

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина»

*На правах рукописи*



Осабуохиен-Ирабор Осарумвенсе

**Влияние оттоков прямых иностранных инвестиций на  
экономический рост в национальной экономике**

5.2.5. Мировая экономика

**Автореферат**

диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук

Екатеринбург – 2025

Работа выполнена на кафедре международной экономики и менеджмента Института экономики и управления ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина»

Научный руководитель:

доктор экономических наук,  
**Драпкин Игорь Михайлович**

Официальные оппоненты:

**Панибратов Андрей Юрьевич**,  
доктор экономических наук, профессор,  
ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский  
государственный университет», Институт  
«Высшая школа менеджмента»,  
профессор кафедры  
стратегического и международного  
менеджмента;

**Сапунцов Андрей Леонидович**,  
доктор экономических наук, доцент,  
ФГБУН Институт Африки Российской  
академии наук, г. Москва, ведущий научный  
сотрудник Центра изучения проблем  
переходной экономики;

**Смирнов Евгений Николаевич**,  
доктор экономических наук, профессор,  
ФГБОУ ВО «Государственный университет  
управления», г. Москва, заведующий кафедрой  
мировой экономики и международных  
экономических отношений

Защита состоится 20 марта 2025 г. в 10:00 часов на заседании диссертационного совета УрФУ 5.2.18.32 по адресу: 620062, г. Екатеринбург, ул. Мира, д. 19, ауд. И-420 (зал Ученого совета).

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке и на сайте ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина», <https://dissovet2.urfu.ru/mod/data/view.php?d=12&rid=6896>

Автореферат разослан «\_\_\_» февраля 2025 г.

Ученый секретарь  
диссертационного совета



Кульпин Сергей Владимирович

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** За последние три десятилетия мировая экономика формировалась под влиянием роста трансграничных инвестиций и формирования глобальных цепочек стоимости, что привело к усилению глобальной экономической интеграции и конкуренции. Сегодня прямые иностранные инвестиции (ПИИ) остаются одним из основных драйверов роста мировой экономики и катализатором экономического развития. Положительная роль *притоков* прямых иностранных инвестиций (т. е. прямых иностранных инвестиций в странах-реципиентах) в настоящий момент обоснована в многочисленных теоретических и эмпирических работах и в целом не подвергается сомнению.

В то же время теоретическая основа и эмпирические доказательства того, как прямые иностранные инвестиции влияют на экономику страны происхождения, стали предметом обширных дебатов в академическом сообществе, не приведших к единому результату. Различные исследования, посвященные влиянию оттоков ПИИ на экономику страны происхождения, приходят зачастую к противоречивым результатам.

Движение капитала за рубеж в форме *исходящих* ПИИ может быть связано с отрицательным эффектом для страны базирования из-за намерения отечественных компаний инвестировать за рубежом, а не внутри страны. В частности, увеличение зарубежных инвестиций может привести к явлению деиндустриализации, росту безработицы, а также оттоку ценных знаний для принимающей экономики, что оказывает давление на экономический рост страны происхождения инвестиций.

В то же время исходящие ПИИ могут выступать в качестве инструмента для доступа к иностранным источникам знаний и реализации стратегии догоняющего доступа к современным технологическим продуктам и процессам, роста конкурентоспособности, обеспечения интеграции в глобальные сети и рынки, а также повышения эффективности управленческой деятельности. Кроме того, трансграничные инвестиции национальных компаний можно рассматривать как корпоративную стратегию продвижения имиджа бренда, включая использование сырья, доступного в стране – реципиенте ПИИ. Вместе взятое это может повысить инвестиционную конкурентоспособность страны, что имеет решающее значение для долгосрочного устойчивого роста в экономике страны происхождения трансграничных инвестиций.

Таким образом, роль исходящих прямых иностранных инвестиций как фактора экономического роста в стране происхождения остается неоднозначным вопросом как в академическом плане, так и с точки зрения выработки конкретных мер государственной политики.

Потенциальное влияние исходящих ПИИ на национальную экономику многогранно. Исходящие ПИИ могут сыграть ключевую роль в поддержке целей развития экономики своей страны, особенно в стимулировании инноваций и международной торговой деятельности. Исходящие ПИИ могут быть использованы для получения знаний и технологий, не доступных на внутреннем рынке. Исходящие прямые иностранные инвестиции могут стимулировать экспорт страны происхождения за счет увеличения спроса на промежуточную экспортную продукцию или открытия новых экспортных рынков. Кроме того, национальные фирмы могут получать выгоду от различных внешних эффектов, обучаясь и подражая компаниям своей страны, ведущим деятельность за рубежом, тем самым повышая свою производительность.

На рисунке 1 показана корреляция между средним темпом роста ВВП на душу населения и объема исходящих ПИИ в долларах США за период с 1970 по 2022 год. Несмотря на наблюдаемую положительную взаимосвязь, можно предположить, что характер вклада исходящих ПИИ в темпы экономического роста страны подвержен влиянию различных факторов, требующих тщательного анализа. Кроме того, сами

эффекты от исходящих инвестиций, предположительно, различаются по странам в зависимости от их уровня экономического развития, степени интегрированности в мировую экономику и прочих качественных характеристик.

В настоящее время фундаментальная проблема всесторонней оценки влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на национальную экономику представляется не решенной. Данное диссертационное исследование вносит вклад в решение данной проблемы, уточняя теоретическую концепцию и предлагая методический подход оценки влияния исходящих потоков прямых иностранных инвестиций на экономический рост.

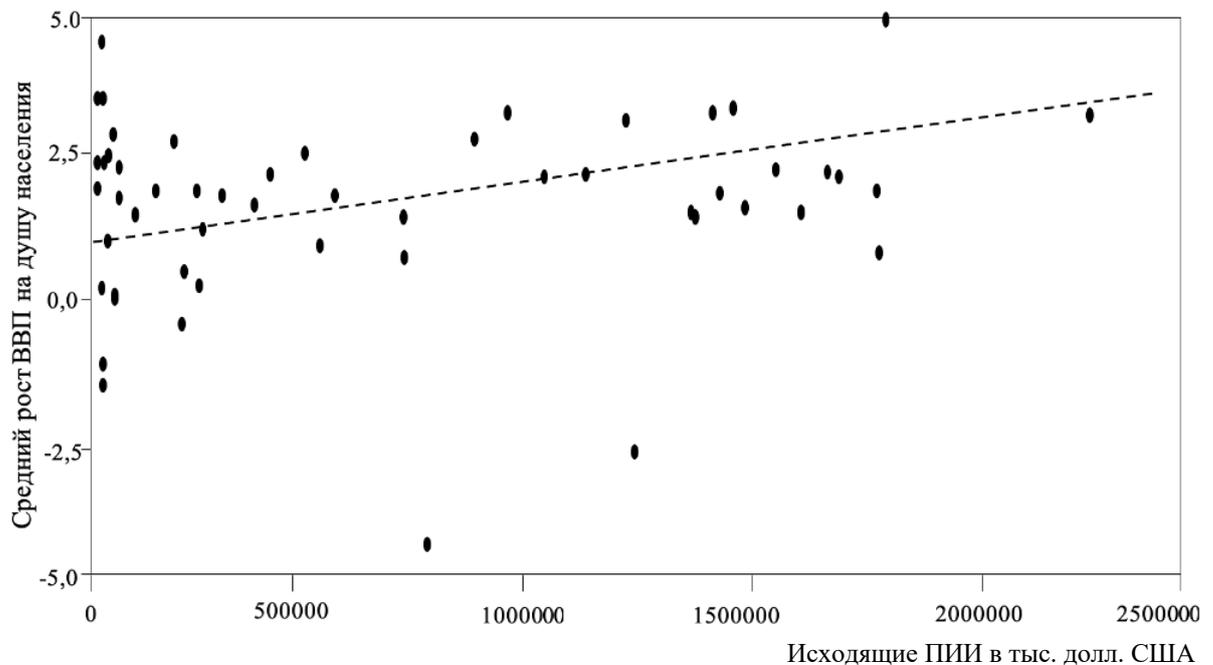


Рис. 1. Взаимосвязь исходящих ПИИ и ВВП на душу населения (1970–2022 гг.)

**Степень разработанности темы исследования.** Фундаментальные работы о причинах расширения компаний в мировой экономике связаны с исследованиями таких всемирно известных ученых, как Дж. Даннинг, П. Бакли, М. Кассон, Р. Кейвс, Н. Дрифилд, П. Эггер, М. Пфаффермайр, С. Глоberman, Д. Герцер, С. Хаймер, К. Киндлбергер, Дж. Маркузен, Э. Хелпман, Дж. Кнёрих, Р. Липси, М. Бломстрем, Ф. Лихтенберг, М. Макдермотт, а также российских ученых А. Панибратова, Н. Волгиной, Е. Смирнова, К. Гончар и др. Труды этих авторов сформировали теоретическую основу, лежащую в основе феномена прямых зарубежных инвестиций, который далее был развит в различных эмпирических исследованиях.

Значительный вклад в направление исследований, посвященное пониманию взаимосвязи между экономическим ростом и прямыми иностранными инвестициями в контексте институционального развития страны был внесен такими авторами, как Б. Скандер, А. Улла, С. Сабир, Т. Баашвили, А. Азиз, А. Хаят, Н. Бушуша, К. Джуд, Г. Левьеж, М. Шериф, а также российскими исследователями В. Полтеровичем, С. Афонцевым, Ю. Симачевым. Используя различные эмпирические методы и статистические данные, указанные авторы изучали роль институтов в укреплении взаимосвязи прямых иностранных инвестиций и экономического роста в странах-реципиентах инвестиций. Их результаты показывают, что институты принимающих стран вносят позитивный и значительный вклад в приток ПИИ в условиях экономического роста.

Важное направление исследований, сформировавшее понимание взаимосвязи между экономическим ростом и международными торговыми отношениями, было заложено такими исследователями как Б. Блониген, Р. Манделл, П. Бакли, М. Кассон, Т. Митце, Л. Брейнард, Дж. Маркусен, Э. Хелпман, а также связано с именами российских исследователей Н. Волчковой, С. Кадочникова, А. Федюниной, Д. Изотова и других. Согласно полученным выводам, прямые иностранные инвестиции и международная торговля остаются основными движущими силами экономической интеграции, которые оказывают значительное влияние на ускорение экономического роста и развития как стран базирования, так и принимающих стран.

Академическая дискуссия по концептуализации бегства капитала из страны в форме прямых иностранных инвестиций была недавно введена в международную экономику и бизнес-исследования, а фундаментальные работы в рамках данной темы написаны С. Таллманом, К. Коттаридами, Д. Гиакуласом, Д. Манолопулосом, К. Кобраком, М. Остерле, Б. Ребером, П. Эндервиком, М. Виттом, А. Левиным, А. Куэрво-Казурра, Р. Нарула, а также А. Кузнецовым и А. Данильцевым. Процесс трансграничного движения капитала в результате неудовлетворительных экономических условий в стране происхождения зачастую происходит в форме оттоков прямых иностранных инвестиций. Поскольку необходимость изучения рисков страны базирования представляется важным в системе факторов, влияющих на объем исходящих ПИИ в стране.

Несмотря на большое количество научной литературы, посвященной исходящим прямым иностранным инвестициям, международной торговле и развитию институтов в контексте задачи ускорения экономического роста в экономике, в настоящий момент можно выделить значительное количество нерешенных исследовательских проблем в данной предметной области, изучение которых может привести к получению новых научных знаний. С одной стороны, в литературе практически не рассматриваются вопросы неоднородности эффектов от исходящих прямых иностранных инвестиций в зависимости от характеристик страны базирования ПИИ. С другой стороны, задача выявления детерминантов исходящих ПИИ в контексте их опосредованного воздействия на экономический рост страны базирования ПИИ представляется недостаточно изученной, что требует проведения дальнейших исследований в данной области знаний.

