

Научная статья
УДК 330.332.011+339.9+327.81+327.57
<https://doi.org/10.29039/1998-6785/2024-4/136-150>

Приток прямых иностранных инвестиций в страны АТР: влияние политических и экономических рисков

Дмитрий Александрович Изотов
Институт экономических исследований ДВО РАН, Хабаровск, Россия, izotov@ecrin.ru

Аннотация. Целью исследования является оценка влияния политических и экономических рисков и их компонентов на приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в страны АТР в 1994–2022 гг. Показано, что на страны АТР приходилось более половины накопленного объема глобального притока ПИИ, лидерами среди которых являлись США и КНР. Выявлено, что приток ПИИ в страны АТР определялся в долгосрочном периоде рисками в политической и экономической сфере, которые оценивались на основе сводных индексов политического риска и экономической свободы и их компонентов. Чем выше значения сводных индексов, тем ниже уровень риска. В соответствии с полученными оценками, увеличение на 1% значений сводных индексов политического риска и экономической свободы способствовало наращиванию притока прямого зарубежного капитала в АТР на 0,24% и на 0,17% соответственно. Оценки компонентов рисков указали, что для создания долгосрочных условий привлечения ПИИ в страны АТР ключевыми моментами являлись: построение сильного и гармоничного государства, не конфликтующего с другими странами; низкая налоговая нагрузка и увеличение доли частного сектора в экономике. Показано, что в современных условиях нарастание различных ограничений способно фрагментировать потоки ПИИ, искажая долгосрочное влияние политических и экономических рисков на привлечение прямого зарубежного капитала в страны АТР.

Ключевые слова: *прямые иностранные инвестиции, индекс политического риска, индекс экономической свободы, индекс стабильности государственного управления и уровня насилия, индекс размера государства в экономике, АТР*

Для цитирования: Изотов Д. А. Приток прямых иностранных инвестиций в страны АТР: влияние политических и экономических рисков // Ойкумена. Регионоведческие исследования. 2024. № 4. С. 136–150. <https://doi.org/10.29039/1998-6785/2024-4/136-150>

Original article
<https://doi.org/10.29039/1998-6785/2024-4/136-150>

FDI Inflow to Pacific Rim Countries: Impact of Political and Economic Risks

Dmitry A. Izotov
Economic Research Institute FEB RAS, Khabarovsk, Russia, izotov@ecrin.ru

Abstract. The purpose of the study is to assess the impact of political and economic risks and their components on FDI inflows to the Pacific Rim countries in 1994–2022. The Pacific Rim countries accounted for more than half of the accumulated volume of global FDI inflows, with the United States and China leading the way. FDI inflows to the Pacific Rim countries were determined in the long term by risks in the political and economic spheres, which were assessed based on the corresponding indices of political risk and economic freedom and their components. High values of these indices indicate low risk of the country and vice versa. The assessments showed that risk reduction had a positive effect on attracting FDI to the Pacific Rim countries: a 1% increase in the values of the composite indices of political risk and economic freedom contributed to an increase in FDI inflows by 0.24% and 0.17%, respectively. The assessments of risk components indicated that the key points for creating long-term conditions for attracting FDI to the Pacific Rim countries were: building a strong and harmonious state that does not conflict with other countries; low tax burden and an increase in the share of the private sector in the economy. However, in modern conditions, the growth of various restrictions can fragment FDI flows, distorting the long-term impact of political and economic risks on attracting FDI to the countries of the Pacific Rim.

Key words: *FDI inflow, political risk index, economic freedom index, governance stability and violence index, government size index, Pacific Rim countries*

For citation: Izotov D. A. FDI Inflow to Pacific Rim Countries: Impact of Political and Economic Risks // Ojkumena. Regional Researches. 2024. No. 4. P. 136–150. <https://doi.org/10.29039/1998-6785/2024-4/136-150>

Введение

Анализ динамики прямых иностранных инвестиций (ПИИ)¹ и факторов, их определяющих, является одним из важных аспектов в изучении эконо-

¹ Под ПИИ понимаются осуществляемые резидентом зарубежной экономики (прямой инвестор или материнская компания) с целью установления долгосрочного интереса к предприятию, которое является резидентом в отечественной экономике (предприятие с прямыми инвестициями или зарубежный филиал). Долгосрочный интерес подразумевает наличие длительных отношений между прямым зарубежным инвестором и предприятием. Считается, что владение более 10% доли собственности предприятия является достаточным для влияния на его управление со стороны зарубежного инвестора. Подробно: [6].

мических взаимодействий между странами [5]. Для национальных экономик, стремящихся получить дополнительный импульс развития, необходимым условием для привлечения ПИИ является реализация государственных мер по снижению страновых рисков², сдерживающих приток капитала из-за рубежа. Одним из наиболее распространенных способов количественной оценки влияния страновых рисков на динамику ПИИ является использование соответствующих комплексных рейтинговых показателей или индексов, которые разрабатываются ведущими глобальными консалтинговыми компаниями³ и международными организациями⁴. Важным аспектом в составлении данных индексов является объективность [1], поскольку они с одной стороны, служат источником информации для зарубежных инвесторов, оказывая влияние на их ожидания, с другой – отражают комплексную оценку инвестиционного климата в национальной экономике [19]. В целом, индексы страновых рисков возможно разделить на две крупные категории: политического⁵ и экономического риска⁶. Ex-post оценки в целом подтвердили позитивное влияние на приток ПИИ снижения данных рисков или увеличения рейтинговых показателей стран в рамках указанных индексов [5; 24]. Однако, соотношение влияния данных рисков на приток ПИИ является дискуссионным.

С одной стороны, общему росту притока ПИИ в середине 1980-х – первой половине 2000-х гг. способствовало снижение уровня именно политического риска [8]. С этой точки зрения, важным моментом для стимулирования притока ПИИ в национальную экономику являлось улучшение репутации политического руководства страны и соблюдения государственных гарантий для зарубежного корпоративного сектора, наряду с проведением институциональных преобразований для облегчения ведения бизнеса в стране [21]. Высокий политический риск в 2000-х – 2010-х гг. ухудшал условия для притока ПИИ в развивающиеся страны, которые было крайне проблематично кардинально улучшить только за счёт развития экономических показателей [14]. Тем не менее, снижение экономического риска смягчало негативное влияние политического риска, особенно в энергетической отрасли ряда развивающихся стран [13]. Поэтому для реализации стратегии привлечения ПИИ, особенно в развивающихся странах, в целом было необходимо снижение как политического, так и экономического рисков путём создания сильных государственных институтов, смягчения уровня коррупции и реализации последовательной экономической политики, что в совокупности способствовало улучшению инвестиционного климата [22]. При этом политические риски существенно сдерживали приток ПИИ из развитых в развивающиеся страны [23].

