

10. *Sauvé, P.* Investment regulation through trade agreements: lessons from Asia / P. Sauvé // Asia-Pacific Research and Training Network on Trade Working Paper Series. — 2007. — December, № 49. — 52 p.

11. *Willem, T.* Regional integration and foreign direct investment in developing countries / T. Willem, D. Velde, D. Bezemer // Transnational Corporations. — 2006. — August. — Vol. 15, N 2. — P. 41–70.

ALENA MARTSINOVICH

***DEVELOPMENT OF INVESTMENT
REGULATION IN EAEU
BASED ON ASEAN EXPERIENCE***

Author affiliation. *Alena MARTSINOVICH* (elenamartinovitch@gmail.com), Belarus State Economic University (Minsk, Belarus).

Abstract. The article examines the practice of investment regulation of the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN). The analysis of the effect of regional policy on mutual investment of ASEAN countries is carried out. Recommendations on developing the investment regulation in the Eurasian Economic Union (EAEU) based on the ASEAN practice, in particular, measures to stimulate small and medium-sized enterprises are proposed.

Keywords: international economic integration; investment regulation; small and medium-sized enterprises.

UDC 339.92

*Статья поступила
в редакцию 29. 01. 2020 г.*

ВУРИШАНА

***ВЛИЯНИЕ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ
НА ЭКОНОМИКУ СТРАН-ДОНОРОВ***

В рамках статьи изучены существующие исследования в области влияния вывозимых прямых инвестиций на экономику стран-доноров (на примере КНР), а также обоснованы основные наблюдаемые эффекты и сопровождающие процесс инвестиро-

ВУРИШАНА (wurishana@yandex.ru), аспирантка кафедры мировой экономики Белорусского государственного экономического университета (г. Минск, Беларусь).

вания риски. Определены подходы различных исследователей к вопросу целесообразности вывоза инвестиций в другие страны.

Ключевые слова: вывозимые прямые инвестиции; капиталозбыточные страны; страны-доноры; эффекты; риски.

УДК 339.97

Введение. Развитие международной инвестиционной деятельности тесно связано с процессами глобализации, обуславливающими формирование глубоких связей между странами мира и интенсификацию международной торговли. Национальные и транснациональные компании в поисках новых рынков сбыта и возможностей по увеличению прибыльности их бизнеса используют различные зарубежные стратегии, среди которых особое место занимает вывоз прямых инвестиций за рубеж.

В рамках теории прямого инвестирования вывоз капитала на протяжении длительного периода считался одним из наиболее значимых факторов экономического развития стран-инвесторов и условий повышения конкурентоспособности национальных компаний. Особенности современного этапа развития мировой экономики, связанные с изменением роли отдельных стран в процессах интернационализации, а именно развивающихся стран Азии в качестве стран-доноров, вызывают необходимость переоценки социально-экономических эффектов от вывоза прямых инвестиций, что и обуславливает актуальность проведенного исследования. Основной целью стало выявление ключевых направлений влияния вывозимых прямых инвестиций (ВПИ) на экономику развивающихся стран, которые их осуществляют.

Влияние вывозимых прямых инвестиций на экономику стран-доноров. Вопросы влияния ВПИ на экономику стран-доноров стали широко рассматриваться исследователями в период активизации инвестирования в мировом масштабе и повсеместного распространения ТНК. При этом на первоначальном этапе, наряду с положительными эффектами от вывоза инвестиций, выделялось противоположное мнение, свидетельствующее о том, что ВПИ приводят к неэффективному использованию национального капитала и сокращению уровня национальных накоплений. В дальнейшем более тщательное исследование механизма инвестирования показало, что данный негативный аспект компенсируется притоком в страны-доноры инвестиций в прямой и портфельной формах.

Современный этап исследования воздействия ВПИ на экономику характеризуется принятием большинством экономистов теории о положительной его направленности, при этом выделяют несколько вариантов получаемого эффекта. Данные эффекты разнятся для развитых и развивающихся стран, поэтому подробнее рассмотрим каждый из них.

