на эффективность использования долгосрочного капитала странами-реципиентами, обоснована обращением к международному опыту и теоретическим положениям прямого инвестирования, а также к международным статистическим сопоставлениям; положение о позитивном влиянии развития прямого инвестирования для экономической интеграции в СНГ базируется на привлечении актуальной статистической информации стран Содружества, сценарном прогнозировании, использовании

методов SWOT анализа, а также на эконометрическом моделировании. Авторская методика оценки инвестиционной привлекательности стран СНГ на основе предложенных автором показателей базируется на анализе рядов данных и на экономическом сценарном моделировании.

Достоверность и научная обоснованность результатов, положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертационном исследовании Мамедова Т.Н., подтверждается также их апробацией в установленном порядке.

Вместе с тем, обоснованность положений и выводов диссертации выиграла бы от использования актуальных статистических данных, особенно важных в условиях резкого обострения глобальных рисков в 2020 году в условиях пандемии. Как представляется ограничение временного горизонта статистических данных 2018 годом представляется частично искажающим выводы автора.

Автором предпринята попытка обогатить определение прямых инвестиций на основе существующего понятийного аппарата, однако, полагаем, качественной новизны в авторском определении достигнуть не удалось. Напротив, определяя классические признаки контроля прямого инвестора, автор упускает из виду подробно описанное в научной литературе выделение новых альтернативных способов контроля за предприятием прямого инвестирования (без владения долей в 10 и более процентов), например, посредством права назначения членов совета директоров.

Сложно считать авторским подход к классификациям прямых инвестиций и факторов, оказывающих влияние на их объем. Методология учета прямых инвестиций являются объектом многолетних исследований международных организаций (ЮНКТАД, ОЭСР, МВФ), методологический аппарат подробно разработан, апробирован и реализован в статистических системах этих организаций, представляется, что попытка внести свой вклад в эту часть вопроса достаточно проблематична.

С методологической точки зрения спорным представляется подход автора, связывающий препятствия для взаимного инвестирования в странах СНГ с дифференциацией основных макроэкономических показателей (инфляция, динамика ВВП и др.) отдельных стран, а не с предпосылками вертикальной и горизонтальной экономической интеграции на базе деятельности ТНК Содружества. Сложно, например, согласиться с тем, что показатель ВВП на душу населения оказывает какое-то значимое влияние на величину взаимных прямых инвестиций государств. В этой связи закономерно возникают вопросы и к выбранной автором композицией факторов, определяющих инвестиционную привлекательность экономик. Последняя, по-видимому, в большей степени определяется уровнем и качеством развития рабочей силы, ее стоимостью, состоянием производственных фондов принимающей стороны, а также наличием редких природных ресурсов.

Автор сразу обращается исследованию преимуществ и недостатков прямых инвестиций. При этом за рамками исследования остается эволюция форм иностранных инвестиций в глобальной экономике. А ведь на формирующихся

рынках по прежнему крайне популярными являются привлечение внешних ресурсов посредством ссудных инструментов (банковские ссуды), обеспечивающих большую защиту инвестору. В то же время прямые инвестиции становятся развитой формой инвестиционного взаимодействия на более поздних этапах проникновения иностранного капитала. Полагаем, что диссертация выиграла бы от исследования наиболее популярных форм организации инвестиционных потоков в крупнейших развивающихся странах (Китай, Мексика, Бразилия), а также от анализа причин сворачивания прямых инвестиций в развивающихся странах, которое отмечается в последние годы.

5) Результаты диссертации Мамедова Т.Н. нашли применение в практической деятельности ООО «Арт Инвест» при реализации стратегии развития предприятия ООО «Арт Инвест» до 2030 года. Результаты научного исследования используются Департаментом мировых финансов Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Международный банковский бизнес».

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Мамедова Т.Н. в науку, который выразился в обоснованном формулировании цели, объекта и предмета исследования, комплексном и всестороннем анализе информации по теме диссертации, систематизированном обобщении его результатов, выработке рекомендаций и предложений. Диссертант проявил необходимые системные общие теоретические знания по научной специальности 08.00.14 «Мировая экономика», успешно овладел принципами, логикой и методологией научного познания, продемонстрировал умение логично и аргументированно излагать материал о сущности, тенденциях прямого инвестирования на пространстве СНГ, истории вопроса, особенностях прямых инвестиций в современном экономическом ландшафте Содружества, проводить комплексную оценку и учет экономических факторов, оказывающих влияние на прямое инвестирование, анализировать статистическую базу по изучаемой проблематике, предлагать практические рекомендации по устранению барьеров для развития прямых инвестиций. Мамедов Т.Н. овладел специальными знаниями, умениями и навыками по вопросам подготовки диссертации, доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Мамедовым Т.Н. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования. Соискатель учёной степени Мамедов Т.Н. указал, что лично им получены следующие результаты: доказано диалектические единство процесса прямого инвестирования в условиях глобализации мировой экономики, содержащего как позитивные явления для стран-реципиентов, так и риски, обусловленные в том числе потенциальной экономической зависимостью от крупных инвесторов. Выявлены и систематизированы основные барьеры на пути развития прямого инвестирования в развивающихся странах, в том числе в странах СНГ, в их числе неразвитость законодательной базы, низкая инвестиционная привлекательность,