Нерешенность обозначенных проблем определила выбор объекта и предмета, а также постановку целей и задач диссертационного исследования.

**Цель диссертационного исследования** – расширение теоретических и методических представлений о влиянии исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост в стране происхождения ПИИ.

Для достижения поставленной цели требуется решение следующих **задач** диссертационного исследования.

1. Уточнить концепцию влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост в стране происхождения ПИИ, с учетом значимой роли институтов, международной торговли и странового риска.
2. Разработать методику оценки эффектов экономического роста, связанных с исходящими потоками ПИИ, при опосредованной роли институтов в стране происхождения инвестиций.
3. Оценить влияние исходящих ПИИ на экономический рост с учетом неоднородного уровня развития стран в мировой экономике.
4. Изучить роль институтов в стране происхождения ПИИ в контексте влияния исходящих ПИИ на экономический рост. Дать оценку влияния международной торговли и экономических рисков в национальной экономике на исходящие потоки ПИИ.

**Объектом исследования** являются исходящие потоки прямых иностранных инвестиций в мировой экономике.

**Предметом исследования** является социально-экономические отношения, возникающие в национальной экономике в результате исходящих потоков прямых иностранных инвестиций.

**Соответствие содержания диссертации научной специальности.** Диссертация выполнена по специальности 5.2.5. Мировая экономика и содержит положения и результаты, относящиеся к п. 4 «Интернационализация и глобализация экономических процессов», п. 8 «Международное движение капитала. Международные инвестиции».

**Теоретико-методологическая база исследования.** Исследование основывается на теоретических концепциях экспансии транснациональных компаний, таких как эклектическая теория Даннинга, теория интернализации, теория интернационализации. Понимание причин и типов инвестиций за рубеж основывается на теориях горизонтальных и вертикальных ПИИ, разработанных в рамках моделирования монополистической конкуренции. В исследовании используются макроэкономические модели эндогенного роста для анализа влияния прямых иностранных инвестиций на экономический рост с учетом различных факторов. Эмпирический анализ основан на использовании параметрических методов статистического анализа. Посредующие факторы интегрируются в существующие долгосрочные эконометрические модели, такие как авторегрессивный метод распределенных лагов с учетом кросс-секционных зависимостей (CS-ARDL). Другие использованные методы включают системный обобщенный метод моментов (SYS-GMM), метод фиксированных эффектов (FE), объединенный метод наименьших квадратов и разностный обобщенный метод моментов (D-GMM), которые использовались для измерения внешних эффектов от исходящих ПИИ в группах стран с различным уровнем развития. Выводы диссертации основываются на оценках методов CS-ARDL и SYS-GMM из-за их устойчивости к таким проблемам регрессионного анализа как эндогенности, гетероскедастичности, автокорреляции, кросс-секционной зависимости и др.

**Эмпирическая база исследования.** Статистические данные, использованные при анализе данной диссертации, получены из открытых баз данных Индикаторов мирового развития (WDI) Всемирного банка, Конференции ООН по Торговле и Развитию (ЮНКТАД), Программы развития ООН (UNDP), а также Международного руководства по страновым рискам (ICRG) группы PRS.

**Научная новизна исследования** состоит в обосновании положительного влияния исходящих потоков прямых иностранных инвестиций на экономический рост посредством механизма обратных внешних эффектов при значимой роли уровня развития институтов, вовлеченности национальной экономики в международную торговлю, а также уровня рисков в стране.

**Положения, выносимые на защиту:**

1. Дополнена концепция влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост в стране происхождения ПИИ путем обоснования механизма обратных внешних эффектов от ПИИ, что позволяет выявить ранее не изученные положительные аспекты влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост (пункты 4, 8 паспорта специальности 5.2.5).

2. Предложен методический подход, заключающийся во включении в эконометрической модели факторов-медиаторов и их последующей оценке, что позволяет раскрыть посредническую роль развития институтов в национальной экономике в контексте влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост (п. 8 паспорта специальности 5.2.5).

3. Влияние исходящих ПИИ на экономический рост в национальной экономике различается в странах с разным уровнем развития. (пункты 4, 8 паспорта специальности 5.2.5).

4. Институты страны происхождения служат посредническим фактором,

усиливающим положительное влияние оттока ПИИ на экономический рост в группах стран с высоким и средним уровнем дохода. Объем международной торговли и уровень страновых рисков являются значимыми факторами исходящих потоков прямых иностранных инвестиций (пункты 4, 8 паспорта специальности 5.2.5).

**Теоретическая значимость** диссертационного исследования заключается в углублении знаний о влиянии прямых иностранных инвестиций, институтов, международной торговли и рисков на экономический рост страны происхождения ПИИ. Исследование расширяет понимание взаимосвязи между исходящими ПИИ и международной торговлей как основных факторов глобализации. Дается обоснование прямых и внешних эффектов от исходящих ПИИ на экономический рост. В результате прямых эффектов исходящие потоки ПИИ могут привести к снижению темпов роста экономики страны базирования в результате того, что национальное производство перемещается за границу. В то же время в результате действия внешних эффектов, исходящие ПИИ могут поддерживать национальное производство, что приводит к ускорению темпов экономического роста. В рамках предложенной концепции обосновано, что развития институциональная среда способствует росту эффективности национальных фирм, усиливая действие обратных внешних эффектов от исходящих ПИИ. Кроме того, показано, что значимыми факторами, влияющими на исходящие прямые иностранные инвестиции, являются международная торговля и уровень рисков в стране происхождения ПИИ.

**Практическая значимость исследования.** Результаты диссертационного исследования могут быть использованы федеральными органами исполнительной власти при разработке направлений промышленной, торговой и инвестиционной политики, а также различных отраслевых программ развития. Выводы, содержащиеся в данном исследовании, могут быть использованы на уровне департаментов развития крупных компаний при разработке стратегий внешнеэкономической экспансии. Опубликованные в рамках данного диссертационного исследования статьи могут служить отправной точкой для дальнейших исследований, направленных на понимание взаимосвязей между прямыми иностранными инвестициями, экономическим ростом, международной торговлей и институциональным развитием в современной экономике. Полученные теоретические, методические и эмпирические результаты могут быть использованы в учебном процессе при преподавании дисциплин «Международная торговля», «Прямые иностранные инвестиции», «Глобальные цепочки стоимости» продвинутого уровня в бакалавриате и магистратуре.

**Достоверность результатов** исследования обеспечена следующим:

1. Достоверность результатов эмпирического анализа подтверждается надежными источниками используемых данных, предоставляемыми на открытой основе такими авторитетными международными организациями как Всемирный банк, Конференция ООН по торговле и развитию, Международное руководство по страновым рискам.
2. При эмпирическом анализе взаимосвязей между исходящими ПИИ, экономическим ростом, международной торговлей и институциональным развитием автор исходит из неоднородности возникаемых эффектов и взаимосвязей, различающихся для стран с разным уровнем развития. Для этого на общей выборке из более чем 200 стран, производится исследование для групп стран с разным уровнем дохода на душу населения, в соответствии с классификацией Всемирного банка. Так, анализируемые взаимосвязи исследуются для четырех групп стран: с высоким доходом, доходом выше среднего, ниже среднего и низким доходом.
3. Автор применил новейшие эконометрические методы параметрического анализа для получения несмещенных оценок, используемых для достижения

целей и задач исследования. Устойчивость и несмещенность полученных результатов достигается применением различных методов анализа панельных данных, таких как метод наименьших квадратов с фиксированными эффектами, дифференциальный обобщенный метод моментов, системный обобщенный метод моментов, а также техники включения перекрестных авторегрессионных распределенных лагов. Интерпретация выводов сделана на основе полученных оценок SYS-GMM и CS-ARDL в связи с их устойчивостью к таким основным эконометрическим проблемам, как эндогенность, гетероскедастичность, неоднородность и перекрестная зависимость.

**Апробация результатов исследования.** Основные положения диссертации – теоретические и эмпирические выводы – были опубликованы и обсуждены на международных научных конференциях, таких как 15th Economics & Finance Conference, ISES, (Прага, 21-22 июня, 2021), 15th International Days of Statistics and Economics, (Прага, 9-11 сентября, 2021), CBUIC-ISE Conference on Economics and Business (Прага, 14 ноября 2022).

**Публикации.** За период проведения исследования и написания диссертации автор опубликовал 10 научных исследовательских работ по тематике исходящих прямых иностранных инвестиций, развитию институтов, международной торговле и их взаимосвязи с экономическим ростом, дополняя существующие научные знания, из них 8 научных работ опубликованы в рецензируемых научных журналах, индексирующихся в Web of Sciences, Scopus (в т. ч. первого и второго квартилей), которые также входят в список журналов, рекомендованных ВАК РФ и Аттестационным советом УрФУ для публикации результатов исследований диссертаций на соискание ученой степени кандидата экономических наук.

**Объем и структура диссертации.** Диссертация состоит из введения, заключения и трех основных глав, которые включают теоретическую, методологическую и эмпирическую части. Диссертация также включает библиографию и приложения. Основное содержание работы изложено на 225 страницах машинописного текста, в том числе на 19 рисунках, 30 таблицах и 11 приложениях. Список литературы включает 280 работ российских и зарубежных авторов.

**Во введении** обосновываются актуальность исследования в контексте долгосрочных последствий от исходящих ПИИ для экономического развития стран. Представлены цель, задачи, объект, предмет, научная новизна и практическая значимость исследования.

**В первой главе** диссертации обобщаются теоретические основы экспансии компаний в мировой экономике. Анализируются существующие теории ТНК, объясняющие мотивы зарубежной экспансии фирм и их влияние на международную торговлю и ПИИ во взаимосвязи с задачами ускорения экономического роста в странах. На основе неоклассической и эндогенной теорий экономического роста, предлагается концепция влияния исходящих ПИИ на экономический рост при наличии таких факторов влияния, как институты, международная торговля и страновые риски.

**Во второй главе** анализируется методология оценки влияния исходящих потоков прямых иностранных инвестиций на экономический рост. Предлагается эконометрический метод, который позволяет оценить внешние эффекты от исходящих ПИИ на экономический рост при наличии опосредующих факторов, принимая во внимание проблемы кросс-секционной зависимости как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. Предлагается расширение модели CS-ARDL в рамках анализа панельных данных, и обсуждается значимость институтов страны происхождения как посреднического механизма, влияющего на эффекты исходящих ПИИ на экономический рост в группе стран с различным уровнем развития. В главе также анализируется взаимосвязь исходящих ПИИ и международных торговых потоков при наличии других

факторов на макроуровне, а также связь исходящих ПИИ с уровнем рисков страны происхождения.

**В третьей главе** представлены эмпирические результаты исследования. Результаты подчеркивают особенности влияния исходящих ПИИ на экономический рост в группах стран с разным уровнем развития. Представлены выводы о посреднической роли институтов страны происхождения на эффекты исходящих ПИИ на экономический рост. Анализируются результаты эмпирического анализа о характере взаимосвязи прямых иностранных инвестиций и международной торговли для разных групп стран по доходу. Оценивается влияние страновых рисков и их компонентов на мотивы интернационализации национальных компаний в форме оттоков прямых иностранных инвестиций.

**В заключительной части** представлены авторские рекомендации для государственной политики на основе полученных результатов, а также основные результаты исследования.