В целом большинство исследователей в своих работах рассматривают воздействие инвестирования на экономическое развитие стран-доноров в рамках одного-двух направлений влияния, четко обозначая его положительный или отрицательный характер. Многостороннее исследование проблематики отмечается лишь в отдельных научных трудах: например, в работах Е. Н. Петрушкевич [1]. Анализ современных исследований влияния ВПИ на экономику стран-инвесторов отражен в табл. 1.

Таблица 1. Анализ современных исследований влияния ВПИ на экономику стран-доноров

Исследователь	Направление влияния (ВПИ-эффекты)				Влияние на занятость
	Влияние на внешнюю торговлю	Влияние на технологический уровень	Влияние на уровень национального производства		
			за счет роста прибыли компаний при действии эффекта масштаба	за счет продления жизненного цикла неконкурентов на внутреннем рынке производств	
Петрушкевич Е. Н. [1; 2]	(полож.)	(полож.)			(полож. и отриц.)
Юнусов Л. А. [3]	(полож.)		(полож.)		
Гильмуллин В. М. [4]	(полож.)				(отриц.)
Джурбина Е. М., Мурадова С. Г. [5]				(полож.)	
Демчук Д. В. [6]	(полож.)	(полож.)			
Божечкова А., Горунов Е., Синельников-Мурылев С., Трунин П. [7]		(полож.)	(полож.)		
Николаева И. П. [8]				(полож.)	(отриц.)
Шалупаева Н. [9]	(полож.)				
Итого выделенных в работах ВПИ-эффектов	5	3	2	2	3

Итак, первоначально вывозимые прямые инвестиции стимулируют рост продаж в зарубежных филиалах, тем самым повышая объемы национального экспорта. В той или иной степени данный положительный аспект взаимосвязи ВПИ и международной торговли присутствует в работах таких ученых, как Дж. Даннинг, К. Коджима, Ф. Махлуп, Дж. Маркусен, Б. Олин, Т. Озава, А. Ругман, Р. Вернон и др. Кроме того, рост экспортных поставок в инвестирующей стране может быть обусловлен вложением ПИИ в сферу услуг для создания в них торговых компаний, которые реализуют продукцию, произведенную в стране-доноре.

Положительное влияние ВПИ на страны-инвесторы проявляется также в притоке дополнительных технологий и знаний от зарубежных филиалов в процессе их развития и осуществления научной деятельности. При этом важно подчеркнуть, что в зависимости от типов созданных филиалов данный эффект может как проявляться, так и не проявляться. Например, как показывает опыт работы японских фармацевтических компаний, их международное сотрудничество в рамках вывоза прямых инвестиций осуществляется путем последовательного прохождения пяти стадий: подбор страны базирования, передача технологий в страну базирования филиала, создание формальных зарубежных лабораторий, развитие данных лабораторий как центров НИОКР, участие лаборатории в транснациональном инновационном процессе в рамках ТНК [10]. В рамках вывоза капитала в данном случае наблюдается целенаправленное создание зарубежных офисов, нацеленных на дальнейшее

совершенствование НИОКР в регионах и странах, где данные исследования могут быть проведены с максимальной эффективностью.

Наиболее неоднозначное влияние ВПИ оказывают на уровень занятости. Это проявляется в нескольких точках зрения на природу и направленности возможного воздействия [2, с. 349]. Так, если одни исследователи полностью отрицают наличие какого-либо влияния ВПИ на занятость, то другие не только его признают, но и эмпирически доказывают положительный или отрицательный эффект от вывоза инвестиций. Наличие столь разносторонних мнений говорит о высоком интересе к данному показателю при изменении объемов ВПИ в развивающихся странах, выступающих мировыми инвесторами.

