

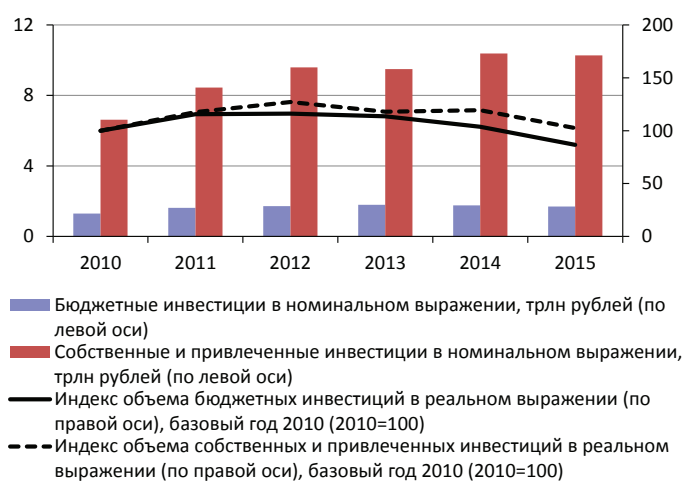
ДЛЯ РОСТА ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИИ НЕТ ПРЕДПОСЫЛОК

Б. Таганов

В краткосрочной перспективе Россия будет иметь низкую инвестиционную привлекательность как для иностранных, так и для внутренних инвесторов из-за низкого качества институциональной среды и высоких рисков. Анализ динамики различных индикаторов свидетельствует о том, что для широкомасштабных частных инвестиций в России пока нет предпосылок. Важнейшей предпосылкой улучшения инвестиционного климата в России является обеспечение абсолютной неприкосновенности прав собственности. Это базовое для цивилизованных обществ в XXI веке условие улучшило бы инвестиционный климат страны и поставило бы Россию на путь долгосрочного экономического роста.

Макроэкономическая ситуация в Российской Федерации продолжает ухудшаться. По итогам 2015 г. индекс промышленного производства в России снизился на 3,4% по сравнению с соответствующим показателем 2014 г.¹. По итогам I квартала 2016 г., индекс промышленного производства в России снизился по сравнению с I кварталом 2015 г. на 0,6%. Проведение календарной и сезонной корректировки индекса промышленного производства указывает на то, что темпы роста российской экономики по состоянию на I квартал 2016 г. находятся в нулевой точке².

Анализ распределения инвестиций в основной капитал по источникам финансирования свидетельствует о том, что по итогам 2015 г. в номинальном выражении бюджетные инвестиции снизились на 3,5%, а собственные и привлеченные инвестиции упали на 1% по сравнению с аналогичными показателями 2014 г.³. Учитывая темпы инфляции, подобное снижение инвестиций в номинальном выражении означает, что в реальном выражении бюджетные инвестиции по итогам 2015 г. сократились еще больше –



Источник: расчеты автора по данным Росстата и Всемирного банка.

Рис. 1. Динамика инвестиций в основной капитал по источникам финансирования в номинальном выражении (трлн руб.) и индекс объемов инвестиций по источникам финансирования в реальном выражении (базовый год 2010 = 100)

1 По данным Росстата, Индекс промышленного производства в процентах к предыдущему году: http://www.gks.ru/bgd/free/b00_24/IssWWW.exe/Stg/d000/1001700R.HTM

2 Идрисов Г., А. Каукин. Российская промышленность в I квартале 2016 года: начало стагнации? ОМЭС №7 (25) 2016.

3 По данным Росстата, Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по источникам финансирования: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/invest/Inv-if.xls

на 16,5%, а собственные и привлеченные инвестиции на 14,3% по сравнению с 2014 г. (рис. 1).

В настоящее время в России ведется экспертная дискуссия относительно улучшения инвестиционного климата и состояния экономики страны в целом. Так, в рамках Экономического совета при Президенте РФ, представители исполнительной власти предлагают снижение издержек для экономических агентов прежде всего путем ограничения тарифов монополий и снижения административных издержек бизнеса¹. Другие члены Экономического совета считают в первую очередь необходимым возврат доверия бизнеса к власти². Участники Столыпинского клуба, чья программа также обсуждается на совете, выступают за эмиссию денежной массы, снижение ключевой ставки, предоставление налоговых льгот³. Центр стратегических разработок предлагает проведение структурных реформ⁴. В рамках панельной сессии XX Петербургского международного экономического форума, посвященной вопросу внутренних инвестиций, отсутствие оптимизма у бизнес-сообщества, а также низкое качество судебной и правоохранительной систем были названы одними из главных причин наличия неблагоприятной инвестиционной среды в России⁵.