С другой стороны, в ряде случаев политические риски не оказывали значительного воздействия на приток ПИИ в те или иные страны [12], а большее влияние на приток ПИИ для ряда развивающихся стран оказывало снижение экономического риска [20]. Помимо этого, было обнаружено, что важным аспектом для обмена ПИИ между странами являлась схожесть их институционального развития, поскольку наличие "сильных" институтов может быть не привлекательным для инвесторов из некоторых стран, а "слабые" институты не всегда сдерживают прямые капиталовложения из-за рубежа, несмотря на высокие риски [3]. При этом доступ для корпоративного сектора

² Под страновым риском в исследовании понимается риск потерь для зарубежного инвестора в результате его прямого капиталовложения в проекты в рамках национальной экономики.

³ PRS, Heritage Foundation, Euromoney, Economist Intelligence Unit, Freedom House, Transparency International, Global Innovation Policy Center, Deloitte, Standard and Poor's и др.

⁴ Всемирный банк, МВФ, ОЭСР, ООН, ВТО, региональные банки экономического развития и др.

⁵ Под политическим риском в исследовании понимается риск, связанный с функционированием политических институтов, политическими изменениями и нестабильностью, что влияет на ожидания инвестора по поводу возможной прибыльности его бизнеса в данной стране.

⁶ В настоящем исследовании экономический (финансово-экономический) риск представляет собой риск инвестирования в национальную экономику, возникающий из-за структурных и динамических особенностей ее функционирования, изменений в экономической политике, колебаний рынка, ограничений экономических прав и свобод.

к крупному зарубежному рынку через механизмы ПИИ в ряде случаев имел гораздо большее значение, чем высокие риски данной страны [18]. Также для обеспечения функционирования национальной экономики и расширения ее внешнеполитического влияния ПИИ могут осуществляться при государственной поддержке на основе межправительственных договоренностей, а экономические и политические риски в стране-реципиенте имели второстепенное значение [9].

Следует заметить, что за последние три десятилетия интеграционные процессы в мире способствовали общему снижению торгово-экономических барьеров на глобальном и субглобальном уровнях. В этих условиях экономики стран АТР получили значительный импульс в своём развитии, что позволило данному региону мира сохранить глобальное лидерство, аккумулировав более половины мирового ВВП и торговли. Одним из ключевых источников, способствовавших расширению взаимодействий экономик стран АТР с глобальной и субглобальными экономическими системами, являлись ПИИ. Ввиду общей дискусионности влияния экономических и политических рисков на приток ПИИ представляется важным получение долгосрочной оценки влияния факторов, способствующих привлечению прямых зарубежных капиталовложений в страны АТР. В число стран АТР входит Россия. Поскольку торговые и инвестиционные связи России перестраиваются с европейского рынка на рынки других стран, оценка долгосрочного влияния политических и экономических рисков и их ключевых компонентов на приток ПИИ в АТР является важным аспектом для понимания общих приоритетов в поведении инвесторов, осуществляющих долговременные прямые капиталовложения в страны данного региона мира, что может быть использовано в стратегии диверсификации внешних источников развития российской экономики.

Поэтому целью настоящего исследования является долгосрочная оценка влияния политического и экономического рисков и их компонентов на приток ПИИ в страны АТР. Алгоритм исследования предполагает решение следующих задач: 1) анализ динамики и структуры притока ПИИ в страны АТР, а также выбор индексов политического и экономического рисков и компонентов, их формирующих; 2) формирование массива данных и выбор методики оценки; 3) оценка долгосрочного влияния политического и экономического рисков и их компонентов на приток ПИИ в страны АТР.

По причине значительной волатильности стоимостных объёмов потока ПИИ, в настоящем исследовании рассматриваются накопленные значения данного показателя⁷. В настоящем исследовании оценка влияния соответствующих рисков и их компонентов на приток ПИИ в страны АТР осуществлялась для долгосрочного периода, охватывающего 1994–2022 гг., т. е. в период формирования современных механизмов торгово-экономической либерализации между странами – ВТО и зоны свободной торговли в расширенном формате. Массив данных ограничивался тридцатью экономиками⁸, на которые приходилось около 99% накопленного стоимостного объёма притока ПИИ в АТР в среднем за период.

Страны АТР: динамика и структура притока ПИИ, индексы политического и экономического риска

По размеру ВВП АТР долгое время сохраняет за собой ведущее место в мире, доля которого в глобальной экономике в среднем за рассматриваемый период составила почти 60%, увеличившись с 58,7% в 1994 г. до 63,1% в 2022 г. В АТР расположены три крупнейшие в мире национальные экономики: США,

⁷ Потоки ПИИ формируют соответствующие сделки, зарегистрированные в течение отчетного периода, которые состоят из приобретения или продажи акционерного капитала, реинвестирования прибыли и межфирменной задолженности. В свою очередь, накопленные ПИИ представляют собой накопленный стоимостной объем ПИИ, зафиксированный в конце отчетного периода.

⁸ Австралия, Вьетнам, Гватемала, Гондурас, Гонконг, Индонезия, Канада, КНР, Колумбия, Коста-Рика, Малайзия, Мексика, Монголия, Мьянма, Никарагуа, Новая Зеландия, Панама, Папуа – Новая Гвинея, Перу, Республика Корея, Россия, Сальвадор, Сингапур, США, Таиланд, Тайвань, Филиппины, Чили, Эквадор и Япония.

КНР и Япония⁹. Благодаря открытости рынков товаров и капитала экономики АТР получили значительный импульс в своём развитии. На страны АТР в среднем за период приходился 51% накопленного стоимостного объёма притока ПИИ в глобальной экономике, увеличившись в 16 раз – с 1537 млрд долл. в 1994 г. до 24746 млрд в 2022 г.

Следует заметить, что после Азиатского кризиса 1997 г. и вплоть до Глобального финансового кризиса 2008 г. доля стран АТР в притоке ПИИ в мировой экономике сокращалась, что было связано с массовым притоком капитала в европейские страны, а также в прочие развивающиеся и транзитные экономики. С конца 2000-х гг. доля стран АТР в глобальном притоке ПИИ имела тенденцию к увеличению, за исключением эпизодов, связанных с рецессией мировой экономики, связанных с COVID-19 и с обострением геополитических рисков в 2022 г. Тем не менее, доля стран АТР в глобальном притоке ПИИ в долгосрочном периоде увеличилась с 52% в 1994 г. до 55% в 2022 г. (табл.1).

В АТР сложилось несколько центров притяжения ПИИ: США, КНР, страны АСЕАН¹⁰, Гонконг, Канада, Австралия и Мексика. На данные экономики в среднем за период приходилось более 90% притока ПИИ в АТР. Среди них безусловным лидером являлись США, на которые приходилось 48% накопленного стоимостного объёма притока ПИИ в АТР. При этом доля экономики США в притоке ПИИ в АТР постепенно сокращалась – с 49% в 1994 г. до 42% в 2022 г., что было связано с наращиванием доли КНР – с 5% до 18% соответственно (в среднем за период – 7%).