## **ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ, ОБЛАДАЮЩИЕ НАУЧНОЙ НОВИЗНОЙ**

*1. Дополнена концепция влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост в стране происхождения ПИИ путем обоснования механизма обратных внешних эффектов от ПИИ, что позволяет выявить ранее не изученные положительные аспекты влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост.*

В отличие от положительных эффектов, зафиксированных в большинстве исследований, изучающих взаимосвязь *входящих* прямых иностранных инвестиций и экономического роста в принимающей стране, воздействие *исходящих* ПИИ на экономический рост страны происхождения ПИИ не однозначны и ассоциируются с существенными отрицательными эффектами.

*Прямой эффект* от исходящих ПИИ подразумевает, что прямые иностранные инвестиции за рубеж могут оказывать давление на внутреннее производство, когда компании переносят свои производственные мощности за границу. Во-первых, капитал, который мог быть направлен на реализацию проектов внутри страны, инвестируется за рубежом. Во-вторых, исходящие ПИИ связаны с перемещением добавленной стоимости из отечественной экономики за рубеж. Эти процессы приводят к потере рабочих мест и снижению ВВП в стране базирования.

В то же время эффекты исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост в стране происхождения могут быть положительными за счет *косвенных* механизмов распространения передовых технологий, инноваций в области знаний и приобретения новых навыков.

Обозначены четыре возможных канала косвенного воздействия оттоков ПИИ на национальную экономику («обратных» внешних эффектов от ПИИ).

Во-первых, исходящие ПИИ позволяют достигать роста эффективности компании в целом. С одной стороны, инвестиции за рубеж предполагают отсутствие аналогичных возможностей получения прибыли для компании в своей стране. С другой стороны, осуществление инвестиций означает увеличение размеров компании, и, как следствие, рост эффективности за счет эффекта масштаба.

Во-вторых, репатриация прибыли национальных компаний, полученной от операций на внешних рынках, ведет к различным положительным эффектам в стране, связанным с увеличением расходов компаний: платежи в бюджет, оплата труда, инвестиционные расходы внутри страны и т.п.

Во-третьих, экспансия национальных компаний за границу посредством прямых иностранных инвестиций усиливает позиции этих компаний на домашнем рынке, меняя конкурентную среду внутри страны, что вынуждает компании, работающие на местном рынке, модернизировать существующие технологии и инвестировать в производство внутри страны, повышая тем самым общую производительность экономики.

В-четвертых, компании, осуществляющие инвестиции за рубеж, способствуют распространению знаний в своей стране, предлагая на внутреннем рынке новые конечные и/или промежуточные товары, которые ранее не были доступны в экономике.

В соответствии с предлагаемой концепцией, положительное влияние исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост может быть усилено в том случае, если страна происхождения обладает такой специфической характеристикой, как развитые национальные институты. Такие институциональные факторы страны происхождения инвестиций, как верховенство закона, низкий уровень коррупции, эффективность государственного управления, политическая стабильность и качество регулирования, могут прямо или косвенно влиять на объемы зарубежных инвестиционных потоков. Эти факторы могут либо способствовать, либо препятствовать (в случае низкого уровня развития институтов в стране) распространению инноваций в области знаний и технологий, создаваемых оттоками ПИИ, что может повлиять на операционную среду бизнеса и, следовательно, на темпы экономического роста в стране происхождения. Качество институтов влияет на абсорбционную способность (т. е. способность воспринимать и усваивать новые знания и технологии) страны базирования и опосредованно стимулирует экономический рост в результате ПИИ за рубеж. В то время как развитая институциональная среда может усилить обратные внешние эффекты исходящих ПИИ для поддержания экономического роста страны базирования, слабые институты могут тормозить или свести к нулю экономический рост, вызванный исходящими ПИИ.

Таким образом, обратные внешние эффекты от исходящих ПИИ могут быть различными по своей силе и знаку в зависимости от качества институтов страны базирования. Это оправдывает замысел исследования в рассмотрении институтов страны базирования как опосредованного канала возникновения положительных внешних эффектов, связанных с экономическим ростом.

Международная торговля и прямые иностранные инвестиции представляют собой две формы внешнеэкономической экспансии, которые позволяют фирме организовать поставку полуфабрикатов и готовой продукции, закрепиться на новых рынках, получить доступ к новым знаниям и технологиям, а также предоставлять услуги потребителям.

Характер взаимосвязи между исходящими ПИИ и международной торговлей может быть различным как по знаку (замещают или дополняют друг друга), так и по причинности (что на что влияет). С одной стороны, прямые иностранные инвестиции за рубеж могут приводить к росту импорта (вертикальные ПИИ). В то же время исходящие ПИИ могут замещать экспорт (горизонтальные ПИИ). С другой стороны, экспорт как начальная форма внешнеэкономической экспансии может стимулировать ПИИ, осуществляемые, как правило, на зарубежных рынках с целью увеличения рыночной доли. Международная торговля может также замещать исходящие ПИИ (например, при снижении транспортных издержек в экономике).

В то время как международная торговля и прямые иностранные инвестиции являются движущими силами экономического сотрудничества и глобальной интеграции в современной мировой экономике, их динамические причинно-следственные эффекты должны учитываться как важнейший фактор, влияющий на исходящие ПИИ в стране.

Мотивы интернационализации международных компаний зависят от уровня странового риска в стране происхождения ПИИ, а также его компонентов – экономического, политического и финансового рисков. В то время как увеличение

политического риска страны может привести к нестабильности в целом, экономические риски могут привести к повышению инфляции и рецессии. Финансовый риск включает валютные колебания, национализацию, неисполнение правительства обязательств по финансовым обязательствам. Высокий уровень данных рисков может привести к перемещению производства из экономики за рубеж – феномену, известному как "бегство капитала", которое осуществляется в форме прямых иностранных инвестиций за рубеж.

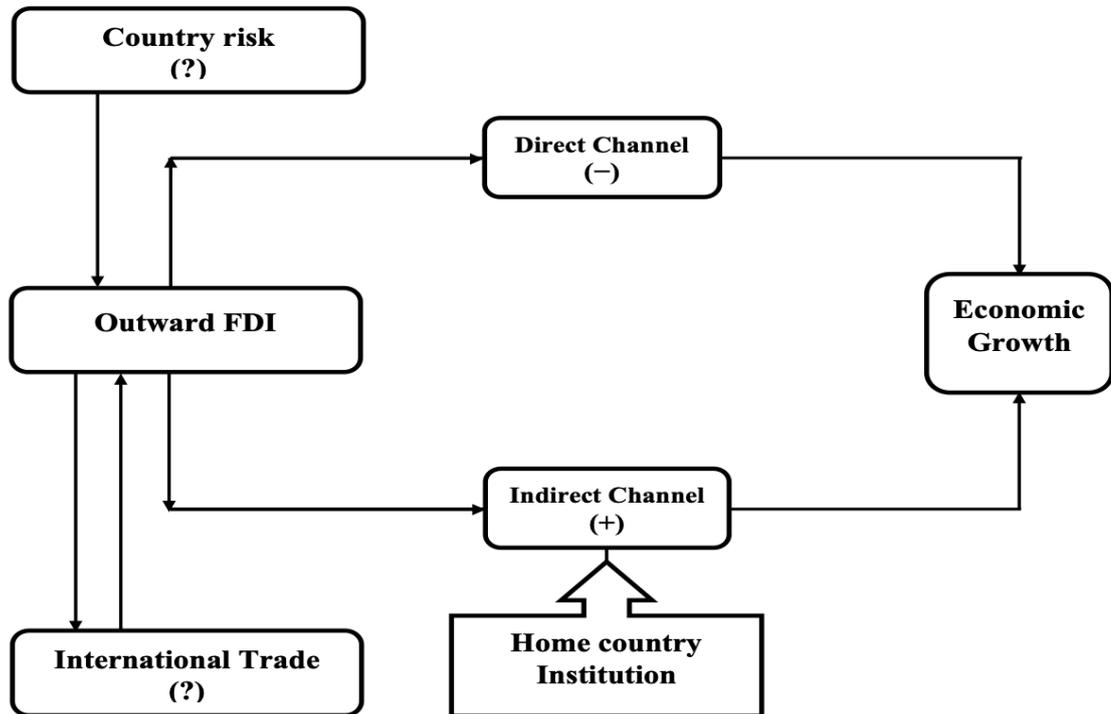


Рис. 2. Концепция влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост.

Таким образом, уровень странового риска национальной экономики имеет важное значение при принятии компаниями стратегических решений об инвестициях за рубеж. В то же время характер данного влияния не очевиден: с одной стороны, низкие страновые риски снижают ставку дисконтирования компаний и ведут к росту ПИИ за рубеж, с другой стороны, высокие страновые риски могут привести к бегству капитала из страны, выраженному в росте исходящих прямых иностранных инвестиций.

На Рис. 2 показана концептуальная схема данного диссертационного исследования. Во-первых, показаны прямые (отрицательные) и косвенные (положительные) эффекты от исходящих ПИИ на экономический рост, а также посредническая роль институтов страны базирования. Кроме того, обозначена двунаправленная связь между международной торговлей и прямыми иностранными инвестициями, а также влияние страновых рисков на исходящие ПИИ.

Предложенный характер взаимосвязей между экономическим ростом, исходящими прямыми иностранными инвестициями, развитием институтов, международной торговлей и страновым риском требует подтверждения в рамках эмпирического исследования. Кроме того, автор предполагает, что характер этих взаимосвязей может отличаться в зависимости от характеристик конкретных стран, в частности, их уровня экономического развития.

**2. Предложен методический подход, заключающийся во включении в эконометрической модели факторов-медиаторов и их последующей оценке, что позволяет раскрыть посредническую роль развития институтов в национальной экономике в контексте влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост**

В настоящий момент в эмпирической литературе существуют различные подходы к эконометрическому моделированию потоков исходящих прямых иностранных инвестиций. В то же время в силу игнорирования таких известных эконометрических проблем, как кросс-секционная зависимость, одновременность, обратная причинность, гетерогенность, эндогенность, мультиколлинеарность, гетероскедастичность и др., получаемые оценки зачастую являются смещенными и вводящими в заблуждение.

Методический вклад данной диссертации в исследуемую тему заключается в разработке и дальнейшей апробации эконометрического подхода, который позволяет получить несмещенные оценки влияния оттоков ПИИ на экономический рост в странах, отличающихся по уровню дохода.

К основным проблемам, затрудняющим получение несмещенных оценок при регрессионном анализе влияния исходящих ПИИ на экономический рост, можно отнести следующие. Во-первых, высокую волатильность данных по исходящим ПИИ: данные за последние несколько десятилетий показывают значительную динамику, демонстрируя существенную вариацию. Во-вторых, сложность корректной оценки различных факторов экономического роста и прямых иностранных инвестиций, а также их взаимовлияния. В-третьих, зависимость исходящих прямых иностранных от значений показателя за прошлые периоды, показателей макроэкономического и институционального развития страны. Оценка влияния исходящих ПИИ на экономический рост с использованием стандартного подхода с фиксированными эффектами может решить эконометрическую проблему, связанную с одновременностью, но не способна решить проблему причинно-следственных связей, гетерогенности и многих других.

Чтобы адекватно оценить динамику ПИИ в рамках такой внутренней временной структуры в эконометрическую модель требуется включение прошлой (лагированной) переменной исходящих ПИИ. По этой причине во многих исследованиях применялись методы (системного) обобщенного метода моментов ((system) GMM), предложенного Ареллано и Бовером (Arellano and Bover, 1995) и развитые Бланделлом и Бондом (Blundell and Bond, 1998) для решения проблем эндогенности, каузальности и гетероскедастичности на панельных данных.