Органы исполнительной власти России ведут работу по совершенствованию аналитических инструментов, используемых для мониторинга состояния инвестиционного климата. Так, в апреле 2016 г. Правительство России утвердило перечень показателей, используемых для расчета национального рейтинга состояния инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации⁶. При этом в документе не упоминаются вопросы обеспечения прав инвесторов, а также механизмы осуществления инвестиций в целом. Также перечень имеет большой потенциал для улучшения, путем включения в него основных критериев, по которым инвесторы оценивают риски.

В целом, анализируя экономику России по состоянию на II квартал 2016 г., консенсусное мнение о положении дел высказал О. Замулин: «рецессия российской экономики в большей степени связана со стороной предложения, а не со стороной спроса»⁷. В такой ситуации именно

1 Ведомости, Алексей Улюкаев представил план инвестиционного роста России: <http://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/04/27/639279-aleksei-ulyukaev-predstavil-investitsionnogo-rosta-rossii>

2 Ведомости, Андрей Клепач: «Нужны не только деньги, нужно доверие бизнеса к правительству»: <http://www.vedomosti.ru/economics/characters/2016/05/16/641089-proigraem-dazhe-ukraine>

3 Столыпинский клуб, Программа «Экономика роста»: <http://stolypinsky.club/economica-rosta/>

4 Ведомости, Алексей Кудрин предложит президенту реформу судов, силовиков и бюджета: <http://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/05/23/641940-kudrin-predlozhit-prezidentu-reformu-sudov-pravoohranitelnoi-sistemi-byudzhethnyu-konsolidatsiyu>

5 ПМЭФ, Внутренние инвестиции – источник нового экономического роста: <https://forums.spb.com/ru/2016/sections/22/materials/196/news/563>

6 Об утверждении перечня показателей для расчёта национального рейтинга состояния инвестиционного климата в субъектах Федерации: <http://government.ru/docs/22599/>

7 Замулин, О. Россия в 2015 г.: рецессия со стороны предложения. Журнал НЭА, № 1 (29), 2016, с. 181–185.

Следует, тем не менее, заметить, что аргументация Замулина в пользу этого довода строится на отсутствии скачка безработицы в России. Бесспорно официальные данные

инвестиции в новые мощности и улучшение инвестиционной привлекательности являются первоочередными задачами.

Предпринимательская уверенность и институциональная среда

Индекс предпринимательской уверенности в России, характеризующий агрегированные ожидания предпринимателей в различных отраслях, год за годом остается стабильно отрицательным¹. Наблюдается рост числа уголовных дел по экономическим статьям (в 2015 г. их число увеличилось на 22% по сравнению с 2014 г.)². По состоянию на март 2016 г., экономическую ситуацию в своей организации считают благоприятной лишь 9% руководителей организаций добывающего сектора и 6% руководителей организаций обрабатывающего сектора³.

Учитывая уровень рисков и величину ключевой процентной ставки в России, ожидаемая доходность инвестиционных проектов должна находиться на уровне 20%⁴, однако даже обеспечение такого уровня доходности не гарантирует притока инвестиций, в том числе из-за страновых рисков. Иллюстрацией может служить попытка Министерства финансов РФ разместить еврооблигации на сумму 3 млрд долл., от чего отказалось большинство международных банков⁵ в связи с потенциальной возможностью, что средства могут оказаться у учреждений, включенных в различные санкционные списки. Неблагоприятной оценкой рынком инвестиционной привлекательности России является отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок акций. По результатам I квартала 2016 г. отток составил 336,3 млн долл.⁶

Приоритеты федерального бюджета России в последние годы смещены в сторону непроизводительных расходов, тогда как вложения в человеческий капитал сокращаются⁷. При этом приток инвестиций и рас-

по безработице указывают именно на это. В то же время существуют свидетельства того, что скачок сдерживается такими мерами как перевод работников на неполный рабочий день (с соответствующим снижением заработных плат) и отправления работников в неплачиваемые отпуска, что вносит вклад в снижение совокупного спроса.