В рамках страновой структуры притока ПИИ в АТР особое место занимал Гонконг, являющийся специальным административным районом КНР, но функционирующий как отдельная национальная экономика. Доля Гонконга в притоке ПИИ в АТР составила 11%¹¹ в среднем за период, что было выше, чем у КНР. Следует заметить, что Гонконг продолжительное время выполнял функцию офшорной территории преимущественно для китайского бизнеса. Другой экономикой АТР, выполняющей, в том числе, офшорные функции, являлся Сингапур, входящий в АСЕАН, доля которого в притоке ПИИ в субглобальную экономику в среднем за период составила 6% (или 56% от притока ПИИ в страны АСЕАН¹²), увеличившись с 4% в 1994 г. до 10% в 2022 г. В рамках взаимодействия с глобальным и субглобальным рынками капитала, Сингапур и Гонконг специализировались, в том числе, в операциях по привлечению средств и их последующему возврату под видом ПИИ, преимущественно в КНР, а также в другие страны АСЕАН, что соответствует понятию "фиктивные инвестиции". Данное обстоятельство указывает на то, что корпоративный сектор ряда стран АТР инициировал осуществление ПИИ за рубеж, в том числе во избежание негативных эффектов от экономических и политических рисков в своей собственной стране [4].

Также к заметным реципиентам ПИИ в АТР относились страны, специализирующиеся в массовом экспорте сырьевых товаров – Канада и Австралия, доля которых в среднем за период составила 8% и 4% соответственно. Данные страны увеличивали доли в притоке ПИИ в АТР в условиях роста цен в глобальной экономике на сырьевые товары (2004–2007 гг. и 2009–2013 гг.), и снижали – во время коррекции цен. При этом Канаде удалось увеличить свою долю в притоке ПИИ в АТР с 7% в 1994 г. до 8% в 2022 г., а Австралия – напротив, снизила – с 7% до 3% соответственно, полагаясь на капиталовложения национальных компаний в сырьевой сектор.

Доля Мексики в притоке ПИИ в АТР по сравнению с вышеперечисленными странами была небольшой, увеличившись с 2% в 1994 г. до 3% в 2022 г. Тем не менее, в условиях переноса части производств американских корпора-

⁹ По состоянию на 2022 г. В 2023 г. по стоимостному объёму ВВП в текущих ценах Германия опередила Японию.

¹⁰ В Ассоциацию государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) входило 10 стран: Бруней, Вьетнам, Индонезия, Камбоджа, Лаос, Малайзия, Мьянма, Сингапур, Таиланд и Филиппины.

¹¹ При этом постепенно снижаясь – с 17% в 1994 г. до 9% в 2022 г.

¹² Доля стран АСЕАН в притоке ПИИ в страны АТР составила в среднем за период более 10%, увеличившись с 8% в 1994 г. до 14% в 2022 г.

ций из Китая в другие страны, именно мексиканская экономика в последние годы постепенно увеличивала приток ПИИ, прежде всего, из США в условиях функционирования ЮСМКА – зоны свободной торговли в расширенном формате, включающей также США и Канаду.

Доля остальных стран АТР притоке ПИИ в субглобальную экономику была менее 10%. Среди остальных стран АТР выделялись поставщики сырьевых товаров: Россия, доля которой в притоке ПИИ в субглобальную экономику составила 2,3% в среднем за период¹³, а также Чили – 1,3% соответственно. Следует заметить, что в АТР была реализована японским корпоративным сектором стратегия "летающих гусей", позволившая за счёт направления прямых инвестиций в трудоизбыточные страны Восточной Азии расширить внутрифирменную торговлю, значительно увеличив товарооборот экономик субглобального региона с глобальным рынком. Впоследствии со второй половины 1980-х гг. помимо Японии такие экономики Восточной Азии как Республика Корея и Тайвань также стали важными донорами ПИИ в АТР. При этом доля данных стран в привлечении ПИИ в АТР была относительно небольшой¹⁴, поскольку их экономики полагались на капиталовложения собственного корпоративного сектора.

Как предполагается, приток ПИИ в страны АТР определялся в долгосрочном периоде параметрами политического и экономического рисков, которые оцениваются экспертным способом на основе соответствующих индексов. Следует заметить, что для долгосрочного периода для широкого перечня национальных экономик насчитывается сравнительно небольшое число индексов страновых рисков. Как показали имеющиеся оценки [8; 20], для долгосрочного периода одними из надежных комплексных показателей¹⁵, которые широко используются при анализе динамики ПИИ, являются индексы, оцениваемые с 1984 г. группой компаний PRS [11], отражающие значения политических рисков для большинства стран мира, а также разрабатываемый фондом Heritage с 1995 г. индекс экономической свободы [10]. Данные индексы использовались в качестве факторов притока ПИИ в АТР.

Следует заметить, что формируемые PRS индексы финансово-экономических рисков в свободном доступе отсутствуют, по этой причине, в настоящем исследовании оценки могут быть проведены только для индекса сводного политического риска¹⁶. Чем больше количество баллов по данному индексу, тем ниже политический риск страны. Соотношение значений индекса и притока ПИИ в страны АТР указало на наличие положительной связи между двумя показателями, т. е. чем выше значения сводного индекса политического риска, тем выше приток прямого капитала (рис. 1).

При анализе влияния политического риска на приток ПИИ не был учтён экономический компонент риска. По этой причине в качестве альтернативы был использован сводный индекс экономической свободы фонда Heritage, который также применяется при оценке факторов ПИИ [13]. Также, как и сводный индекс политического риска, сводный индекс экономической свободы является многокомпонентным и чем больше количество баллов по данному индексу (от 0 до 100 баллов), тем ниже риск. Сопоставление значений сводного индекса экономической свободы и притока ПИИ в АТР указало на наличие прямой связи между ними (рис. 2).

Обнаруженная положительная связь между данными показателями позволяет провести анализ влияния на приток ПИИ в страны АТР сводных индексов политического риска и экономической свободы, а также компонентов,

¹³ Основная доля привлеченных ПИИ в Россию главным образом была сосредоточена в европейской части страны.

¹⁴ В среднем за 1994–2022 гг.: Япония – 1,8%, Республика Корея – 1,3%, Тайвань – 0,6%.

¹⁵ Помимо этого, существуют также частные показатели странового риска, например, связанные с кредитным рейтингом экономики, разрабатываемые, прежде всего, для портфельных и прочих инвесторов.

¹⁶ Значения политического риска для 30 стран АТР были заимствованы из базы данных Всемирного банка и библиотеки Университета Оклахомы и отражены в индексной форме в диапазоне от 0 до 100 баллов.