К сожалению, методы GMM не учитывают перекрестную зависимость объектов наблюдений и не могут одновременно оценивать краткосрочную и долгосрочную динамику оттоков ПИИ, экономического роста и качества институтов в стране. Традиционный панельный подход авторегрессивно распределенных лагов (ARDL) учитывает краткосрочные и долгосрочные эффекты, включая наклонную неоднородность с разным порядком интеграции переменных, но не учитывает кросс-секционную (перекрестную) зависимость. Для решения этой проблемы Чудик и Песаран (Chudik & Pesaran, 2015) предложили модель CS-ARDL, которая учитывает проблемы неоднородности и перекрестной зависимости в оцениваемых моделях.

На основе модели CS-ARDL в этой диссертации предлагается методика оценки, которая одновременно оценивает посреднические факторы и эффекты роста внешних ПИИ при наличии эндогенности и перекрестной зависимости. Предлагаемый метод интегрирует факторы институционального развития стран в модель CS-ARDL с целью изучения степени, в которой эффект экономического роста от оттоков ПИИ зависит от уровня развития институтов в странах в различном уровне доходов на душу населения. Предлагаемый метод представляет собой альтернативное направление, дополняющее

известный эконометрический инструментарий. Уравнение (1) показывает модель CS-ARDL с интегрированными переменными взаимодействия.

$$\left. \begin{aligned} \Delta S_{i,t} = & \omega_i + \alpha_i(S_{i,t-1} - \beta_1 X_{i,t-1} - \beta_2 Y_{i,t-1} - \beta_3 Z_{i,t-1} - \beta_4(ISQ_{i,t} \times Y_{i,t}) + \zeta_{ik} \bar{W}_{i,t}) \\ & + \sum_{j=0}^{p-1} \delta_{1j}^i \Delta S_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta_{2j}^i \Delta X_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{m-1} \delta_{3j}^i \Delta Y_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{n-1} \delta_{4,j}^i \Delta Z_{i,t-j} \\ & + \sum_{j=0}^{r-1} \delta_{5j}^i \Delta(ISQ_{i,t} \times Y_{i,t}) + \sum_{1=0}^{PT} \psi_{i,t} \Delta \bar{W}_{i,t-j} + \epsilon_{i,t} \end{aligned} \right\} \quad (1)$$

где  $S_{i,t}$  – зависимая переменная, отражающая экономический рост страны  $i$  в момент времени  $t$  (ВВП на душу населения),  $X$  – валовое накопление капитала;  $Y$  – исходящие ПИИ;  $Z$  – открытость торговли;  $ISQ$  – институциональное качество; переменная взаимодействия ( $ISQ \times Y_{i,t}$ );  $\bar{W}_{i,t}$  – среднее кросс-секционное значение, заданное как  $(\bar{y}_t, \bar{x}_t)$  с  $\zeta'_{ik}$  в качестве ненаблюдаемого фактора в длинном периоде;  $\Delta \bar{W}_{i,t-j}$  – среднее кросс-секционное значение с лагом, заданное как  $(\Delta \bar{y}_{t-j}, \Delta \bar{x}_{t-j})$  с  $\psi_{i,t}$  в качестве ненаблюдаемого фактора в коротком периоде,  $pu$ ,  $qx$  и  $p$  – оптимальные длины лага, которые отражают специфическую лаговую структуру;  $y_{i,t}$  и  $x_{i,t}$  представляет векторы зависимых и объясняющих переменных.

Одним из основных показателей для измерения экономического роста, используемым в литературе, является темп роста ВВП страны. Для корректного сравнения ВВП различных стран используется показатель реального ВВП, т. е. ВВП, измеренный в ценах базового года.

В то же время ВВП на душу населения измеряет объем произведенного в стране продукта, контролируя при этом численность населения. Также можно сказать, что ВВП на душу населения в большей степени отражает *качественные* изменения в экономике, в то время как ВВП скорее отражает *количественные* изменения. Поскольку идея обратных внешних эффектов от исходящих ПИИ, защищаемая в данной диссертации, предполагает не только рост национальной экономики в результате роста исходящих ПИИ, но и *улучшение ее структуры*, автор считает, что оценка экономического роста изменением реального ВВП на душу населения лучше подходит для достижения поставленных в диссертации целей.

Преимуществом предложенного метода является одновременная оценка как влияния исходящих ПИИ, так и опосредованных факторов на экономический рост страны в краткосрочной и долгосрочной перспективе. Получаемые оценки устойчивы к кросс-секционной зависимости, неоднородности и эндогенности как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Как видно из представленной модели, институциональные факторы интегрированы в нее специфическим образом: не как детерминанты экономического роста, а как посреднические факторы (переменные взаимодействия –  $ISQ \times Y$ ) отражающие роль институтов как элемента усиления влияния исходящих ПИИ на экономический рост.

Важно подчеркнуть, что автору не известно об использовании предлагаемого метода в опубликованных работах по теме данного диссертационного исследования.

### **3. Влияние исходящих ПИИ на экономический рост в национальной экономике различается в странах с разным уровнем развития.**

После анализа эконометрических проблем, касающихся способности модели генерировать несмещенные оценки, в диссертационном исследовании проводится эмпирический анализ взаимосвязей, предложенных в рамках разработанной концепции.

Результаты эмпирической оценки, представленные ниже, получены на базе данных по страновым потокам исходящих прямых иностранных инвестиций за период 1998–

2019 гг. Источником этих данных, а также других переменных, включаемых в модели являются открытые данные Всемирного банка (Всемирные показатели развития – World Development Indicators). В качестве базы данных по институциональным переменным использованы Всемирные показатели эффективности государственного управления – (World Governance Indicators, также проект Всемирного банка).

Таблица 1

Результаты оценок влияния исходящих ПИИ на экономический рост методом CS-ARDL без институционального компонента (1998–2019 гг.)

Краткосрочный период	Зависимая переменная: экономический рост			
	страны с высоким уровнем дохода	страны с доходом выше среднего	страны с доходом выше среднего	страны с низким уровнем дохода
$\Delta X$	0,313*** (0,068)	0,483** (0,203)	0,047 (0,052)	0,103*** (0,021)
$\Delta Y$	0,208** (0,104)	0,203*** (0,083)	0,101* (0,057)	-0,088* (0,052)
$\Delta Z$	0,482* (0,286)	-0,267** (0,109)	0,189*** (0,065)	0,135*** (0,051)
долгосрочный период				
$X$	0,357** (0,146)	0,419** (0,207)	0,136* (0,081)	0,067* (0,038)
$Y$	0,256** (0,114)	0,215** (0,086)	0,074* (0,038)	0,104** (0,050)
$Z$	0,561** (0,273)	0,325 (0,211)	0,267** (0,126)	-0,116* (0,063)
Наблюдений	1122	1034	902	484
Групп	51	47	41	22
CSD	0,204	0,836	0,413	0,632

Примечание:

1. Здесь и далее в таблицах: расчеты автора;  $\Delta$  указывает на разницу;  $ECM(-1)$  – показатель сходимости модели к долгосрочному равновесию; CSD – результаты теста на наличие кросс-секционной зависимости.

2. Значимость: \*  $p < 0,1$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*\*\*  $p < 0,01$ , значения в скобках представляют собой робастные стандартные ошибки.

3.  $X$ ,  $Y$  и  $Z$  обозначают валовое накопление капитала, исходящие потоки прямых иностранных инвестиций и торговую открытость соответственно.

В рамках данного защищаемого положения проверяется гипотеза о неоднородности (гетерогенности) эффектов от ПИИ в зависимости от уровня развития стран в мировой экономике. Разный уровень развития стран в мировой экономике подразумевает разный уровень конкурентоспособности экономики, разный уровень технологичности товаров, поставляемых на экспорт, а также различное качество человеческого капитала в экономике. Поскольку ключевым моментом в положительном влиянии исходящих ПИИ на экономический рост посредством обратных эффектов является способность компаний усваивать передовые знания и технологии, то можно предположить, что в странах с более развитой экономикой будут наблюдаться более сильные положительные эффекты от исходящих ПИИ.

В качестве уровня развития страны автором используется показатель уровня дохода на душу населения. Данный показатель рассчитывается Всемирным банком,

который делит страны на четыре группы: с высоким доходом, доходом выше среднего, доходом ниже среднего и страны с низким уровнем дохода.<sup>1</sup>

Согласно полученным результатам, в странах с *высоким уровнем дохода* исходящие прямые иностранные инвестиции оказывают положительное влияние на экономический рост как в краткосрочном, так и в долгосрочном аспектах. Это означает, что экспансия национальных компаний за рубеж приводит к росту выпуска в национальной экономике, увеличивает конкурентоспособность и улучшает структуру экономики в данной группе стран. Данный результат противоречит известной точке зрения, что исходящий поток капитала за рубеж оказывает давление на ВВП страны и подтверждает результаты многих исследований о том, что ПИИ за рубеж усиливают рыночные позиции фирм в экономике и стимулируют экономический рост.

Для стран с *уровнем дохода выше среднего* влияние исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост положительно как в краткосрочном, так и в долгосрочном периодах. В данной группе стран инвестиционная экспансия ведет к экономическому росту через механизм притока новых знаний и технологий в страну, а также в результате совершенствования производственных процессов. Несмотря на то, что влияние исходящих ПИИ положительно, оно слабее, чем в группе стран с наиболее высоким доходом.

В отношении группы стран с *доходом ниже среднего* результаты исследования определяются как неоднозначные. В то время как положительное влияние исходящих ПИИ на экономический рост может быть связано с трансфертом знаний, технологий и навыков управления, отрицательное влияние, вероятно, связано с эффектом вытеснения внутренних инвестиций в другие страны (эффект деиндустриализации). Полученные результаты, возможно, связаны со значительной разницей в уровне развития стран, относящихся к данной группе. Так к группе стран с доходом ниже среднего относятся как достаточно развитые страны (Украина, Марокко, Филиппины), так и страны со значительно более низким уровнем развития (Зимбабве, Замбия, Пакистан, Лесото). Так, исходящие ПИИ с большей вероятностью генерируют положительные эффекты на экономический рост для более развитых стран и отрицательные эффекты для менее развитых стран внутри данной группы.

В отличие от других групп стран, полученные результаты для стран с *низким уровнем дохода* свидетельствуют об отрицательном влиянии исходящих ПИИ на экономический рост. В данной группе стран деятельность национальных компаний на зарубежных рынках с большой вероятностью приводит к снижению внутренних инвестиций, вымыванию национального капитала и росту безработицы.

Полученные результаты подтверждают выдвинутую ранее концепцию влияния исходящих ПИИ на экономический рост через механизм обратных внешних эффектов увеличения инноваций в области знаний, роста квалифицированной рабочей силы и передачи технологий в страну происхождения, что приносит выгоды как компаниям, инвестирующим за рубеж, так и местным фирмам в краткосрочном и долгосрочном периодах. Тем не менее, эффект роста экономики от исходящих ПИИ различается в зависимости от уровня дохода страны. Результаты для группы стран с низким уровнем развития оказываются отрицательными и статистически значимыми, указывая на то, что

---

<sup>1</sup> В соответствии с подходом Всемирного банка, в 2019 г. страна с низким доходом на душу населения (рассчитывается по паритету покупательской способности) имеет ВВП на душу населения ниже 1026 долларов; доходом ниже среднего – между 1026 и 3995 долларами; доходом выше среднего – между 3995 и 12375 долларами; страна с высоким доходом имеет ВВП на душу населения выше 12375 долларов.