Например, численность работников, работавших неполное рабочее время по инициативе работодателя в России в I квартале 2016 г/ составила 142100 человек, что почти на 12500 человек больше, чем в соответствующем периоде 2015 г. См. Росстат, Численность работников списочного состава, работавших неполное рабочее время по субъектам Российской Федерации: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/population/trud/nz_sub.xlsx

1 По данным Росстата, Деловая активность организаций в России в марте 2016 года: http://www.gks.ru/bgd/free/B04_03/IssWWW.exe/Stg/d06/59.htm

2 РБК: <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/56efd54a9a7947476789caf2>

3 По данным Росстата, Деловая активность организаций в России в марте 2016 года: http://www.gks.ru/bgd/free/B04_03/IssWWW.exe/Stg/d06/59.htm

4 Мы исходим из того, что risk-free rate в рублях в России по состоянию на II квартал 2016 г. находится на уровне 10% (<http://www.rusbonds.ru/cmngos.asp>), к чему необходимо прибавить 10% equity risk premium, рассчитанные Damodaran: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xls>. Отметим, что такая оценка ожидаемой доходности соотносится с оценкой ожидаемой доходности президента АФК «Система» Шамолина, которую он привел на XX Петербургском международном экономическом форуме: <https://forumspb.com/ru/2016/sections/22/materials/196/news/563>

5 Ведомости, Ведущие западные банки отказываются размещать российские еврооблигации: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/03/25/635078-velika-rossiya-prodavat-nekomu>

6 Горбатов Е., Е. Худько. Финансовые рынки. Экономическое развитие России Том 23. № 3 Март-апрель 2016 г.

7 Разделение расходов на производительные и непроизводительные соответствует классификации МВФ, Всемирного банка, ОЭСР. К производительным относят рас-

ширение производственных возможностей экономики тесно связаны с наличием качественного человеческого капитала, как одной из важнейших составляющих эндогенного экономического роста¹. В среднесрочной перспективе нынешняя структура расходов федерального бюджета мешает созданию благоприятных условий для притока инвестиций (как внутренних, так и внешних).

По состоянию на II квартал 2016 г. следует отметить чрезмерное участие государства в экономике (8 из 10 крупнейших по годовой выручке российских предприятий принадлежат государству², 71% ВВП России производится государством³). Приватизация крупных активов, принадлежащих государству, пока находится в неактивной фазе⁴. Одной из причин называются текущие низкие цены на российские активы. Заметим, что экономическая наука указывает на то, что цену на реализуемый актив можно повысить путем допуска к торгам максимального количества участников⁵. Кроме того, сама по себе приватизация – не инструмент пополнения бюджета (хотя очевидно, что чем выше стоимость реализуемых активов, тем лучше для государства и общества). В приватизации важны положительные экстерналии, которые она оказывает на экономическую систему в целом: повышение совокупной факторной производительности и расширение производственных возможностей экономики, обеспечивающих долгосрочный экономический рост, более эффективное управление компаниями и рациональное распределение ресурсов в экономике, расширение границ частной инициативы⁶.

Международные оценки инвестиционной привлекательности России

Согласно индексу инвестиционной свободы, который рассчитывается фондом «Наследие» (Heritage foundation) и отражает наличие или отсутствие препятствий для инвесторов по ведению бизнеса в той или иной

ходы на образование (ассоциируются с увеличением человеческого капитала), на научные исследования и разработки (обеспечивают рост через инновации и технологический прогресс, выражающиеся в увеличении производительности), на инфраструктуру, транспорт и связь (способствуют повышению производительности частного капитала) и на здравоохранение (вследствие улучшения здоровья населения растут количество работающих и производительность труда). К непроизводительным (но, конечно, необходимым до определенного уровня) относят расходы на государственное управление, правоохранительную деятельность, национальную экономику и оборону (производственные мощности при осуществлении таких расходов практически не создаются, происходит прямое отвлечение ресурсов от других секторов экономики).

1 См., например, Acemoglu, D. (2008). Introduction to modern economic growth. Princeton University Press.

Noorbakhsh, F., Paloni, A., & Youssef, A. (2001). Human capital and FDI inflows to developing countries: New empirical evidence. *World development*, 29(9), 1593–1610

2 Kowalski, P., M. Büge, M. Sztajerowska and M. Egeland (2013), "State-Owned Enterprises: Trade Effects and Policy Implications", OECD Trade Policy Paper, No. 147, OECD Publishing.