слабость финансового рынка, неустойчивость валютного курса, значительно повышающие риски для потенциальных инвесторов. Определены основные сценарии развития инвестиционного сотрудничества на пространстве СНГ, основанные на различных вариантах динамики взаимных прямых инвестиций стран Содружества и различных вероятностях реализации потенциальных угроз. Доказана положительная связь между развитием прямых инвестиций, углублением взаимных торговых связей и экономическим ростом на пространстве СНГ. Обоснованы механизмы купирования повышенных рисков прямого инвестирования в Содружестве на базе развития специальных гарантийных фондов прямых инвестиций агентств прямых инвестиций.

Вместе с тем некоторые положения диссертации дискуссионны. В частности, автор лишь констатирует эконометрическую зависимость прямых инвестиций и темпов экономического роста стран СНГ, не описывая каналов такого влияния. В этом смысле какая-либо найденная эконометрическая зависимость по сути носит случайный спорадический характер, особенно учитывая мизерный объем взаимных прямых инвестиций в странах СНГ.

Автором достаточно подробно исследуются механизмы купирования повышенных рисков прямого инвестирования в странах СНГ на базе развития специальных гарантийных фондов прямых вложений. Тем не менее, предложенные механизмы изменения нормативной базы прямого инвестирования в странах СНГ дальнейшей проработки в диссертации не нашли. Полагаем, что поскольку они затрагивают интересы суверенных государств, то их реализация вряд ли возможна в существующем контуре правоотношений Содружества.

Представляется, что в диссертации практически не затронуты группы экономических интересов, которые могли бы стимулировать развитие прямого инвестирования на пространстве СНГ. А обращение к генезису прямых инвестиций как средству создания цепочек добавленной стоимости на пространстве Содружества, в том числе на базе российского финансово-промышленного капитала, позволило бы пролить свет на дальнейшие шаги по развитию данной формы инвестиционного взаимодействия СНГ.

В диссертации слабо прослеживается потребность в развитии прямого инвестирования между странами СНГ на основе состояния их платежных балансов. Вместе с тем, в сценарный прогноз развития инвестиционного взаимодействия стран Содружества по-видимому следовало включить в качестве основного фактора прогнозируемую динамику платежных балансов государств СНГ.

Сложно согласится с мнением автора относительно безальтернативности позитивного вклада прямых инвестиций на пространстве СНГ для развития интеграционного сотрудничества. Сам же автор в 1-ой главе отмечает диалектический характер прямого инвестирования и наличие негативных эффектов прямых инвестиций для стран-реципиентов. По-видимому, такие же

негативные эффекты для стран-реципиентов возможны и в Содружестве, например доминирование российского капитала в ключевых отраслях СНГ.

Автор подробно останавливается на препятствиях для прямого инвестирования в СНГ, которые приводят к крайне низкому объему данной формы движения капитала в Содружестве. При этом вызывает вопрос – а есть ли запрос на дополнительное стимулирование движения прямых инвестиций в Содружестве в настоящее время? Не является ли более логичным развитие более защищенных и не требующих высокой степени развития финансового рынка ссудных инструментов инвестирования (ссуды банков), которые в последующем по мере вызревания предпосылок, могут трансформироваться в портфельные и прямые инвестиции. Собственно, это подтверждают и данные приводимые автором: основной объем инвестирования на пространстве СНГ сосредоточен в кредитах. Напомним, что на сегодняшний день основной канал интеграционного взаимодействия в СНГ развивается по линии личных переводов, превышающих по размеру все формы инвестиций.

Автор подробно останавливается на институтах и механизмах компенсации рисков прямого инвестирования в странах СНГ – фонды прямых инвестиций и т.д. Однако неясным остается вопрос о справедливости обобществления высоких рисков прямого инвестирования в Содружестве, причем в институтах интеграционного объединения ЕАЭС, а также готовность стран –членов ЕАЭС нести такие риски за третьи страны.

Полагаем, что неверными представляются и положения автора относительно мотивов и направлений прямого инвестирования, осуществляемого российскими компаниями: большая часть этого потока обусловлена оффшоризацией российского бизнеса и связана с вложением капитала в акции связанных зарубежных структур, находящихся в оффшорных юрисдикциях. Собственно, и обязательства в форме акций также в большей части случаев сопряжены с внутрифирменным движением капитала.

8) Основные научные результаты диссертации Мамедова Т.Н. нашли отражение в 4 публикациях общим объёмом 2,70 п.л. (авторский объем 2,40 п.л.). Все работы опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

9) Соискатель учёной степени Мамедов Т.Н. в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показал себя как самостоятельный научный исследователь, способный решать научную проблему.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Мамедова Т.Н. соответствует заявленной научной специальности и может быть допущена к защите. Диссертация соответствует установленным критериям и требованиям.

Подпись *В.В. Навой*

 НАВОЙ АНТОН ВИКЕНТЬЕВИЧ

Навой Антон Викентьевич,
 доктор экономических наук, доцент