Табл. 1. Накопленный стоимостной объём притока ПИИ стран АТР: доля в мире (в %) и распределение по экономикам субглобального региона (млрд долл.)
Table 1. FDI stock inflows to Pacific Rim countries: share in the world (in %) and distribution by countries (bln USD)

Годы	Прочие страны АТР	Мексика	Австралия	Канада	Гонконг	АСЕАН	КНР	США	Доля в мире, %
1994	119	33	101	110	221	120	74	758	51,7
1996	180	47	123	133	238	190	128	1229	54,7
1998	201	64	113	143	225	215	175	2179	55,8
2000	263	122	122	325	435	252	193	2783	59,5
2002	379	164	154	290	315	277	217	2022	50,3
2004	538	207	291	544	427	369	245	2717	48,7
2006	794	277	302	707	704	551	293	3293	48,5
2008	877	281	308	620	783	773	378	2486	42,8
2010	1321	356	528	984	1068	1135	587	3422	46,9
2012	1422	426	616	954	1245	1479	832	3916	46,6
2014	1379	457	583	995	1496	1749	1084	5457	49,5
2016	1600	434	611	903	1626	1920	1354	6503	51,5
2018	1781	516	700	922	1963	2417	1628	7347	51,5
2020	1998	544	780	1185	1851	3017	1919	10292	51,6
2022	2025	649	758	1440	2091	3499	3822	10462	55,4

Источник: [6].

Source: [6].

их формирующих с целью получения количественных оценок, позволяющих определить наиболее важные факторы, стимулирующие привлечение зарубежного капитала в субглобальную экономику.

Методика и данные

Методика оценки. Для определения влияния обозначенных выше индексов на приток ПИИ, по аналогии с проводимыми в подобном русле исследованиями [8; 20], был применен двухшаговый обобщенный метод моментов (ОММ) в рамках процедуры прямого ортогонального отклонения для устранения автокорреляции между переменными [7]. В качестве инструментальных переменных в рамках ОММ использовались лаговые значения независимых переменных, в том числе константа, а также прочие факторы. В результате, оценка влияния индекса политического риска и его компонентов на приток ПИИ строилась следующим образом:

$$\log FDI_{it} = \alpha \log FDI_{it-1} + \beta_{1...n} \log PRI_{it} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

где: FDI – накопленный стоимостной объём притока ПИИ; FDI_{t-1} – лаговое значение накопленного стоимостного объёма притока ПИИ; PRI – индекс политического риска: сводное значение и его компоненты (n – количество компонентов); μ – индивидуальные эффекты стран/экономических территорий, учтенные в рамках процедуры прямого ортогонального отклонения; η – фик-

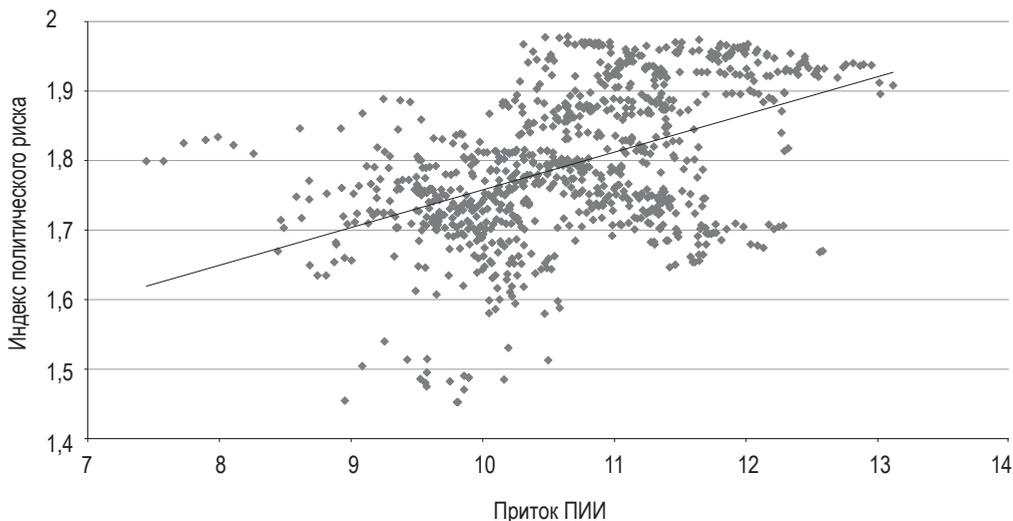


Рис. 1. Соотношение значений накопленного стоимостного объема притока ПИИ и сводного индекса политического риска экономик АТР в 1994–2022 гг., логарифм

Источник: [6; 15; 17].

Fig. 1. Ratio of the values of the FDI stock inflows and the composite political risk index of the Pacific Rim countries in 1994–2022, logarithm

Source: [6; 15; 17].

сированные эффекты на годы; i – страна/ экономическая территория АТР; t – год; ε – случайная ошибка.

Далее, оценка влияния индекса экономической свободы и его компонентов на приток ПИИ в страны АТР определялась на основе модели (2):

$$\log FDI_{it} = a \log FDI_{it-1} + \beta_{1...n} \log EFI_{it} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

где EFI – индекс экономической свободы: сводное значение и его компоненты (n – количество компонентов).

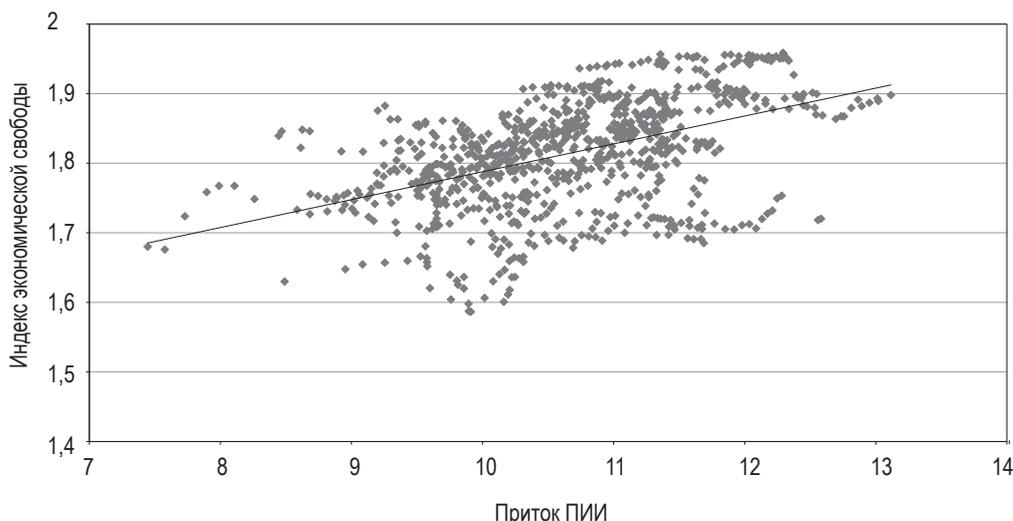
Данные для оценки. Приток ПИИ. Зависимой переменной являлись накопленные стоимостные объемы притока ПИИ, отраженные в статистике ЮНКТАД ООН [6] и представленные в текущих ценах в долларах США.