3 Russian Federation: Fiscal Transparency Evaluation. International Monetary Fund, 2014.

4 РБК, Приватизация под угрозой: почему власти не спешат с распродажей активов: http://www.rbc.ru/business/21/04/2016/56f3dfca9a7947f3cc861fa3?from=rbc_choice

5 Brannman, L., Klein, J. D., & Weiss, L. W. (1987). The price effects of increased competition in auction markets. *The Review of Economics and Statistics*, 24-32.

6 Brown, J. D., Earle, J. S., & Telegdy, A. (2006). The productivity effects of privatization: Longitudinal estimates from Hungary, Romania, Russia, and Ukraine. *Journal of Political Economy*, 114(1), 61–99.

стране (индекс принимает значение от 0, в случае полного запрета на иностранные инвестиции, до 100, в случае «идеальных» условий для инвестирования), Россия по итогам 2015 г. имеет рейтинг 25, что значительно ниже среднемирового уровня (58), среднеевропейского уровня (74.1), и даже уровней Нигерии (40) и Китая (30). В итоговом докладе фонда «Наследие» за 2015 г. отмечается, что перспективы экономического роста российской экономики являются отрицательными, во многом из-за качества правоприменения, качества государственного управления и активного вмешательства государства в экономику¹.

В индексе «Doing Business», который рассчитывается Всемирным банком, (улучшение позиций в нем было заявлено Президентом России в 2012 г. в числе приоритетных)² Россия в 2016 г. располагается на 51-м месте (по сравнению с 54 местом по состоянию на 2015 г.)³. Следует отметить, что общий рейтинг страны по данному индексу формируется по показателям одного города, называемого в методологии расчета «крупнейшим деловым центром страны» (economy's largest business city). В случае России крупнейшим деловым центром страны является Москва, то есть, по сути, результирующий общий показатель России в рейтинге «Doing business» отражает степень легкости ведения бизнеса только лишь в столице. При этом Москва не является лидером по показателям легкости ведения бизнеса, а даже наоборот – в субнациональном исследовании Всемирного банка и Международной финансовой корпорации «Ведение бизнеса в России», Москва занимает последнее место по агрегированному рейтингу ведения бизнеса, тогда как лучшие практики ведения бизнеса разбросаны по различным регионам страны. Действительно, значительному подъему России в рейтинге «Doing business» будет способствовать применение лучших региональных практик на территории Москвы. В частности, для достижения этой цели московским властям необходимо перенимать опыт Санкт-Петербурга, Волгограда и Ульяновска в части регистрации предприятий, опыт Сургута, Ставрополя и Калининграда в части выдачи разрешений на строительство, опыт Саранска, Владикавказа и Ростова-на-Дону в части подключения юридических лиц к системе электроснабжения, а также опыт Калуги, Владикавказа и Владивостока в части регистрации собственности. Подобная деятельность принесет очевидную пользу предпринимателям, оперирующим в Москве, но, не являясь системной, не улучшит условия для бизнеса в России в целом.

По индексу Привлекательности стран для осуществления венчурных и частных инвестиций 2015 г., рассчитываемого Международным центром финансовых исследований Школы бизнеса Университета Наварры, Россия располагается на 39-м месте (из 120) между Колумбией (38) и Мексикой (40), что означает, что инвестиции в Россию подвержены значительным страновым рискам. При этом, все страны БРИКС, за исклю-

1 The Heritage foundation, 2016 Index of Economic Freedom: http://www.heritage.org/index/pdf/2016/book/index_2016.pdf

2 Указ Президента Российской Федерации 7 мая 2012 г. № 596 «О долгосрочной государственной экономической политике». Одним из поручений в рамках Указа было повышение позиции России в рейтинге Всемирного банка по условиям ведения бизнеса со 120-й в 2011 г. до 50-й – в 2015 г. и до 20-й – в 2018 г.. <http://rg.ru/2012/05/09/gospolitika-dok.html>

3 Ease of Doing Business in Russian Federation: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/russia>

чением Бразилии, находятся выше России: Китай занимает 21-е место, Индия – 29-е место, Южная Африка – 37-е место¹.