расширение зарубежных инвестиций из стран этой группы оказывает неблагоприятное воздействие на национальную экономику, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

**4. Институты страны происхождения служат посредническим фактором, усиливающим положительное влияние оттока ПИИ на экономический рост в группах стран с высоким и средним уровнем дохода. Объем международной торговли и уровень страновых рисков являются значимыми факторами исходящих потоков прямых иностранных инвестиций.**

В рамках данного защищаемого положения дается эмпирическая оценка эффекта от исходящих ПИИ на экономический рост с учетом уровня развития институтов страны базирования в группах стран с различным уровнем дохода. Учитывая кросс-секционную зависимость переменных в модели, а также потенциальную эндогенность, основной приоритет состоит в том, чтобы получить несмещенную оценку как краткосрочных, так и долгосрочных эффектов. По этой причине используется методология, представленная в рамках защищаемого положения 2, устойчивая к эконометрическим проблемам, связанным с эффектами роста, вызванными исходящими ПИИ (см. уравнение 1). В соответствии с предложенной методикой, переменная взаимодействия ( $ISQ \times Y_{i,t}$ ) включается в модель CS-ARDL, и оценивается наряду с непосредственным влиянием оттоков ПИИ на экономический рост.

Уровень институционального развития страны  $ISQ$  включает шесть различных институциональных индикаторов в соответствии с подходом Всемирного банка (проект «Всемирные индикаторы государственного управления»): право голоса и подотчетность ( $VA$ ), политическую стабильность и отсутствие насилия ( $PS$ ), эффективность правительства ( $GE$ ), качество регулирования ( $RQ$ ), верховенство закона ( $RL$ ) и контроль над коррупцией ( $CC$ ). Технически институциональные факторы-посредники (компоненты вектора  $ISQ \times Y_{i,t}$ ) включаются в модель экономического роста последовательно для контроля за проблемой мультиколлинеарности.

Результаты показывают, что уровень развития институтов в странах с высоким уровнем дохода косвенно способствует экономическому росту, стимулируя инвестиции национальных компаний за рубежом. На основе регрессионных оценок установлено, что среди институциональных показателей наибольшее влияние на экономический рост в краткосрочной и долгосрочной перспективе в группе стран с высоким уровнем дохода оказывают государственная эффективность управления и политическая стабильность. Прочие компоненты институционального развития в стране базирования также демонстрирует положительное влияние на экономический рост, вызванный исходящими ПИИ как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе (см. Таблицу 2). Значимость посреднической роли институтов подтверждается более высокими значениями коэффициентов регрессии при переменных взаимодействия исходящих ПИИ и институтов ( $VA \times Y$ ,  $PS \times Y$ ,  $GE \times Y$ ,  $RQ \times Y$ ,  $RL \times Y$ ,  $CC \times Y$ ) по сравнению с переменной исходящих ПИИ.

Кроме того, модель с посредническими компонентами также использовалась для оценки влияния институтов на экономический рост, вызванный исходящими ПИИ, в других группах стран по уровню дохода. Из-за ограничения объема автореферата оценки для стран с уровнем дохода выше и ниже среднего, а также стран с низким уровнем дохода не представлены, оценки приведены в диссертации на стр. 137 – 142.

Таблица 2

Результаты оценок посреднической роли институтов CS-ARDL для стран с высоким уровнем дохода (1998-2019 гг.)

Переменные	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
<i>Зависимая переменная: экономический рост</i>								
<i>Кратко-срочный период</i>								
$\Delta X$	0,313*** (0,068)	0,558*** (0,074)	0,413* (0,221)	0,256** (0,120)	0,311* (0,181)	0,653*** (0,181)	0,274** (0,124)	0,641*** (0,231)
$\Delta Y$	0,208** (0,104)	0,361*** (0,072)	0,301*** (0,056)	0,172** (0,086)	0,483* (0,259)	0,202* (0,112)	0,383** (0,178)	0,376** (0,169)
$\Delta Z$	0,482* (0,286)	0,238*** (0,057)	0,532 (0,325)	0,437* (0,245)	0,637* (0,366)	0,323 (0,291)	0,503** (0,216)	0,336* (0,177)
$\Delta (VA \times Y)$		0,504* (0,300)						0,564 (0,356)
$\Delta (PS \times Y)$			0,518** (0,216)					0,483*** (0,125)
$\Delta (GE \times Y)$				0,542** (0,238)				0,327*** (0,108)
$\Delta (RQ \times Y)$					0,486*** (0,087)			0,392* (0,209)
$\Delta (RL \times Y)$						0,417* (0,245)		0,446** (0,203)
$\Delta (CC \times Y)$							0,205*** (0,069)	0,358 (0,218)
$ECM(-1)$	-0,718*** (0,025)	-0,637* (0,036)	-0,405* (0,023)	-0,857** (0,028)	-0,842* (0,026)	-0,531** (0,015)	-0,782** (0,041)	-0,697** (0,046)
<i>Долго-срочный период</i>								
$X$	0,357** (0,146)	0,753 (0,478)	0,603** (0,257)	0,286* (0,164)	0,579*** (0,215)	0,869* (0,517)	0,583*** (0,225)	0,663 (0,462)
$Y$	0,256** (0,114)	0,481*** (0,062)	0,375* (0,186)	0,181* (0,076)	0,309* (0,182)	0,256* (0,148)	0,552*** (0,164)	0,394* (0,210)
$Z$	0,561** (0,273)	0,566** (0,281)	0,470* (0,256)	0,662** (0,287)	0,594*** (0,225)	0,463*** (0,157)	0,612 (0,395)	0,373** (0,271)
$VA \times Y$		0,519*** (0,183)						0,588 (0,485)
$PS \times Y$			0,576*** (0,192)					0,692*** (0,218)
$GE \times Y$				0,585*** (0,215)				0,510*** (0,189)
$RQ \times Y$					0,431* (0,247)			0,408* (0,215)
$RL \times Y$						0,427* (0,253)		0,673** (0,298)
$CC \times Y$							0,486* (0,271)	0,506* (0,289)
<i>Наблюдений</i>	1122	1122	1122	1122	1122	1122	1122	1122
<i>Групп</i>	51	51	51	51	51	51	51	51
<i>CSD</i>	0,204	0,373	0,741	0,692	0,178	0,448	0,633	0,195

Для группы стран с доходом выше среднего влияние оттоков ПИИ на экономический рост через институты страны происхождения являются положительным, значимым и превышает уровень прямого воздействия оттоков ПИИ на экономический рост как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. Это говорит о том, что в группе стран

с доходом выше среднего уровня как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе институциональные компоненты страны происхождения усиливают эффект роста от исходящих ПИИ. В частности, политическая стабильность страны базирования в группе стран с доходом выше среднего, является наиболее важным фактором, способствующим положительным эффектам от исходящих ПИИ.

Аналогичным образом, институты стран базирования как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе демонстрируют существенное ускорение экономического роста, вызванных оттоками ПИИ, в кластере стран с доходом ниже среднего. Наиболее существенным фактором ускорения экономического роста в данной группе стран является эффективность правительства, а наименее существенным – компонент борьбы с коррупцией.

Хотя влияние оттоков ПИИ на экономический рост является положительным и значимым в странах с низкими доходами, коэффициенты при переменных взаимодействия невелики по сравнению с другими группами стран. Это говорит о том, что влияние институтов на взаимосвязь между оттоками ПИИ и ростом в странах с низким уровнем дохода представляется слабым. Таким образом, можно утверждать, что слабые институты сдерживают экономическое развитие страны, связанное с экспансией национальных компаний за рубеж.

Полученные результаты указывают на то, что усилия правительства стран по укреплению и развитию институтов с высоким и средним уровнем дохода способствуют экономическому росту через механизм положительных эффектов от экспансии национальных компаний за рубеж.

Результаты оценки влияния институциональных факторов *в группе стран с высоким уровнем дохода* показывают положительную взаимосвязь между исходящими ПИИ, институтами и экономическим ростом, подтверждая критически важную роль институтов для появления в стране новых технологий, притока новых знаний и ресурсов, активизации инновационных процессов, а также ускорения процессов интеграции страны в глобальную экономику в результате инвестиций, направляемых национальными компаниями за рубеж. Данный результат свидетельствует о том, что способность национальных компаний абсорбировать новые знания и технологии находится на достаточном уровне, чтобы страна получала импульс для роста в результате исходящих прямых иностранных инвестиций.

Уровень институционального развития в данной группе стран играет важную посредническую роль, усиливая положительные эффекты от исходящих потоков ПИИ. Среди различных институциональных компонентов наиболее важными факторами ускорения экономического роста в данной группе стран являются политическая стабильность и эффективность органов государственного управления.

В группе стран *с доходом выше и ниже среднего уровня* результаты также подтверждают способность национальных институтов усиливать экономический рост в стране, возникающий в результате исходящих потоков ПИИ. Положительная роль институтов наблюдается как в краткосрочном, так и в долгосрочном аспектах. Полученные результаты свидетельствуют в пользу предложенной концепции, согласно которой механизмом данного эффекта являются внешние эффекты, связанные с репатриацией инвестиций, трансфертом технологических инноваций и ростом эффективности в результате эффекта масштаба.

В странах *с низким уровнем дохода* оценка роли институтов как фактора, усиливающего экономический рост в результате исходящих ПИИ, показывает неоднозначные результаты. Влияние права голоса, качества регулирования и контроля коррупции является статистически не значимым в краткосрочном периоде, в то время как политическая стабильность и качество регулирования не значимы в долгосрочном периоде. В то же время эффективность государственного управления, верховенство права

и контроль коррупции положительно влияют на экономический рост в долгосрочном аспекте.

Таким образом, результаты показывают, что институты в странах с низким уровнем дохода играют незначительную роль в стимулировании экономического роста в результате интернационализации национальных компаний. Данный результат может быть объяснен недостаточным уровнем абсорбционной способности в этих странах для того, чтобы в них возникли положительные обратные эффекты от исходящих прямых иностранных инвестиций. В то же время сам по себе низкий объем исходящих ПИИ в силу незначительного уровня интернационализации компаний стран с низким уровнем развития может быть причиной отсутствия значимых эффектов на экономический рост.

Прямые иностранные инвестиции и международная торговля играют важнейшую роль в точки зрения развития технологических инноваций, экономического роста и передачи знаний между странами. Их влияние и взаимосвязь играют ключевую роль в интеграции национальной экономики в систему мирохозяйственных связей. Какой бы ни был характер взаимосвязи между оттоками ПИИ и международной торговлей, он, безусловно, имеет значение для экономического роста в стране происхождения инвестиций. Рост зарубежных инвестиций может привести к повышению эффективности национальной экономики, что вызовет рост международной торговли страны. В этом случае исходящие ПИИ стимулирует торговлю, способствуя улучшению структуры национальной экономики в долгосрочной перспективе.

В то же время, если экспортирующая фирма перемещает свое производство за границу из-за наличия за рубежом сравнительных преимуществ в издержках, международная торговля может оказывать сдерживающее влияние на исходящие прямые иностранные инвестиции. В этом случае усиление торговой интеграции страны происхождения может снизить стимулы для инвестиций за рубежом. Следовательно, могут возникнуть замещающие эффекты между исходящими ПИИ и международной торговлей, которые ведут к улучшению структуры национальной экономики. На ранних стадиях между ПИИ и торговлей, скорее всего, будут существовать взаимодополняющие отношения, но, по мере расширения ПИИ, существует вероятность того, что они станут заменой торговли. Таким образом, исходящие ПИИ, скорее всего, заменят международную торговлю. Эволюция технологий, различия в обеспеченности факторами производства и производительности также могут привести к указанному изменению во взаимосвязи между ПИИ и торговлей. Учитывая вышеизложенное, взаимосвязь между исходящими ПИИ и международной торговлей представляется не однозначной.