Сводный индекс политического риска и его компоненты. Отталкиваясь от имеющихся значений [15; 17], сводный индекс политического риска (PRI_{total}) формировали шесть крупных компонентов.

Во-первых, индекс подотчетности власти волеизъявлению граждан (PRI_{va}), который в себя включал подотчетность власти в рамках демократических процедур на основе следующих типов режима: сменяющаяся демократия; доминирующая демократия; однопартийное государство; автократия; военная автократия.

Во-вторых, индекс стабильности государственных органов и отсутствия насилия (PRI_{rv}). Стабильность государственного управления оценивается уровнем сплоченности правительства и поддержки его населением, а также независимости законодательной власти. Внешние конфликты оцениваются как экзогенные риски косвенного или прямого давления из-за рубежа. Вклад внутреннего конфликта оценивается по следующим аспектам: наличие гражданской войны, угроза государственного переворота и гражданских беспорядков; терроризм и политическое насилие; этническая напряженность.

В-третьих, индекс качества государственного управления (PRI_{ge}) или устойчивости бюрократии отражает возможность пересмотра внутренней и внешней политики при смене правительства. Высокие баллы присваиваются странам, где "бюрократический аппарат" имеет достаточную силу и опыт в предоставлении государственных услуг. В странах с низким уровнем риска бюрократия автономна от политического давления.



Примечание: сводный индекс экономической свободы рассчитывается с 1995 г. и основывается на данных с годичным лагом, по этой причине значения индекса отражены с 1994 г.

Рис.2. Соотношение значений накопленного стоимостного объема притока ПИИ и индекса экономической свободы стран АТР в 1994–2022 гг., логарифм

Источник: [6; 10].

Fig. 2. Ratio of the values of the FDI stock inflows and the index of economic freedom of the Pacific Rim countries in 1994–2022, logarithm

Source: [6; 10].

В-четвертых, *индекс развития инвестиционного профиля страны (PRIrq)* включает в себя оценку факторов, которые не охватываются другими политическими и экономическими компонентами риска, например, возможность экспроприации собственности и наличие задержек платежей.

В-пятых, *индекс соблюдения закона и поддержания правопорядка (PRIrI)* учитывает силу и беспристрастность судебной системы страны, а также соблюдение населением законов.

В-шестых, *индекс контроля уровня коррупции (PRIsс)*, которая искажает функционирование экономических механизмов и снижает эффективность правительства и бизнеса, способствуя нестабильности политического процесса.

Сводный индекс экономической свободы и его компоненты. Данный индекс (EFItotal) фокусировался на четырёх ключевых компонентах риска.

Во-первых, *индекс верховенства закона (EFIrI)* оценивает, в какой степени правовая база страны позволяет лицам приобретать и использовать частную собственность, а также как эти права защищены законами, включая оценку рисков исполнения контрактов и наличие барьеров, их сдерживающих.

Во-вторых, *индекс размера государства в экономике (EFIGs)*, который рассчитывается на основе уровней налоговой нагрузки и государственных расходов. Уровень налоговой нагрузки оценивается исходя из размера предельных налоговых ставок на доходы физических лиц и на корпоративные доходы, а также отношение общего сбора налогов к ВВП. Уровень государственных расходов предполагает, что рост государственного сектора неизбежно приводит к снижению экономической эффективности страны (баллы снижаются в случае, если государственные расходы превышают 30% ВВП¹⁷).

В-третьих, *индекс эффективности регулирования (EFIref)* отражает уровень свободы бизнеса и монетарной политики страны. Оценка данного индек-

¹⁷ Однако в данном случае развивающиеся страны могут получить искусственно высокие баллы. Во избежание этого, близкие к нулю относительные государственные расходы в тех или иных странах корректируются экспертами для получения более корректных значений индекса.

Табл. 2. Оценка влияния сводных индексов на приток ПИИ
Table 2. Assessment of the impact of composite indices on FDI inflows

Переменная	1	2	3
$\log\text{FDI}(-1)$ – лаговое значение притока ПИИ	0,85*** (0,01)	0,85*** (0,01)	0,83*** (0,01)
$\log\text{PRItotal}$ – сводный индекс политического риска	0,25*** (0,02)	–	0,24*** (0,02)
$\log\text{EFItotal}$ – сводный индекс экономической свободы	–	0,16*** (0,02)	0,17*** (0,02)
Фиксированные эффекты на годы	да	да	да
p-значение (тест Вальда)	0	0	0
p-значение (J-статистика)	0,21	0,29	0,33
Число наблюдений	810	810	810

Примечания: *** – $p < 0,01$. 1 – оценка зависимости в рамках модели (1); 2 – оценка зависимости в рамках модели (2); 3 – оценка зависимости, включающая независимые переменные моделей (1) и (2). В скобках приведены значения робастных ошибок. Здесь и далее индивидуальные эффекты стран/экономических территорий учитывались в рамках процедуры прямого ортогонального отклонения, а матрица весов используемых инструментов выражалась в форме Уайта.

Источник: оценки автора.

Source: author's ratings.

са отражает простоту открытия, ведения и закрытия бизнеса в стране, а также влияние правительства на уровень инфляции за счет манипуляции уровнем цен посредством прямого контроля и субсидий.

В-четвертых, индекс открытости рынка (EFTopen) включает оценку свободы торговли, инвестиционных потоков, а также функционирования финансовых учреждений, отражая влияние различных барьеров на экспорт и импорт товаров и услуг, капитала и эффективность работы финансового рынка и банковского сектора страны.

Результаты оценки

В соответствии с полученными оценками, сводные индексы политического риска (PRItotal) и экономической свободы (EFItotal) оказывали статистически значимое положительное воздействие на приток ПИИ в страны АТР, указывая на важность улучшения инвестиционного климата для привлечения зарубежного капитала (табл. 2).

В рамках рассматриваемого периода увеличение на 1% сводного индекса политического риска¹⁸ способствовало наращиванию притока ПИИ в страны АТР на 0,24%, а сводного индекса экономической свободы – на 0,17%¹⁹. Полученные оценки дают основание утверждать, что для стран и экономических территорий АТР: снижение политических рисков имело в некоторой мере большее значение для привлечения ПИИ по сравнению с экономическими рисками; за счёт снижения экономических рисков имелась возможность компенсировать негативное влияние политических рисков для притока ПИИ; для привлечения ПИИ важным аспектом являлось возможность снижения и политического, и экономического рисков.

Далее, необходимо определить, какие именно компоненты сводных индексов в большей мере способствовали привлечению ПИИ в субглобальную экономику. Как показали оценки, все компоненты сводного индекса полити-

¹⁸ Поскольку среднее значение сводного индекса политического риска за рассматриваемый период составило 64, то прирост данного показателя на 1% был аналогичен его увеличению на 0,6 балла.

¹⁹ Равнозначно 0,7 балла для данного индекса в среднем за период.