В качестве дополнительного преимущества от вывоза прямых инвестиций из стран, выделяемого в рамках проведенных исследований, можно отметить наличие эффекта масштаба, способствующего сокращению расходов национальных компаний и, как следствие, повышающего величину получаемой ими прибыли. Кроме того, инвестирование в иные страны дает ТНК возможность продления жизненного цикла отдельных продуктов за счет переноса вредного, неконкурентоспособного на внутреннем рынке и морально устаревшего производства в страну с менее развитой экономикой, которая не обладает новейшими технологиями и не обременена высокими экологическими стандартами [5, с. 161–163].

Современные исследования показывают, что ВПИ позитивно и существенно влияют на экономический рост в странах-инвесторах за счет роста объемов экспорта, увеличения объемов трансфера технологий, а также роста занятости населения. С целью подтверждения представленных выводов был проведен регрессионный анализ и выявлено наличие (отсутствие) и тип связи (при наличии) между уровнем вывозимых прямых инвестиций и такими показателями, как экспорт товаров, млрд дол. США; общее число занятых, млн чел.; объем высокотехнологического импорта, млрд дол. США.

Выбор данного инструментария обусловлен тем, что благодаря использованию методов регрессионного анализа можно не только установить связь между показателями, но и оценить уровень и направление их воздействия. Качество полученного уравнения регрессии при этом стандартно оценивают по степени близости между результатами наблюдений за показателем и предсказанными по уравнению регрессии значениями в заданных точках пространства параметров. Если результаты близки, то задачу регрессионного анализа можно считать решенной. В противном случае следует изменить уравнение регрессии и повторить расчеты по оценке параметров. При наличии нескольких показателей задача регрессионного анализа решается независимо для каждого из них. Кроме того, при проведении регрессионного анализа важным является выявление значимости модели и ее переменных, что происходит путем сравнения нормативной и расчетной *t*-статистики Стьюдента (для коэффициентов при переменных) и *F*-статистики Фишера (в целом для уравнения) [11, с. 61–62].

Рассмотрим эффект от ВПИ на примере Китайской Народной Республики — наиболее значимого экспортёра инвестиций среди развивающихся стран и второго по объему игрока рынка международных прямых инвестиций (по их вывозу) среди стран мира в целом. По состоянию на 2018 г. отток ПИИ из Китая составил 129,8 млрд дол. США, что лишь на 13,2 млрд дол. США меньше, чем объем инвестиций, вывезенных за год из Японии (мирового лидера по оттоку ПИИ). Исходные данные для проведения регрессионного анализа отражены в табл. 2.

Таблица 2. Исходные данные для регрессионного анализа

Год	ВПИ, млрд дол. США	Экспорт товаров, млрд дол. США	Общее число занятых, млн чел.	Объем высокотехнологического импорта, млрд дол. США
2009	56,5	1 119,1	758,3	309,9
2010	68,8	1 478,1	761,1	412,7
2011	74,7	1 807,8	764,2	463,2
2012	87,8	1 973,5	767,0	506,9
2013	107,8	2 148,6	769,8	558,2
2014	123,1	2 243,8	772,5	551,4
2015	145,7	2 142,8	774,5	549,3
2016	196,1	1 989,5	776,0	523,7
2017	158,3	2 216,2	776,4	586,7
2018	129,8	2 417,4	775,9	665,5

Примечание: [12; 13].

Итак, в качестве переменной (X) принимаем величину оттока прямых инвестиций, в качестве зависимых показателей последовательно рассматриваем три ранее обозначенных фактора. Временной период оценки показателей – 10 лет с 2009 по 2018 г. Для построения моделей была использована программа Excel и пакет «Анализ данных». Полученные при построении регрессионных моделей результаты отражены в табл. 3.