В данном диссертационном исследовании проводится анализ динамического взаимодействия между исходящими ПИИ и международной торговлей. Ввиду возможной неоднородности данных взаимосвязей, анализ осуществляется по группам стран в соответствии с их уровнем развития.

В качестве метода исследования применяются системный обобщенный метод моментов (SYS-GMM), который учитывают значения зависимой переменной в прошлом периоде, а также другие эконометрические проблемы, такие как эндогенность, гетерогенность, а также смещение оценок в связи пропущенными переменными и одновременностью. Кроме того, метод SYS-GMM учитывает наличие гетероскедастичности неизвестной формы, уменьшает конечную систематическую ошибку выборки и имеет лучшую точность оцениваемых коэффициентов благодаря своей способности учитывать слабо экзогенные инструменты. Уравнение (2) показывает модель для оценки взаимосвязи исходящих ПИИ из страны базирования и международной торговли с использованием метода SYS-GMM.

$$OFDI_{i,t} = \gamma OFDI_{i,t-1} + \delta TRD_{i,t} + \beta_1 GDP_{i,t} + \beta_2 INST_{i,t} + \beta_3 INFR_{i,t} + \beta_4 POP_{i,t} + \varphi_1 GFC_{2007} + \varphi_2 GFC_{2008} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

где  $\varepsilon_{i,t} = \eta_i + u_i$ ;  $i = 1, \dots, N$  нижние индексы  $i$  и  $t$  обозначает страну и год соответственно;  $OFDI_{i,t}$  представляет собой значение исходящих ПИИ;  $TRD_{i,t}$  указывает на уровень международной торговли стран, измеряемую в натуральных логарифмах. К контрольным переменным относятся  $GDP$  (ВВП на душу населения),  $INST$  (уровень развития институтов),  $INFR$  (уровень развития инфраструктуры) и  $POP$  (население страны).  $GFC$  представляет собой фиктивную (дамми) переменную мирового финансового кризиса – 1 для года кризиса, 0 в противном случае. Термины  $\varepsilon_{it}$ ,  $u_i$ , и  $\eta_i$  представляют собой ошибки, ненаблюдаемые эффекты, специфичные для страны, и ненаблюдаемые эффекты, специфичные для года, соответственно. На рисунке 3 показана система динамической оценки взаимодействия между исходящими ПИИ и международной торговлей.

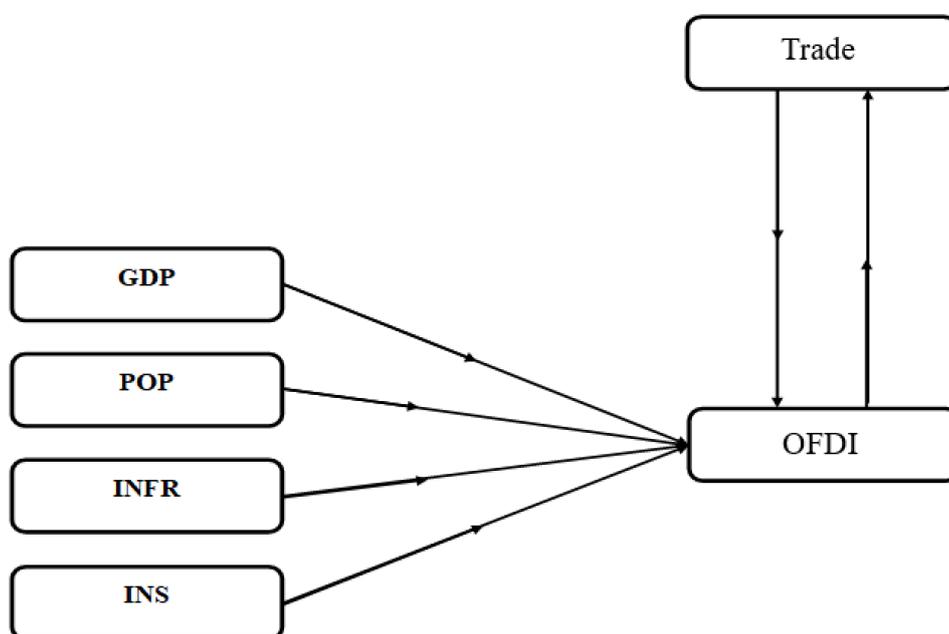


Рис. 3. Концептуальная модель взаимосвязи оттоков прямых иностранных инвестиций и международной торговли с учетом других факторов влияния.

В Таблице 3 показаны результаты оценки влияния международной торговли на исходящие ПИИ (уравнение 2) для групп стран, различающихся по уровню дохода. Для групп стран с высоким и средним уровнем дохода влияние торговли на зарубежные инвестиции является положительным и указывает на взаимодополняющие отношения, которые подтверждают наличие торговли, поддерживающей исходящий поток инвестиций посредством перемещения товаров и услуг, связанных с производством товаров из-за рубежа из своей страны и обратно.

Выявленная взаимосвязь может быть объяснена как в рамках стратегий экспансии национальных компаний на зарубежные рынки (рост исходящих прямых иностранных инвестиций как следствие роста экспорта), так и в рамках стратегий вертикальной интеграции (рост исходящих ПИИ как следствие роста импорта).

Полученные оценки свидетельствуют, что вовлечение национальных компаний в

процессы международной торговли и трансграничных потоков капитала приносит выгоды для национальной экономики, т. к. помогает местным фирмам повышать свою эффективность, увеличивать выпуск, получать доступ к технологиям и заимствовать передовые знания.

Таблица 3

Влияние торговли на исходящие ПИИ (оценки методом SYS-GMM)

Зависимая переменная: OFDI	Группы стран по уровню дохода				все страны
	низкий (1)	ниже среднего (2)	выше среднего (3)	высокий (4)	
Лаг OFDI	0,164** (2,130)	0,183*** (2,642)	0,201*** (7,921)	0,147* (1,694)	0,105*** (6,610)
TRD	-0,103 (-1,660)	0,162*** (3,512)	0,340*** (11,453)	0,544*** (2,410)	0,493*** (8,947)
GDP	0,026* (1,790)	0,181** (2,503)	0,320* (1,860)	0,413* (1,670)	0,602** (2,207)
INST	0,008 (1,497)	0,274* (1,657)	0,316* (1,940)	0,507*** (3,335)	0,516 (1,430)
INFR	0,113** (2,010)	0,240* (1,900)	0,456*** (2,550)	0,553 (1,380)	0,376* (1,704)
POP	0,143** (2,370)	0,270* (1,782)	0,335 (1,340)	0,281* (1,687)	0,432 (0,430)
2007 GFC	-0,058* (1,850)	-0,021 (-1,062)	-0,097* (-1,750)	-0,088** (-2,141)	-0,125* (-1,801)
2008 GFC	-0,078 (-0,200)	-0,188*** (-2,590)	-0,115 (-0,120)	-0,156* (-1,740)	-0,107** (-2,400)
Константа	-3,200*** (-4,271)	-3,174 (-1,160)	-1,638* (1,670)	2,301*** (3,744)	2,743* (1,889)
Фикс. эффект года	Да	Да	Да	Да	Да
Фикс. эффект страны	Да	Да	Да	Да	Да
Количество наблюдений	484	902	1034	1122	3542
Инструментов/групп	20/22	29/41	24/47	30/51	53/161
Отношение инструментов	1,000	1,413	1,958	1,700	3,037
AR (1) p-значение	0,000	0,000	0,000	0,001	0,000
AR (2) p-значение	0,372	0,288	0,197	0,402	0,253
P-value теста Хансена	0,444	0,176	0,252	0,387	0,504

Примечание:

1. OFDI взята с лагом 1 год; в скобках указано значение t-статистики.
2. Значимость: \*  $p < 0,1$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*\*\*  $p < 0,01$
3. Источник: расчеты автора; Источник данных: <https://data.worldbank.org/>.

Как видно из представленных результатов, влияние торговли на оттоки иностранных инвестиций в странах с низкими доходами является незначимым, т. е. рост торговли не влияет на инвестиции за рубежом национальных компаний в данной группе стран. Данный результат может быть объяснен спецификой торговли наименее развитых стран: импорт и экспорт данных стран никак не связан с экспансией национальных компаний и последующими их инвестициями за рубежом. Экспортируя продукты низкой переработки (сырье, сельскохозяйственная продукция) и импортируя товары, не производящиеся в стране (оборудование, технологичные товары), слабо развитые страны не могут получить экономическую выгоду от роста ПИИ в результате роста объемов экспорта и импорта.

Результаты обратной оценки показывают, что для стран с высоким и средним уровнем развития существует статистически значимое положительное влияние исходящих ПИИ на международную торговлю, причем с ростом уровнем развития страны

данный эффект становится сильнее (см. Табл. 4). Выявленная комплиментарная взаимосвязь согласуется с идеей вертикальных (ориентированных на доступ к ресурсам) ПИИ, в соответствии с которой ПИИ за рубеж приводят к увеличению объема международной торговли и стимулирует экономический рост страны-источника посредством обратной вертикальной интеграции. Исходящие ПИИ могут также являться источником роста экспорта в случае, если комплектующие, произведенные в стране будут направляться на завод, построенный или приобретенный национальной компанией за рубежом. В первом случае прямой выигрыш национальной экономики состоит в росте эффективности национальных компаний в результате доступа к дешевым ресурсам, во втором – в росте объемов выпуска национальных компаний.

Таблица 4  
Влияние исходящих ПИИ на международную торговлю (оценки методом SYS-GMM)

Зависимая переменная: TRD	Группы стран по уровню дохода				все страны
	низкий	ниже среднего	выше среднего	высокий	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Лаг TRD	0,361*** (7,340)	0,286*** (11,803)	0,405*** (9,643)	0,397*** (10,747)	0,210*** (6,730)
OFDI	-0,046* (-1,670)	0,093* (1,910)	0,197** (2,396)	0,200** (1,994)	0,211*** (2,731)
GDP	0,006*** (2,830)	0,178 (1,490)	0,220* (1,680)	0,397** (2,371)	0,579*** (2,750)
INST	0,018* (2,406)	0,127*** (5,390)	0,279** (2,090)	0,313* (1,694)	0,401 (1,350)
INFR	0,009 (1,410)	0,174*** (2,584)	0,243*** (4,845)	0,502*** (7,215)	0,585* (1,872)
POP	0,123* (1,660)	0,351** (2,130)	0,132* (1,819)	0,332 (1,450)	0,607** (2,260)
2007 (GFC)	0,014 (1,000)	0,019 (1,641)	-0,093*** (-2,610)	-0,061*** (-11,080)	-0,174*** (-2,890)
2008 (GFC)	-0,007* (-1,700)	-0,002** (2,065)	-0,138*** (-4,864)	-0,111*** (-9,002)	-0,103*** (-8,543)
константа	2,005* (1,676)	1,856*** (4,563)	-2,343*** (-6,238)	-1,116*** (-3,223)	0,793* (1,948)
Фикс. эффект года	Да	Да	Да	Да	Да
Фикс. эффект страны	Да	Да	Да	Да	Да
Количество наблюдений	484	902	1034	1122	3542
Инструментов/групп	21/22	27/41	26/47	33/51	67/161
Отношение инструментов	1,047	1,518	1,807	1,545	2,402
AR (1) p-значение	0,001	0,003	0,000	0,002	0,000
AR (2) p-значение	0,183	0,347	0,298	0,643	0,353
P-value теста Хансена	0,201	0,836	0,233	0,427	0,197

Примечание:

1. TRD взята с лагом 1 год, в скобках указано значение t-статистики.
2. Значимость: \*  $p < 0,1$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*\*\*  $p < 0,01$
3. Источник: расчеты автора: Источник данных: <https://data.worldbank.org/>.