Табл. 3. Оценка влияния компонентов сводного политического риска на приток ПИИ
Table 3. Assessment of the impact of political risk components on FDI inflows

Переменная	1	2
$\log\text{FDI}(-1)$ – лаговое значение притока ПИИ	0,84*** (0,01)	0,86*** (0,01)
$\log\text{PRIva}$ – индекс подотчетности власти волеизъявлению граждан	0,02* (0,01)	–
$\log\text{PRIpv}$ – индекс стабильности государственного управления и уровня насилия	0,23*** (0,02)	–
$\log\text{PRIrq}$ – индекс развития инвестиционного профиля страны	0,06*** (0,01)	–
$\log\text{PRIrl}$ – индекс соблюдения закона и поддержания правопорядка	0,05*** (0,01)	–
$\log\text{PRicc}$ – индекс контроля уровня коррупции	0,02* (0,01)	–
$\log\text{PRIge}$ – индекс качества государственного управления	–	0,09*** (0,01)
Фиксированные эффекты на годы	да	да
p-значение (тест Вальда)	0	0
p-значение (J-статистика)	0,30	0,20
Число наблюдений	810	810

Примечания: *** – $p < 0,01$; * – $p < 0,1$. 1-2 – оценки зависимостей в рамках модели (1). В скобках приведены значения робастных ошибок. Индекс качества государственного управления (PRIge) тесно коррелировал с остальными компонентами индекса политического риска, по этой причине данный фактор был оценен в рамках отдельной зависимости.

Источник: оценки автора.

Source: author's ratings.

ческого риска оказывали статистически значимое положительное влияние на приток ПИИ в страны АТР (табл. 3).

Следует заметить, что из всех компонентов сводного индекса политического риска (PRItotal) наиболее заметное положительное влияние на приток ПИИ оказывал индекс стабильности государственного управления и уровня насилия (PRIpv). Увеличение значения PRIpv на 1% или на 0,7 балла, исходя из среднего значения данного индекса, способствовало приросту притока ПИИ в страны АТР на 0,23%, указывая на то, что данный компонент сводного индекса политического риска являлся главным, т. е. для реализации стратегии привлечения ПИИ первостепенное значение имело отсутствие конфликтов, а также стабильность государственного управления в стране-реципиенте зарубежного капитала.

Другими заметными факторами, способствующими притоку ПИИ в страны АТР, являлись индексы развития инвестиционного профиля страны (PRIrq) и соблюдения закона и поддержания правопорядка (PRIrl). Увеличение значений указанных индексов на 1%²⁰, способствовало расширению притока ПИИ в страны АТР на 0,06% и на 0,05% соответственно. Увеличение индекса качества государственного управления (PRIge) на 1% стимулировало расширение притока ПИИ в страны АТР на 0,09%, но по причине тесной связи данного параметра с другими компонентами политического риска, его положительное воздействие на зависимую переменную скорее "дублировало" влияние других независимых переменных. Индексы подотчетности вла-

²⁰ Отталкиваясь от средних значений PRIrq и PRIrl, прирост данных показателей на 1% был равнозначен их увеличению на 0,7 и 0,6 балла соответственно.

Табл. 4. Оценка влияния компонентов сводного индекса экономической свободы на приток ПИИ
 Table 4. Assessment of the impact of the components of the index of economic freedom on FDI inflows

Переменная	α, β
$\log FDI(-1)$ – лаговое значение притока ПИИ	0,83*** (0,01)
$\log EFInl$ – индекс верховенства закона	0,02** (0,01)
$\log EFIngs$ – индекс размера государства в экономике	0,18*** (0,02)
$\log EFInref$ – индекс эффективности регулирования	0,07*** (0,02)
$\log EFInopen$ – индекс открытости рынка	0,07*** (0,02)
Фиксированные эффекты на годы	да
p-значение (тест Вальда)	0
p-значение (J-статистика)	0,32
Число наблюдений	810

Примечания: *** – $p < 0,01$; ** – $p < 0,05$. В скобках приведены значения робастных ошибок.

Источник: оценки автора.

Source: author's ratings.

сти волеизъявлению граждан (PR_{Iva}) и контроля уровня коррупции (PR_{Ics}) оказывали сравнительно меньшее положительное воздействие на зависимую переменную, увеличение которых на 1% (по 0,7 и 0,6 балла соответственно) способствовало притоку ПИИ в страны АТР только на 0,02% в каждом случае. Сравнительно небольшое влияние на приток ПИИ в страны АТР наличия демократических свобод и снижения уровня коррупции с одной стороны объяснялось наличием в данном регионе мира стран с автократиями, практикующих непотизм и которые при этом обладали значительными преимуществами (емкость рынка, обеспеченность природными ресурсами), а с другой – указанные индексы на некоторых этапах снижались для развитых стран, ослабляя их влияние на общую оценку притока ПИИ.

Формирующие сводный индекс экономической свободы компоненты также оказывали статистически значимое положительное влияние на приток ПИИ в страны АТР (табл. 4).

Оценки показали, что среди компонентов сводного индекса экономической свободы наибольшим значением эластичности характеризовался индекс размера государства в экономике (lnEF_{Igs}): увеличение на 1% (или на 0,7 балла в среднем за период) данного показателя способствовало росту притока ПИИ в страны АТР на 0,18%. Исходя из этого, низкая налоговая нагрузка, а также расширение доли частного сектора в экономике играли ключевое значение для привлечения зарубежного капитала в страны АТР в долгосрочном периоде среди оцениваемых компонентов сводного индекса экономической свободы.

Помимо индекса размера государства в экономике, заметное воздействие на приток ПИИ оказывали индексы открытости рынка (EF_{Iopen}) и эффективности регулирования (EF_{Iref}). Увеличение данных индексов на 1% (или на 0,6 и 0,7 балла в среднем за период соответственно) стимулировало привлечение зарубежного капитала в страны АТР на 0,07% в каждом случае. Однако, значения эластичностей ПИИ по данным факторам были заметно меньше, чем у индекса размера государства в экономике, указывая на то, что открытость экономики к различным рынкам и свобода ведения бизнеса и монетарной политики не обеспечивали значительных преимуществ в притоке прямого зарубежного капитала в страны АТР в долгосрочном периоде.

Соответственно, индекс верховенства закона (EFIRI) характеризовался сравнительно небольшими значениями эластичности притока ПИИ, увеличение которого на 1%²¹ генерировало увеличение притока ПИИ в страны АТР только на 0,02%. Сравнительно малое влияние данного индекса объясняется наличием в выборке Китая, России, некоторых стран АСЕАН и Центральной Америки, которые характеризовались сравнительно низкими значениями этого показателя в период заметного притока ПИИ.

Заключение

На АТР приходится более половины глобального притока ПИИ, благодаря которым страны данного региона мира получили значительный импульс в своем экономическом развитии. Значительная доля в привлечении ПИИ в АТР приходилась на США. При этом доля американской экономики постепенно сокращалась при наращивании доли КНР, а Гонконг и Сингапур играли роль офшорных территорий преимущественно для китайского бизнеса.