Согласно исследованию международной компании Ernst & Young за 2015 г., посвященному инвестиционной привлекательности различных стран², Россия становится все менее привлекательной страной для иностранных инвесторов. Так, инвестиционная привлекательность России в 2015 г. снизилась на 8% по сравнению с 2014 г. и на 10% по сравнению с 2008 г. Это снижение выльется в отсутствие создания новых рабочих мест в России (только за 2014 г. благодаря иностранным инвестициям в России было создано около 20000 рабочих мест), а значит и в сокращение среднесрочных темпов роста ВВП. Основными причинами снижения инвестиционной привлекательности России в этом исследовании называется увеличение страновых рисков и ухудшение институциональной среды.

Международные рецепты по улучшению инвестиционного климата

Различные международные организации (ОЭСР, Всемирный Банк, МВФ) активно предлагают общие концепции и рецепты по улучшению инвестиционного климата в развивающихся странах (в них входят такие пункты как снижение роли государства в экономике, обеспечение свободы торговли и движения капитала, снижение регулятивного давления на экономику, обеспечение прав собственности и др.)³. Хотя у каждой развивающейся страны есть свои особенности, в целом рамочные рекомендации служат основой для разработки национальных программ по улучшению инвестиционного климата и привлечению инвестиций.

Ученые-экономисты также предлагают различные рецепты для обеспечения экономического роста, учитывающие специфику каждой страны. Например, в статье Хаусмана, Родрика, Веласко выделяется три основные проблемы, с которыми может сталкиваться страна: большие издержки на привлечение финансирования, низкая доходность от экономической активности, низкие уровни инвестиций и экономической активности⁴. Авторы утверждают, что целенаправленное устранение самой большой проблемы в экономике принесет наибольшую пользу для экономического роста. Хотя некоторые эксперты применяли методику Хаусмана, Родрика, Веласко для анализа российской экономики, а также для экономик других стран⁵, методика не получила широкого распространения по ряду причин. Во-первых, логика метода Хаусмана, Родри-

1 The Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index: <http://blog.iese.edu/vcpeindex/>

2 EY's attractiveness survey Europe 2015: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-european-attractiveness-survey-2015/\\$FILE/EY-european-attractiveness-survey-2015.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-european-attractiveness-survey-2015/$FILE/EY-european-attractiveness-survey-2015.pdf)

3 Указанные организации, подготавливают руководства по привлечению инвестиций (см. URL: <https://www.wbginvestmentclimate.org/toolkits/investmentgeneration-toolkit/>), а также выпускают различные аналитические материалы с рекомендациями экономической политики по улучшению инвестиционного климата и привлечению ПИИ для развивающихся стран, см. например: Arbatli, E. Economic policies and FDI inflows to emerging market economies. International Monetary Fund, 2011, P. 26; Bellak, C., Leibrecht, M., Stehrer, R. Policies to Attract FDI: an Industry-level Analysis. OECD Investment Division, 2008, P. 33.

4 Hausmann, R., Rodrik, D., & Velasco, A. (2008). Growth diagnostics. The Washington consensus reconsidered: Towards a new global governance, 324–355.

5 См. Атнашев, М. (2016) Тест на адекватность, или Почему Кудрин не поможет. <https://slon.ru/posts/66902>

ка, Веласко ставится под сомнение многими учеными-экономистами. В частности, Джеффри Сакс утверждает, что большинство развивающихся экономик являются настолько разбалансированными, что маргинальное улучшение в самой проблемной области не способно оказать значимого влияния на экономический рост. В этих случаях скорее необходимы решительные меры сразу в нескольких проблемных направлениях, нежели в одном наиболее проблемном¹. Во-вторых, на практике диагностика проблем экономики согласно методике Хаусмана, Родрика, Веласко крайне затруднительна, так как часто не представляется возможным выделить наиболее проблемной сферы в развивающейся экономике², что согласуется с критикой Родригеса³. Российские эксперты, в свою очередь, предлагают такие меры по улучшению инвестиционного климата в России как борьба с коррупцией, обеспечение прав собственности и независимости судов, снижение административных барьеров⁴.

Направления для улучшения инвестиционного климата в России

Рассматривая краткосрочную перспективу улучшения инвестиционного климата, можно с сожалением отметить отсутствие фундаментальных позитивных сдвигов. Проведение структурных реформ (как минимум до 2018 г.) представляется маловероятным, поскольку любые реформы сопряжены с существенными рисками потери общественной поддержки в краткосрочной перспективе.