Таблица 3. Результаты регрессионного анализа

Зависимый фактор	Полученное регрессионное уравнение	Коэффициент корреляции, R	Коэффициент детерминации, R^2	Значимость, F
Экспорт товаров, млрд дол. США	$Y = 1\,276,91 + 5,89X$	0,665	0,442	0,0360
Общее число занятых, млн чел.	$Y = 753,78 + 0,14X$	0,917	0,841	0,0002
Объем высокотехнологического импорта, млрд дол. США	$Y = 342,91 + 1,48X$	0,664	0,441	0,0362

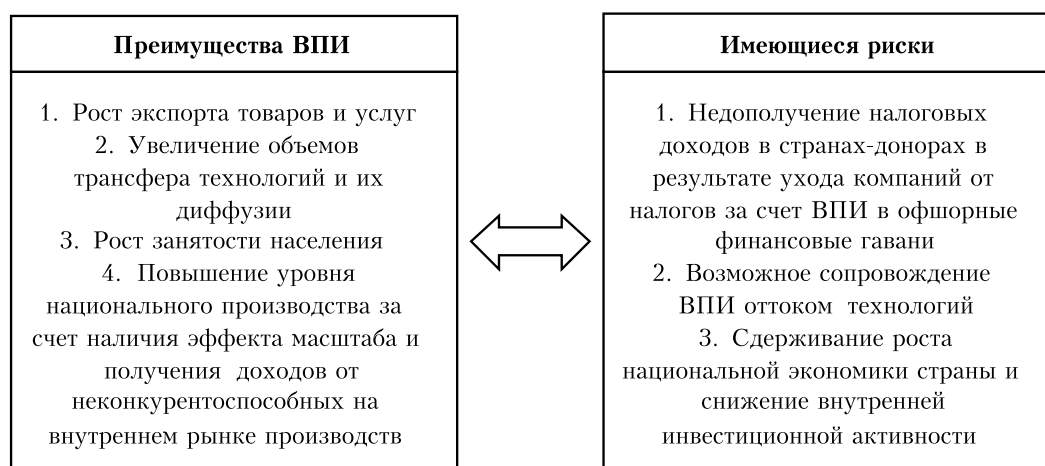
Полученные регрессионные уравнения и установленные значения R^2 позволили подтвердить достаточно высокое влияние ВПИ на уровень экспорта продукции, уровень занятости и объем трансфера технологий в рамках импортируемой высокотехнологической продукции. В целом, анализ полученных уравнений подтверждает прямую зависимость показателей, т. е. благоприятное воздействие ВПИ на отмеченные результирующие переменные. Наибольшее положительное влияние при этом оказывается на уровень занятости, что на практике подтверждается реализуемой повсеместно политикой китайских компаний, направленной на привлечение китайских специалистов для работы в зарубежных филиалах, а также их курирование при размещении на территории страны.

Дополнительно была оценена статистическая значимость полученных уравнений при помощи статистики Фишера. Анализ полученных результатов позволил сделать вывод об адекватности всех трех моделей, т. е. однозначном

и прямом влиянии ВПИ на экономику Китая. При этом было установлено, что при повышении ВПИ на 1 млрд дол. США в стране будет наблюдаться:

- рост экспорта товаров на 5,89 млрд дол. США;
- повышение общего числа занятых на 0,14 млн чел.;
- увеличение объемов трансфера технологий на 1,48 млрд дол. США.

Отмеченные результаты позволяют сформировать следующую схему влияния ВПИ на экономику стран-доноров, относящихся к развивающимся государствам (см. рисунок).



Основные направления влияния ВПИ на экономику стран-доноров из числа развивающихся государств

Примечание: наша разработка на основе [1 – 9].

Как видно из представленного рисунка, одновременно с получаемыми положительными эффектами вывоз прямых иностранных инвестиций характеризуется наличием нескольких ярко выраженных рисков. Наиболее существенным из них в условиях осуществляемого в мировом масштабе сокрытия получаемых доходов и вывода транснациональными корпорациями денежных средств в офшорные финансовые гавани является недополучение бюджетных налоговых доходов в странах-инвесторах [2, с. 352].