Приток ПИИ в страны АТР определялся в долгосрочном периоде рисками в политической и экономической сферах, которые оценивались на основе сводных индексов политического риска и экономической свободы и их компонентов. Увеличение на 1% значений сводных индексов политического риска и экономической свободы способствовало наращиванию притока прямого зарубежного капитала на 0,24% и на 0,17% соответственно. Полученные оценки указали на возможность компенсации негативного влияния на приток прямого зарубежного капитала в АТР одного из рассматриваемых рисков за счёт улучшения позиций по другому риску, а также на возможность стимулирования большего притока ПИИ в случае реализации стратегии долгосрочного снижения и политического, и экономического рисков.

Оценки показали, что все компоненты, формирующие сводные индексы политического риска и экономической свободы оказывали статистически значимое положительное влияние на приток ПИИ в страны АТР. Из компонентов индекса политического риска ключевое влияние на приток ПИИ оказывал индекс стабильности государственного управления и уровня насилия, а из компонентов сводного индекса экономической свободы – индекс размера государства в экономике. Полученные оценки указали на то, что для создания условий привлечения ПИИ в страны АТР важнейшими аспектами являлись: построение сильного и гармоничного государства, не конфликтующего с другими странами; низкая налоговая нагрузка на бизнес, а также расширение доли частного сектора в экономике.

Следует заметить, что создание такого рода условий важно и для создания стратегических предпосылок для поступательного развития национальной экономики в целом, а заметное расширение притока ПИИ является скорее одним из вспомогательных элементов в данном процессе. Данное обстоятельство указывает на ключевое значение создания именно эндогенных предпосылок для привлечения ПИИ в страны АТР в долгосрочном периоде. Действительно, приток ПИИ в целом стимулировал рост производительности национальных экономик [2], однако, он может генерировать и негативные эффекты [16]. С этой точки зрения важным аспектом является не сам факт привлечения ПИИ, который по умолчанию может рассматриваться как один из важных показателей в рамках тех или иных отчетов, а возможность получения долгосрочных положительных эффектов от притока данных инвестиций, которые, как предполагается, могут быть достигнуты в условиях общего снижения политических и экономических рисков страны.

Литература

1. Демкин И. В., Власов Д. А., Габриелов А. О., Бархатов В. Д., Лукьянович Н. В. Индексный подход к оценке страновых рисков реальных инвестиций // Проблемы анализа риска. 2016. Том 13. № 6. С. 30–47. <https://doi.org/10.32686/1812-5220-2016-13-6-30-47>.

²¹ На 0,5 балла в среднем за период.

2. Baltabaev B. Foreign Direct Investment and Total Factor Productivity Growth: New Macro-Evidence // *The World Economy*. 2014. Vol. 37. No. 2. P. 311–334. <https://doi.org/10.1111/twec.12115>.
3. Beazer Q. H., Blake D. J. The Conditional Nature of Political Risk: How Home Institutions Influence the Location of Foreign Direct Investment // *American Journal of Political Science*. 2018. Vol. 62. No. 2. P. 470–485. <https://doi.org/10.7910/DVN/SRPTCV>.
4. Das K. C. Home Country Determinants of Outward FDI from Developing Countries. // *Margin: The Journal of Applied Economic Research*. 2013. Vol. 7. No. 1. P. 93–116. <https://doi.org/10.1177/0973801012466104>.
5. Faeth I. Determinants of foreign direct investment – a tale of nine theoretical models // *Journal of Economic Surveys*. 2009. Vol.23. No. 1. P. 165–196. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2008.00560.x>.
6. Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock. URL: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock> (дата обращения: 01.07.2024).
7. Hayakawa K. First Difference or Forward Orthogonal Deviation – Which Transformation Should be Used in Dynamic Panel Data Models?: A Simulation Study // *Economics Bulletin*. 2009. Vol. 29. No. 3. P. 2008–2017.
8. Hayakawa K., Kimura F., Lee H.-H. How Does Country Risk Matter for Foreign Direct Investment? // *The Developing Economies*. 2013. Vol. 51. No. 1. P.60–78. <https://doi.org/10.1111/deve.12002>.
9. Holtbrugge D., Kreppel H. Determinants of outward foreign direct investment from BRIC countries: an explorative study // *International Journal of Emerging Markets*. 2012. Vol. 7. No. 1. P. 4–30. <https://doi.org/10.1108/17468801211197897>.
10. Index of Economic Freedom. URL: <https://www.heritage.org/index/pages/about> (дата обращения: 01.07.2024).
11. International Country Risk Guide (ICRG). URL: <https://www.prsgroup.com/explore-our-products/icrg/> (дата обращения: 01.07.2024).
12. Jadhav P. Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor // *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. 2012. Vol. 37. P. 5–14. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.03.270>.
13. Jiang W., Martek I. Political risk analysis of foreign direct investment into the energy sector of developing countries // *Journal of Cleaner Production*. 2021. Vol. 302. P. 127023. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127023>.
14. Okafor L. E., Hassan M. K., Rashid M., Prabu D., Sabit A. Risk dimensions, risk clusters, and foreign direct investments in developing countries // *International Review of Economics and Finance*. 2022. Vol. 82. P. 636–649. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.07.013>.
15. Oklahoma libraries databases. URL: <https://static.lib.ou.edu/icrg/3BResearchersDataset2017.xls> (дата обращения: 01.07.2024).
16. Pinto P. M., Zhu B. Fortune or Evil? The Effect of Inward Foreign Direct Investment on Corruption // *International Studies Quarterly*. 2016. Vol.60. No. 4. P. 693–705. <https://doi.org/10.1093/isq/sqw025>.
17. Political Risk Services International Country Risk Guide (PRS). URL: <https://www.worldbank.org/content/dam/sites/govindicators/doc/PRS.xlsx> (дата обращения: 01.07.2024).
18. Sanjo Y. Country risk, country size, and tax competition for foreign direct investment // *International Review of Economics and Finance*. 2012. Vol. 21. P. 292–301. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2011.08.002>.
19. Sun X., Feng Q., Li, J. Understanding country risk assessment: a historical review // *Applied Economics*. 2021. Vol. 53. No. 37. P. 4329–4341. <https://doi.org/10.1080/00036846.2021.1899120>.
20. Topal M. H., Gül Ö.S. The Effect of Country Risk on Foreign Direct Investment: A Dynamic Panel Data Analysis for Developing Countries // *Journal of Economics Library*. 2016. Vol. 3. No. 1. P. 141–155. <http://dx.doi.org/10.1453/jel.v3i1.771>.
21. Trevino L. J., Mixon Jr. F.G. Strategic factors affecting foreign direct investment decisions by multi-national enterprises in Latin America // *Journal of World Business*. 2004. Vol.39. Pp.233–243. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2004.04.003>.
22. Türedi S. The Effect of Corruption and Country Risk on FDI Inflows: Empirical Evidence from Developing Countries // *International Journal of Economic and Administrative Studies*. 2018. Vol. 21. P. 151–172. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.370653>.
23. Vasilyeva R. I., Mariev O. S. Determinants of Foreign Direct Investment in Developed and Developing Countries: Impact of Political Stability // *Ekonomika regiona [Economy of region]*. 2021. Vol.17. No. 4. P. 1390–1404. <https://doi.org/10.17059/ekon.reg.2021-4-24>.
24. Vijayakumar J., Rasheed A. A., Tondkar R. H. Foreign Direct Investment and Evaluation of Country Risk: An Empirical Investigation // *Multinational Business Review*. 2009. Vol. 17. No. 3. P. 181–204. <https://doi.org/10.1108/1525383x200900023>.