В то же время для стран с низким уровнем развития исследуемая связь является отрицательной, что не подтверждает идею о комплиментарности ПИИ и международной торговли. Можно предположить, что в данной группе стран исходящие прямые инвестиции скорее ассоциируются с бегством капитала за рубеж, в результате чего нарушаются торговые взаимосвязи стран с мировой экономикой. В этом случае страна с

низким уровнем дохода несет потери, связанные как с деиндустриализацией своей экономики, так и со снижением объема национального капитала в экономике.

В странах с низким уровнем развития зарубежные инвестиции вытесняют торговлю, что оказывает негативное давление на экономический рост в этой группе стран.

Диагностика модели, в частности, тест Хансена на спецификацию модели и автокорреляционный тест второго порядка AR (2) не отвергают нулевые гипотезы о том, что сверхидентифицирующие ограничения валидны (инструменты действительны) и что в модели отсутствует серийная корреляция. Это указывает на то, что структуры ошибок модели серийно некоррелированы, соответственно, общая эффективность инвестиционной модели является удовлетворительной. Таким образом, можно сделать вывод о том, что результаты в Таблицах 3 и 4 могут считаться достоверными оценками влияния международной торговли на исходящие потоки ПИИ.

Таким образом, в рамках данного защищаемого положения показано, что международная торговля может стимулировать исходящие прямые иностранные инвестиции и приводить к росту уровня технологий, знаний, а также платежного баланса, способствуя положительным структурным трансформациям в экономике страны происхождения ПИИ. В то же время влияние международной торговли на исходящие ПИИ в странах с низким уровнем развития является отрицательным и статистически значимым, что свидетельствует о сокращении торговли при росте прямых инвестиций за рубежом.

Влияние рисков в стране происхождения инвестиций на поток инвестиций из страны не однозначно. С одной стороны, чем ниже риски в стране, тем больше ПИИ за рубеж из-за более длинного горизонта планирования компаний, низкой ставки дисконтирования при расчете целесообразности осуществления проектов рубежом, а также большей устойчивости компаний в стране в целом. С другой стороны, высокие риски в стране могут вызвать отток капитала рубежом в форме прямых инвестиций в силу не комфортных условий ведения бизнеса в стране. Данное явление можно определить как бегство капитала за рубеж, т. е. стратегию выхода (частичного ухода) национальных компаний из экономики из-за высокого уровня риска (экономического, финансового и политического) в стране базирования. Понимание влияния риска страны базирования на решение компании о транснационализации является важным вопросом в контексте выявленного положительного влияния исходящих ПИИ на экономический рост.

Бегство инвестиций из страны-источника через исходящие потоки ПИИ указывает на важную, но недостаточно изученное явление в литературе по международному бизнесу и экономике. В литературе, связанной с анализом рисков и ПИИ, изучались такие факторы, влияющие на потоки ПИИ, как политическая неопределенность, политическая нестабильность, высокие налоги, институциональный вакуум, а также несогласованность действий регуляторов.

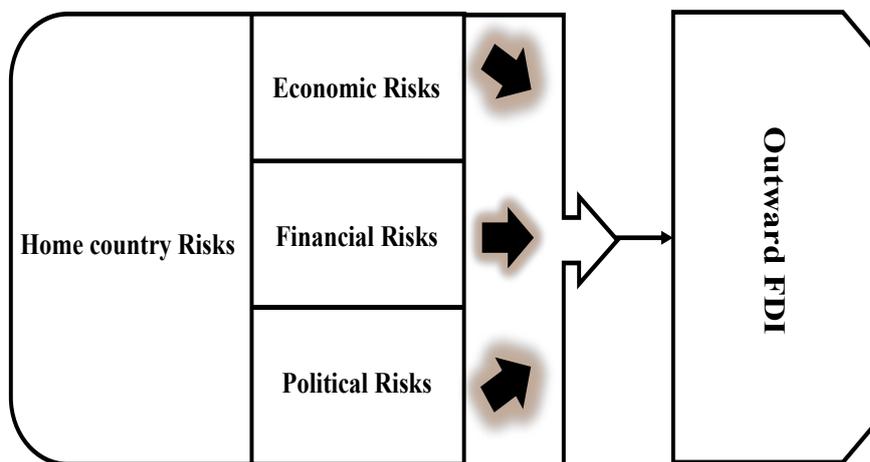


Рис. 4. Взаимосвязь исходящих ПИИ и рисков страны происхождения

В рамках данного исследования вводится новый фактор, определяющий бегство капитала за рубеж, такой как страновой риск. Идея состоит в том, чтобы изучить влияние как совокупного риска страны базирования, так и его компонентов на поток инвестиций из страны на мировой рынок. Компоненты риска страны происхождения включают экономические, финансовые и политические факторы риска, в то время как агрегированный показатель странового риска указывает на совокупное влияние всех компонентов рисков (см. Рисунок 4).

Чтобы избежать ложной регрессии с вводящими в заблуждение оценками из-за эндогенности и гетерогенности, применяется метод SYS-GMM на панельных данных. Уравнение (3) представляет собой динамическую панельную регрессию, оценивающую страновые факторы риска исходящих ПИИ.

$$OFDI_{i,t} = \gamma OFDI_{i,t-1} + \beta_i Country Risk_{i,t} + \varphi_1(\tau_x)_{i,t} + \varphi_2(\omega_y)_{i,t} + \varphi_3(\lambda_z)_{i,t} + \mu_i + \xi_{it} \quad (3)$$

где  $\varepsilon_{i,t} = \mu_i + \xi_{it}$ ;  $\beta_i$  – показатель риска страны происхождения;  $\varphi_i$  указывает коэффициенты взаимодействий;  $\varepsilon_{i,t}$  – ошибка в модели;  $\mu_i$  – ненаблюдаемый эффект неоднородности, специфичный для конкретной страны;  $\xi_{it}$  – временные эффекты;  $OFDI_{i,t}$  отражает на исходящие ПИИ. Страновой риск ( $Country Risk_{i,t}$ )  $i$ -й страны в году  $t$  включает политические ( $P$ ), экономические ( $E$ ) и финансовые ( $F$ ) риски. Термин взаимодействия  $\tau_x$  отражает совместное влияние экономического и политического рисков ( $E$ )  $\times$  ( $P$ ). Аналогично,  $\omega_y$  представляет взаимодействием показателей ( $P$ )  $\times$  ( $F$ ), в то время как  $\lambda_z$  – показателей ( $E$ )  $\times$  ( $F$ ). Как ожидается, уровень оттока капитала за рубеж зависит в том числе от своего же значения в предыдущий период.

Источником данных для представленного анализа послужили открытые базы данных ICRG, ЮНКТАД и Федерального резервного банка Сент-Луиса (экономические данные ФРЕД) по 127 странам за период 2003–2016 годов. Для подтверждения устойчивости полученных результатов анализируются шесть различных спецификаций модели.

Таблица 5

## Влияние совокупного риска страны происхождения и его компонентов на исходящие ПИИ

Переменные	Двухшаговый системный обобщенный метод моментов					
	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4	Модель 5	Модель 6
$OFDI_{(t-1)}$	0,570*** (13,480)	0,089** (2,510)	0,101*** (2,990)	0,135*** (3,760)	0,231*** (5,360)	0,135*** (3,600)
Country risk	-0,693** (-2,100)					
E		0,209*** (1,970)			0,431* (1,730)	
F			-0,721** (-2,020)		-0,928* (-1,910)	
P				-0,696* (-1,890)	-1,003*** (-4,710)	
$\tau_x$						0,406*** (2,880)
$\omega_y$						-0,688** [-2,470]
$\lambda_z$						0,753*** (2,940)
Константа	3,136*** (5,980)	5,135*** (3,100)	4,921*** (11,850)	4,746*** (2,590)	-5,097*** (-2,870)	1,273** (2,250)
Наблюдений	1743 з.	1743 з.	1743 з.	1743 з.	1735 з.	1735 з.
Инструментов/групп	14/127	12/127	13/127	12/127	28/127	19/127
Отношение инструментов	9,071	10,583	9,769	10,583	4,537	6,684
AR (1) p-значение	0,000	0,004	0,001	0,000	0,000	0,000
AR (2) p-значение	0,379	0,465	0,422	0,235	0,873	0,438
P-value теста Хансена	0,311	0,187	0,193	0,111	0,296	0,331

Примечание:

1. Расчеты автора. Значимость: \*  $p < 0,1$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*\*\*  $p < 0,01$ 2.  $t$ -статистика указана в скобках.3.  $\tau_x$  - показатель совместного влияния  $E$  и  $P$ ;  $\omega_y$  -  $P$  и  $F$ ;  $\lambda_z$  -  $E$  и  $F$ .

Результаты оценки представлены в Таблице 5. На 5%-м уровне значимости совокупный риск страны происхождения оказывает негативное и статистически значимое влияние на исходящие ПИИ для рассматриваемых стран (модель 1). Результаты оценки финансовых и политических компонентов риска также показывают их отрицательную связь с исходящими ПИИ (модели 3, 4). Риски страны базирования национальных компаний повышают уровень неопределенности при планировании международных инвестиционных проектов и отрицательно влияют на объем исходящих ПИИ в стране. С финансовой точки зрения при более высоком уровне странового риска национальные компании закладывают относительно более высокую ставку дисконта при оценке инвестиционных проектов, что ведет к снижению количества реализованных проектов за рубежом. При прочих равных, компании из стран с более высоким уровнем странового риска будут проигрывать конкуренцию за активы компаниям из стран с более низким уровнем странового риска. Можно сделать вывод, что более высокий уровень риска в стране накладывает ограничения на темпы развития национальных компаний, что отрицательно влияет на экономический рост страны.

Полученные результаты не позволяют автору продемонстрировать феномен

«бегства» национального капитала за рубеж, при котором рост странового риска ведет к росту исходящих ПИИ в стране. Вероятно, для получения подтверждения данного явления необходимо рассматривать межстрановые данные по прямым иностранным инвестициям, оценивая отдельно инвестиции из стран с высоким уровнем странового риска в страны с низким уровнем странового риска. К сожалению, в рамках используемой базы данных это не представляется возможным и может лечь в основу дальнейших исследований автора.

Таким образом, полученные результаты свидетельствуют о том, что снижение рисков в стране происхождения инвестиций будет стимулировать исходящие ПИИ за рубеж. По мнению автора, данный результат важен с точки зрения разработки политики, направленной на стимулирование экспансии национальных компаний на зарубежных рынках.

## РЕКОМЕНДАЦИИ ДЛЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОЛИТИКИ

Полученные результаты позволяют сформулировать рекомендации для государственной политики, направленной на стимулирование экономического роста в странах с различным уровнем развития.

Правительству и политическим руководителям *стран с высоким уровнем дохода* следует продолжать и по возможности улучшать существующую экономическую, торговую, инвестиционную политику, направленную на поддержание деятельности национальных компаний за рубежом. Кроме того, для снижения неопределенности и рисков национальных инвесторов, государственные органы в странах с высоким уровнем развития должны способствовать созданию открытой и предсказуемой среды ведения бизнеса, а также политики в области регулирования торговой и инвестиционной деятельности компаний.