Кроме наблюдаемого сокращения налоговых поступлений дополнительно в рамках вывоза прямых инвестиций стоит учитывать неоднозначное влияние инвестирования на условия трансфера технологий. В данном контексте необходимо учитывать их возможный отток за счет организации филиалов, ориентированных лишь на производство продукции. Дополнительно при вывозе капитала из страны возможно сдерживание роста национальной экономики страны и снижение внутренней инвестиционной активности, а также сокращение уровня занятости (при определенных условиях инвестирования).

Заключение. Таким образом, современные исследования показывают, что ВПИ существенно влияют на экономику стран-доноров, относящихся к группе развивающихся государств. Исследование содержания и направленности данного влияния показывает одновременное наличие как положительных, так и отрицательных эффектов. Среди основных позитивных моментов стоит выделить рост экспорта товаров, увеличение объемов трансфера технологий и рост занятости населения. Дополнительно стоит обозначить повышение уровня национального производства за счет наличия эффекта масштаба и получения доходов от неконкурентоспособных на внутреннем рынке производств.

Наряду с обозначенными положительными ВПИ-эффектами современный этап развития международных отношений в области инвестирования характеризуется выводом корпорациями денежных средств в офшорные финансовые гавани, что вызывает негативные последствия в виде недополучения налоговых доходов бюджетами стран-инвесторов. Кроме того, в качестве отрицательного эффекта стоит выделить возможный отток технологий за счет организации зарубежных филиалов, ориентированных лишь на производство продукции (без научно-исследовательской направленности), а также сдерживание роста национальной экономики страны и снижение внутренней инвестиционной активности.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. *Петрушкевич, Е. Н.* Международные прямые инвестиции в развитии мировой экономики XXI века : моногр. / Е. Н. Петрушкевич. — Минск : РИВШ, 2016. — 252 с.

Petrushkevich, E. N. Mezhdunarodnye pryamye investitsii v razvitii mirovoy ekonomiki XXI veka [International direct investments in the development of the world economy of the XXI century] : monogr. / E. N. Petrushkevich. — Minsk : RIVSh, 2016. — 252 p.

2. *Петрушкевич, Е. Н.* Эффекты вывозимых прямых инвестиций в стране-доноре / Е. Н. Петрушкевич // Науч. тр. / Белорус. гос. экон. ун-т. — Минск, 2017. — Вып. 10. — С. 346–352.

Petrushkevich, E. N. Effekty vyvozimyykh pryamykh investitsiy v strane-donore [Effects of exported direct investments in the donor country] / E. N. Petrushkevich // Nauch. tr. / Belarus. gos. ekon. un-t. — Minsk, 2017. — Вып. 10. — Р. 346–352.

3. *Юнусов, Л. А.* Прямые иностранные инвестиции в условиях глобализации мировой экономики : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.14 / Л. А. Юнусов ; Рос. гос. торгово-экон. ун-т. — М., 2009. — 33 с.

Yunusov, L. A. Pryamye inostrannye investitsii v usloviyakh globalizatsii mirovoy ekonomiki [Direct foreign investment in the context of globalization of the world economy] : avtoref. dis. ... kand. ekon. nauk : 08.00.14 / L. A. Yunusov; Ros. gos. torгово-ekon. un-t. — M., 2009. — 33 p.

4. *Гильмундинов, В. М.* Международные инвестиции : учеб.-метод. комплекс / В. М. Гильмундинов. — Новосибирск : НГУ, 2016. — 241 с.

Gil'mundinov, V. M. Mezhdunarodnye investitsii [International investment] : ucheb.-metod. kompleks / V. M. Gil'mundinov. — Novosibirsk : NGU, 2016. — 241 p.

5. *Джурбина, Е. М.* Инвестиции : учеб. пособие / Е. М. Джурбина, С. Г. Мурадова. — Ставрополь : Изд-во СКФУ, 2015. — 203 с.

Dzhurbina, E. M. Investitsii [Investments] : ucheb. posobie / E. M. Dzhurbina, S. G. Muradova. — Stavropol' : Izd-vo SKFU, 2015. — 203 p.