Улучшению перспектив инвестиционного климата и экономической ситуации в России в целом могло бы способствовать направление ресурсов на решение проблем с высоким соотношением выгоды к затратам⁵. К таким проблемам, например, относятся обозначенные еще Адамом Смитом⁶ обеспечение свободы торговли в целях получения выгоды от нее (например, отмена продовольственных санкций, которые ускоряют темпы роста инфляции при снижении располагаемых доходов населения, тем самым снижая совокупный спрос⁷) и снижение целевой поддерж-

Hausmann, R., & Klinger, B. (2008). Growth Diagnostic: Peru. Inter-American Development Bank.

Qayyum, A., Khawaja, I., & Hyder, A. (2008). Growth diagnostics in Pakistan. *European Journal of Scientific Research*, 24(3), 433–450.

1 Habermann, H., & Padrutt, P. (2011). Growth Diagnostics: Strengths and Weaknesses of a Creative Analytical Framework to Identify Economic Growth Constraints in Developing Countries. *Journal of Knowledge Management, Economics and Information Technology*, 1(7).

2 См. например Calvo, S. (2006). Applying the growth diagnostics approach: the case of Bolivia. The World Bank.

3 Rodriguez, F. (2005). Comments on Hausmann and Rodrik. *Economia*, 6(1), 88–98. http://frrodriguez.web.wesleyan.edu/docs/academic_english/comments_hausmann_rodrik.pdf

4 См. например, Глухова, М. (2016) Инвестиционный климат: почему позитивные сдвиги в глобальных рейтингах не влияют на самочувствие фирм? Диспут-Клуб АНЦЭА: <http://www.aret.ru/files/74/file/Presentations%202016-04-21.rar>

Яковлев, А. (2016) Чего не хватает в существующих рейтингах инвестиционного климата для адекватного отражения реальности? Диспут-Клуб АНЦЭА: <http://www.aret.ru/files/74/file/Presentations%202016-04-21.rar>

5 Истерли, У. (2016) Тирания экспертов. Экономисты, диктаторы и забытые права бедных. Издательство Института Гайдара, 2016.

6 Смит, А. (2015). Исследование о природе и причинах богатства народов. Litres.

7 По оценке Банка России, влияние санкций лишь против одной Турции может обернуться 0,4% дополнительной инфляции в год. Совокупный эффект контрсанкций, по различным оценкам, выливается в 3% дополнительной инфляции ежегодно. В то же время продовольственное эмбарго не наносит серьезного экономического ущерба странам,

ки отдельных (заранее выбранных) предприятий в различных отраслях. Следовало бы пересмотреть практику активного участия государства в конкурентных отраслях экономики.

Учитывая механизм принятия инвестиционных решений экономическими агентами, следовало бы отказаться от «ручного управления» налоговой нагрузкой на бизнес (например, от предоставления налоговых каникул) в пользу общего снижения рисков ведения бизнеса в России. Риски успешной реализации инвестиционного проекта влияют на его экономику намного более существенно, чем ставки налогов, в силу того, что при оценке объемов денежного потока вероятность успешной реализации проекта умножается на весь объем выручки, а ставка налога, в лучшем случае, на какую-то ее часть (прибыль, добавленную стоимость, фонд оплаты труда и прочее). Таким образом, 1 п.п. снижения вероятности успешной реализации инвестиционного проекта, то есть получения всей выручки в целом, влияет на экономику проекта гораздо существеннее, чем снижение на 1 п.п. ставки любого из налогов¹.

В целом, важнейшей предпосылкой улучшения инвестиционного климата в России является обеспечение абсолютной неприкосновенности прав собственности. Это базовое для цивилизованных обществ в XXI веке условие улучшило бы инвестиционный климат страны и поставило бы Россию на путь долгосрочного экономического роста. ●

на которые оно наложено. По оценкам Австрийского института экономических исследований (WIFO), в результате российских «контрсанкций» в худшем случае безработица в ЕС и Швейцарии (в долгосрочной перспективе) может вырасти лишь на 1%, а величина недополученных доходов не превысит 0,8% от совокупного ВВП ЕС и Швейцарии.

См. Disrupted Trade Relations Between the EU and Russia: The Potential Economic Consequences for the EU and Switzerland: http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=58220&mime_type=application/pdf

¹ Подробнее см. Идрисов, Г.И., Таганов, Б.В. (2015) Привлечение прямых иностранных инвестиций как инструмент ускорения экономического роста. О чем стоит задуматься? Российский внешнеэкономический вестник, 2015(1).