Рекомендации автора для *стран с доходом выше среднего* заключаются в следующем. Во-первых, чтобы максимизировать положительное влияние исходящих ПИИ на экономический рост, в странах данной группы необходимо совершенствовать национальные институты, что приведет к росту притока в страну передовых знаний и технологий, используемых для развития национальной экономики. Во-вторых, государственные власти должны всячески поощрять экспансию национальных компаний за рубеж как в форме инвестиционных проектов, так и в форме расширения торговли, особенно экспорта. Принципы инвестиционной и торговой политики должны быть направлены на поддержку национальных компаний-лидеров, создания стимулов для развития их деятельности на международных рынках. В-третьих, снижение барьеров международной торговли представляется чрезвычайно важным в контексте поиска национальными компаниями ресурсов на международных рынках. Торговая открытость должна стимулировать как деятельность национальных компаний по поиску ресурсов, так и расширения своей рыночной доли на международном рынке.

Полученные результаты имеют следующие следствия для государственной политики *стран с доходом ниже среднего*. Во-первых, правительствам рекомендуется направить значительные усилия на развитие институтов как фактора, усиливающего действие обратных внешних эффектов от исходящих ПИИ. Повышение качества институтов в стране будет стимулировать рост абсорбционной способности компаний в стране, повышая их способность усваивать инновации и новые знания. Развитие институтов в группе стран с доходами ниже среднего уровня должно быть направлено на решение специфических задач, связанных с повышением технологического уровня национальных компаний. Во-вторых, внешняя политика правительств стран должна быть направлена на увеличение их торговой открытости, поскольку совместно с исходящими ПИИ она способствует росту конкурентоспособности национальных компаний и создает возможности для роста национальной экономики. Рост вовлеченности стран в

международную торговлю должен достигаться комплексным набором мер, связанным с ослаблением тарифных, нетарифных, а также административных ограничений. В-третьих, государственным органам следует направлять свои усилия на повышения уровня развития человеческого капитала в стране, поскольку именно человеческий капитал является одним из ключевых факторов способности национальных компаний абсорбировать новые знания и технологии. Усилия по развитию человеческого капитала должны быть направлены как на повышение квалификации населения, так и на улучшение качества жизни в целом, в т. ч. улучшение социально-экономического уровня развития страны.

Рекомендации для государственной политики для группы стран *с низким уровнем дохода* формулируются следующим образом. Во-первых, странам этой группы необходим комплекс мер монетарной и фискальной политики, направленный на поддержание темпов экономического роста в условиях слабых институтов и отрицательных эффектов от исходящих прямых иностранных инвестиций. Эффективная монетарная политика должна включать таргетирование инфляции, привязку обменного курса к твердым валютам, развитие долгового рынка, а также контроль денежной массы в экономике. В то же время внедрение и планирование соответствующей фискальной политики предполагает сокращение и оптимизацию государственных расходов, применение налоговых льгот для компаний, осуществляющих инвестиционную и инновационную деятельность. Во-вторых, для стран с низким уровнем дохода представляется критически важным развивать национальные институты, что повышает способность компаний в экономике абсорбировать новые знания и технологии, а также способствует вертикальной и горизонтальной интеграции национальных компаний в мировую экономику. В-третьих, в странах с низким уровнем дохода должен быть реализован комплекс мер по повышению эффективности национальных компаний, включающий внедрение новых технологий, закупку современного оборудования, переход на новые стандарты производства, а также повышение прозрачности ведения бизнеса. В-четвертых, государство должно прилагать особые усилия по созданию комфортного инвестиционного климата в стране как для национальных, так и для иностранных компаний. Повышение уверенности инвесторов в сохранности своих инвестиций должно быть важнейшим приоритетом органов государственной власти. Такой результат может быть достигнут созданием эффективной и стабильной законодательной базы, предсказуемой системы налогообложения, софинансированием вложений в инфраструктуру, упразднением административных барьеров. В-пятых, в странах должна быть принята стратегия снижения административных и таможенных барьеров, ограничивающих свободную международную торговлю. Кроме того, в странах должны быть устранены существующие барьеры и ограничения, связанные с возможностью перемещения национального капитала за границу.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Диссертация посвящена анализу влияния исходящих прямых иностранных инвестиций на экономический рост с учетом факторов развития институтов, международной торговли и странового риска. Анализ проводится для групп стран с высокими доходами, выше среднего, ниже среднего, а также низкими доходами.

В исследовании предложена концепция обратных внешних эффектов от исходящих прямых иностранных инвестиций, благодаря которым в стране могут быть достигнуто ускорение темпов экономического роста за счет экспансии национальных компаний за рубеж. Экономический рост в рамках предлагаемой концепции достигается в результате роста эффективности национальных фирм, вызванного полученным доступом к новым

полуфабрикатам, передовым знаниям, технологиям и способам организации производственных процессов.

Автором предлагается гипотеза, в соответствии с которой уровень развития институтов в стране базирования является опосредующим фактором в связке «исходящие ПИИ – экономический рост». Так, в странах с более развитыми институтами, в силу более благоприятной среды для ведения бизнеса в стране наблюдается более сильный экономический рост от исходящих ПИИ при прочих равных условиях.

Что касается эмпирической методологии, в исследовании предложен эконометрический метод, который одновременно оценивает краткосрочный и долгосрочный посреднический эффект развития институтов при оценке влияния исходящих ПИИ на экономический рост. Технически переменные, отвечающие за совместные эффекты институционального развития и исходящих ПИИ интегрируются в существующую долгосрочную эконометрическую модель экономического роста, имеющую отличительные особенности, заключающиеся в устойчивости к проблемам кросс-секционной зависимости, эндогенности и гетерогенности при анализе панельных данных.

Эмпирический анализ позволяет получить несколько новых результатов в рамках исследуемой темы. В странах с высоким, выше среднего и ниже среднего уровнями развития исходящие прямые иностранные инвестиции оказывают положительный статистически значимый эффект на экономический рост как в краткосрочном, так и долгосрочном аспектах.

Положительные результаты объясняются эндогенным ростом в стране – отправителе ПИИ, возникающим в результате новых технологий и знаний из стран, в которые направляются прямые иностранные инвестиции. Полученный вывод несовместим с распространенным представлением о том, что зарубежная инвестиционная экспансия приводит к деиндустриализации и отвлечению ресурсов от экономики родной страны.

Оценка влияния институтов показывает, что они положительно влияют на экономический рост, вызванный исходящими ПИИ во всех странах, кроме наименее развитых стран. Действие механизма данного явления связано с ростом квалификации рабочей силы, инноваций в области знаний и передачи технологий от зарубежных филиалов ТНК страны базирования к национальным компаниям в стране.

Анализ взаимосвязей между исходящими ПИИ и международной торговлей показывает наличие статистически значимых взаимодополняющих эффектов в группах стран с высоким и средним уровнем дохода. Это говорит о том, что мотивами национальных компаний, осуществляющих экспансию за рубеж в этих группах стран может быть либо поиск ресурсов, движимый желанием получить выгоды от более дешевых факторов производства за границей для увеличения внутреннего производства, либо поиск рынка, движимый желанием проникнуть на новые международные рынки из-за размера и/или потенциала роста. Обнаруженный эффект взаимодополняемости исходящих ПИИ и международной торговли помогает в развитии интернационализации фирм, приводящих к увеличению внутреннего производства.

Влияние исходящих ПИИ на экономический рост стран базирования в группе стран с низким доходом является отрицательным и статистически значимым как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. Это говорит о том, что в мировой экономике не все исходящие ПИИ приводят к экономическому росту в стране происхождения. В то же время, несмотря на негативное влияние оттоков ПИИ на экономический рост в странах с низким уровнем развития, косвенное влияние институтов страны происхождения на взаимосвязь между оттоками ПИИ и экономическим ростом является положительным, но связь является слабой. Кроме того, исходящие ПИИ и

объемы международной торговли в странах с низким доходом замещают друг друга, что может усилить отрицательные эффекты оттоков ПИИ на экономический рост.

В ходе проведения диссертационного исследования автор признает определенные ограничения, связанными с методологией исследования и отсутствием доступа к полным данным. В целом, полученные результаты этой диссертации ограничены рассматриваемым набором переменных, примененными эконометрическими методами, выборкой использованных стран, а также анализируемым периодом. В заключении диссертации отмечены несколько направлений, представляющихся перспективными с точки зрения будущих исследований.

### ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи, опубликованные в рецензируемых научных журналах и изданиях, определенных ВАК РФ и Аттестационным советом УрФУ:

1. **Osabuohien-Irabor, O.**, and Drapkin, I.M. The spillover effects of outward FDI on environmental sustainability in developing countries: exploring the channels of home country institutions and human capital // *Environment, Development and Sustainability*. Springer, 2024. – Vol. 26. – No. 8. – pp. 20597-20627; 1.94 п.л. / 0.97 п.л. (Scopus Q1, WoS Q2).

2. **Osabuohien-Irabor, O.** and Drapkin, I.M. Global Outward Foreign Direct Investment and Economic Growth Across Income Groups: The Mediating Effect of Home Country Institutions // *SAGE Open*. – 2023. – Vol. 13. – No. 2. – pp. 1-25; 1.56 п.л. / 0.78 п.л. (Scopus, WoS).

3. **Osabuohien-Irabor, O.**, and Drapkin, I.M. Toward achieving zero-emissions in European Union countries: The contributions of trade and overseas direct investment in consumption-based carbon emissions // *America Institute of Mathematical Sciences (AIMS), Environmental Science*. – 2023. – Vol. 10. – No. 1. – pp. 129-156; 1.68 п.л. / 0.84 п.л. (Scopus, WoS).

4. **Osabuohien-Irabor, O.** and Drapkin, I.M. The Impact of Technological Innovation on Energy Consumption in OECD Economies: The Role of Outward Foreign Direct Investment and International Trade Openness // *International J. of Energy Economics and Policy*. – 2022. – Vol. 12. – No. 4. – pp. 317-333; 1.06 п.л. / 0.53 п.л. (Scopus).

5. **Osabuohien-Irabor, O.**, and Drapkin, I.M. FDI Escapism: the effect of home country risks on outbound investment in the global economy // *Quantitative Finance and Economics*. – 2022. – Vol. 6. – No. 1. – pp. 113-137; 1.56 п.л. / 0.78 п.л. (WoS).

6. **Osabuohien-Irabor, O.**, and Drapkin, I.M. FDI outflows and international trade nexus: Empirical evidence from country income groups // *R-Economy*. – 2022. – Vol. 8. – No. 4. – pp. 340-355; 1.0 п.л. / 0.5 п.л. (Scopus).

7. **Osabuohien-Irabor, O.** Foreign direct investment inflow: The drivers and motivations in MENA Region // *Economic Journal of Emerging Markets*. – 2022. – Vol. 14. – No. 1. – pp. 1-14; 0.88 п.л. (WoS).

8. **Osabuohien-Irabor, O.** and Drapkin I. M. Outward FDI and International Trade: The Study of Causal Effects // *15th Economics & Finance, Virtual Conference, IISES, Prague*. – 2021. – pp. 148-156; 0.56 п.л. / 0.28 п.л. (WoS).

Другие публикации:

9. **Osabuohien-Irabor, O.**, and Drapkin, I. M. The Effects of Outward FDI and Institutional Quality on Economic Growth // *Proceedings of CBU in Economics and Business*. – 2022. – Vol. 3. – pp. 50-56; 0.44 п.л. / 0.22 п.л.

10. **Osabuohien-Irabor, O.**, and Drapkin, I.M. Outward FDI and Home Country Export Spillover Effects // *Proceedings of the 15th International Days of Statistics and Economics, September*. – 2021. – pp. 781-790; 0.56 п.л. / 0.28 п.л.