6. *Демчук Д. В.* Роль прямых зарубежных инвестиций в экономике развивающихся стран-реципиентов / Д. В. Демчук // Economics: Yesterday, Today and Tomorrow. — 2019. — № 9. — С. 207–214.

Demchuk D. V. Rol' pryamykh zarubezhnykh investitsiy v ekonomike razvivayushchikhsya stran-retsipientov [The role of foreign direct investment in the economy of developing recipient countries] / D. V. Demchuk // Economics: Yesterday, Today and Tomorrow. — 2019. — N 9. — P. 207–214.

7. Ограничения на движение капитала: мировой опыт и уроки для России / А. Божечкова, Е. Горюнов, С. Синельников-Мурылев [и др.] // Экон. политика. — 2017. — № 2. — С. 8–43.

Ogranicheniya na dvizhenie kapitala: mirovoy opyt i uroki dlya Rossii [Restrictions on the movement of capital: world experience and lessons for Russia] / A. Bozhechkova, E. Goryunov, S. Sinel'nikov-Murylev [i dr.] // Ekon. politika. — 2017. — N 2. — P. 8–43.

8. Николаева, И. П. Мировая экономика : учеб. пособие для вузов / И. П. Николаева. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2006. — 510 с.
- Nikolaeva, I. P.* Mirovaya ekonomika [World Economy] : ucheb. posobie dlya vuzov / I. P. Nikolaeva. — 3-e izd., pererab. i dop. — M. : YUNITI-DANA, 2006. — 510 p.
9. Шалупаева, Н. Концептуальная модель взаимосвязи международной торговли и процессов прямого иностранного инвестирования / Н. Шалупаева // Журн. междунар. права и междунар. отношений. — 2017. — № 3–4 (82–83). — С. 82–90.
- Shalupaeva, N.* Kontseptual'naya model' vzaimosvyazi mezhdunarodnoy trgovli i protsessov pryamogo inostrannogo investirovaniya [A conceptual model of the relationship of international trade and foreign direct investment processes] / N. Shalupaeva // Zhurn. mezhdunar. prava i mezhdunar. otnosheniy. — 2017. — N 3–4 (82–83). — P. 82–90.
10. Yang, L. Destination of outward FDI and variation in employment in Japanese manufacturing firms [Electronic resource] / L. Yang, B. Ni // Voxeu. — Mode of access: <https://voxeu.org/article/outward-fdi-and-employment-japanese-manufacturing-firms>. — Date of access: 22.05.2020.
11. Болдыревский, П. Б. Эконометрика : учеб. пособие / П. Б. Болдыревский, С. В. Зими́на. — М. : КноРус, 2017. — 178 с.
- Boldyrevskiy, P. B.* Ekonometrika [Econometrics] : ucheb. posobie / P. B. Boldyrevskiy, S. V. Zimina. — M. : KnoRus, 2017. — 178 p.
12. DataCenter [Electronic resource] // United nations conference on trade and development. — Mode of access: https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=en. — Date of access: 22.05.2020.
13. Statistical Database [Electronic resource] // National Bureau of Statistics of China. — Mode of access: <http://www.stats.gov.cn/english/Statisticaldata/AnnualData/>. — Date of access: 22.05.2020.

WURISHANA

THE IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON THE ECONOMIES OF DONOR COUNTRIES

Author affiliation. WURISHANA (wurishana@yandex.ru), Belarus State Economic University (Minsk, Belarus).

Abstract. The article discusses the existing research concerning the impact of outward FDI on the economies of donor countries based on China experience. The author substantiates the main observed effects and risks accompanying investment processes. The approaches of various researchers to the issue of feasibility of exporting investments to other countries are identified.

Keywords: outward direct investment; capital abundant countries; donor countries; effects; risks.

UDC 339.97

*Статья поступила
в редакцию 09. 09. 2020 г.*