References

1. Demkin I. V., Vlasov D. A., Gabrielov A. O., Barkhatov V. D., Lukyanovich N. V. Index` Based Approach to Country Risk Assessment for Investments // *Problemy analiza riska [Issues of Risk Analysis]*. 2016. Vol. 13. No. 6. P. 30–47. <https://doi.org/10.32686/1812-5220-2016-13-6-30-47> (In Russ.).
2. Baltabaev B. Foreign Direct Investment and Total Factor Productivity Growth: New Macro-Evidence // *The World Economy*. 2014. Vol. 37. No. 2. P. 311–334. <https://doi.org/10.1111/twec.12115>.
3. Beazer Q. H., Blake D. J. The Conditional Nature of Political Risk: How Home Institutions Influence the Location of Foreign Direct Investment // *American Journal of Political Science*. 2018. Vol.62. No. 2. P. 470–485. <https://doi.org/10.7910/DVN/SRPTCV>.
4. Das K. C. Home Country Determinants of Outward FDI from Developing Countries. // *Margin: The Journal of Applied Economic Research*. 2013. Vol.7. No. 1. P. 93–116. <https://doi.org/10.1177/0973801012466104>.
5. Faeth I. Determinants of foreign direct investment – a tale of nine theoretical models // *Journal of Economic Surveys*. 2009. Vol. 23. No. 1. P. 165–196. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2008.00560.x>.
6. Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock. URL: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock> (accessed 01.07.2024).
7. Hayakawa K. First Difference or Forward Orthogonal Deviation – Which Transformation Should be Used in Dynamic Panel Data Models?: A Simulation Study // *Economics Bulletin*. 2009. Vol. 29. No. 3. P. 2008–2017.
8. Hayakawa K., Kimura F., Lee H.-H. How Does Country Risk Matter for Foreign Direct Investment? // *The Developing Economies*. 2013. Vol.51. No. 1. P. 60–78. <https://doi.org/10.1111/deve.12002>.
9. Holtbrugge D., Kreppel H. Determinants of outward foreign direct investment from BRIC countries: an explorative study // *International Journal of Emerging Markets*. 2012. Vol. 7. No. 1. P. 4–30. <https://doi.org/10.1108/17468801211197897>.
10. Index of Economic Freedom. URL: <https://www.heritage.org/index/pages/about> (accessed 01.07.2024).
11. International Country Risk Guide (ICRG). URL: <https://www.prsgroup.com/explore-our-products/icrg/> (accessed 01.07.2024).
12. Jadhav P. Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor // *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. 2012. Vol. 37. P. 5–14. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.03.270>.
13. Jiang W., Martek I. Political risk analysis of foreign direct investment into the energy sector of developing countries // *Journal of Cleaner Production*. 2021. Vol. 302. P. 127023. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127023>.
14. Okafor L. E., Hassan M. K., Rashid M., Prabu D., Sabit A. Risk dimensions, risk clusters, and foreign direct investments in developing countries // *International Review of Economics and Finance*. 2022. Vol. 82. P. 636–649. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.07.013>.
15. Oklahoma libraries databases. URL: <https://static.lib.ou.edu/icrg/3BResearchersDataset2017.xls> (accessed 01.07.2024)
16. Pinto P. M., Zhu B. Fortune or Evil? The Effect of Inward Foreign Direct Investment on Corruption // *International Studies Quarterly*. 2016. Vol. 60. No. 4. P. 693–705. <https://doi.org/10.1093/isq/sqw025>.
17. Political Risk Services International Country Risk Guide (PRS). URL: <https://www.worldbank.org/content/dam/sites/govindicators/doc/PRS.xlsx> (accessed 01.07.2024).
18. Sanjo Y. Country risk, country size, and tax competition for foreign direct investment // *International Review of Economics and Finance*. 2012. Vol. 21. P. 292–301. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2011.08.002>.
19. Sun X., Feng Q., Li, J. Understanding country risk assessment: a historical review // *Applied Economics*. 2021. Vol.53. No. 37. P. 4329–4341. <https://doi.org/10.1080/00036846.2021.1899120>.
20. Topal M. H., Gül Ö.S. The Effect of Country Risk on Foreign Direct Investment: A Dynamic Panel Data Analysis for Developing Countries // *Journal of Economics Library*. 2016. Vol. 3. No. 1. P. 141–155. <http://dx.doi.org/10.1453/jel.v3i1.771>.
21. Trevino L. J., Mixon Jr. F. G. Strategic factors affecting foreign direct investment decisions by multi-national enterprises in Latin America // *Journal of World Business*. 2004. Vol.39. P. 233–243. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2004.04.003>.
22. Türedi S. The Effect of Corruption and Country Risk on FDI Inflows: Empirical Evidence from Developing Countries // *International Journal of Economic and Administrative Studies*. 2018. Vol. 21. P. 151–172. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.370653>.
23. Vasilyeva R. I., Mariev O. S. Determinants of Foreign Direct Investment in Developed and Developing Countries: Impact of Political Stability // *Ekonomika regiona [Economy of region]*. 2021. Vol. 17. No. 4. P. 1390–1404. <https://doi.org/10.17059/ekon.reg.2021-4-24>.
24. Vijayakumar J., Rasheed A. A., Tondkar R. H. Foreign Direct Investment and Evaluation of Country Risk: An Empirical Investigation // *Multinational Business Review*. 2009. Vol. 17. No. 3. P. 181–204. <https://doi.org/10.1108/1525383x200900023>.

**Информация об авторе**

Дмитрий Александрович Изотов, д-р экон. наук, ведущий научный сотрудник Института экономических исследований ДВО РАН, Хабаровск, Россия, e-mail: izotov@ecrin.ru

Information about the author

Dmitry A. Izotov, Doctor of Economics, Leading Researcher, Economic Research Institute, Far Eastern Branch of the Russian Academy of Sciences, Khabarovsk, Russia, e-mail: izotov@ecrin.ru

Поступила в редакцию 23.08.2024

Received 23.08.2024

Одобрена после рецензирования 12.11.2024

Approved 12.11.2024

Принята к публикации 27.11.2024

Accepted 27.11.2024