



Ars Administrandi (Искусство управления). 2024. Т. 16, № 1. С. 20–53.
Ars Administrandi. 2024. Vol. 16, no. 1, pp. 20–53.

Научная статья
УДК 339.732(575)
<https://doi.org/10.17072/2218-9173-2024-1-20-53>

ФАКТОР ПОЛИТИЧЕСКОЙ СТАБИЛЬНОСТИ И УСТОЙЧИВОСТИ В ПРИВЛЕЧЕНИИ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНЫ ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ

Ханлар Аляр оглы Гаджиев¹✉, Турал Натиг оглы Мамедов²

¹ Институт экономики Российской академии наук, Москва, Россия, gadzhiiev_hanlar@mail.ru✉,
<https://orcid.org/0000-0003-1506-6988>

² Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия,
tural-mamedov-2011@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0002-9899-1396>

Аннотация. Введение: анализируемый регион является стратегически важным для России и в целом для постсоветского пространства с точки зрения геополитики и геоэкономики. Он, имея особый транзитный потенциал, все активнее вовлекается в современные международные процессы. При этом в политико-экономической плоскости центральноазиатские государства отличаются друг от друга: некоторые из них обладают относительно хорошим уровнем развития и богаты ресурсами (Казахстан, Туркменистан, Узбекистан), а в других наблюдается проблемная экономическая ситуация (Кыргызстан, Таджикистан); первые на протяжении постсоветского периода демонстрируют в целом высокую степень политической стабильности и имеют устойчивые политические системы, а вторым, напротив, свойственна преимущественно политическая нестабильность и неустойчивость. Вместе с тем у всех стран есть и сходные черты: в экономической сфере для них характерны существенная доля государственного сектора, невысокие темпы внедрения инноваций и технологического развития, а в политической плоскости ярко выражена ключевая роль института главы государства, имеет место глубокое региональное разделение элитарных групп и клановость, велико влияние на политический процесс культурно-исторических особенностей общества. **Цель:** выявить значимость фактора политической стабильности и устойчивости для привлечения прямых иностранных инвестиций в страны Центральной Азии. **Методы:** исследование политической стабильности и устойчивости выстроено на основе системного подхода, сравнительно-политологического анализа и индексного анализа; инвестиционная привлекательность, экономический потенциал государств рассматриваются на основе сравнительно-экономического анализа статистических данных; рабочая гипотеза о влия-



Контент доступен по лицензии Creative Commons Attribution 4.0 International License
The content is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

нии фактора политической стабильности и устойчивости на приток прямых иностранных инвестиций проверяется посредством адаптированной эконометрической модели, базирующейся на расширенном критерии Дикки – Фуллера и теста Грейнджера на причинно-следственную связь. **Результаты:** исследование показало, что на современном этапе фактор политической стабильности и устойчивости не является определяющей детерминантой привлечения прямых иностранных инвестиций в страны Центральной Азии. **Выводы:** приток прямых иностранных инвестиций в центральноазиатские страны, вероятно, в большей степени зависит от их экономического развития и/или иных факторов.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, ПИИ, политическая стабильность, политическая устойчивость, Центральная Азия, Казахстан, Узбекистан, Туркменистан, Кыргызстан, Таджикистан

Для цитирования: Гаджиев Х. А., Мамедов Т. Н. Фактор политической стабильности и устойчивости в привлечении прямых иностранных инвестиций в страны Центральной Азии // *Ars Administrandi* (Искусство управления). 2024. Т. 16, № 1. С. 20–53. <https://doi.org/10.17072/2218-9173-2024-1-20-53>.

Original article

POLITICAL STABILITY AND SUSTAINABILITY FACTOR IN ATTRACTING DIRECT FOREIGN INVESTMENTS TO CENTRAL ASIA COUNTRIES

Khanlar A. Gadzhiev¹✉, Tural N. Mamedov²

¹ Institute of Socio-Political Research of the Federal Center of Theoretical and Applied Sociology of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia, gadzhiev_hanlar@mail.ru✉, <https://orcid.org/0000-0003-1506-6988>

² Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia, tural-mamedov-2011@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0002-9899-1396>

Abstract. Introduction: the region under analysis is of strategic importance in terms of geopolitics and geo-economics of the post-Soviet territory. Having a special transit potential, the region's involvement in the modern international processes is actively growing. In addition, the political-geographical area of the Central Asia countries is diversified: some of them have a relatively good standard of living and are rich in resources (Kazakhstan, Turkmenistan, Uzbekistan), while the others reveal a problematic political situation (Kyrgyzstan, Tajikistan); the former demonstrate generally high level of political stability during the post-Soviet period and have stable political systems, while the latter, in contrast, are marked mostly by instability and unsustainability. At the same time, these countries display similar features, such as a significant proportion of public sector and low rates of innovation and technological development; the institution of head of the state plays the role in the political field, regional division of elite groups and clan system are clearly marked, as well as a strong influence of cultural-historical specificity of the society. **Objectives:** to reveal the importance of the political stability and sustainability factor for attracting foreign direct investment to the Central Asia countries. **Methods:** the study of political stability and sustainability is built on the system approach, comparative-political analysis, index analysis; the countries investment attractiveness, economic opportunities and economic potential are dealt with through comparative-economic analysis of statistical data; the hypothesis on the influence of political stability and sustainability factor on the influx of foreign direct investment is tested by the extended Dickey-Fuller criterion and the Granger test for causality. **Results:** the study showed that the factor of political stability and sustainability

is not the determining factor for attracting foreign direct investment to the countries of Central Asia. **Conclusions:** the influx of foreign direct investment into Central Asia countries is likely to be largely dependent on their economic development and/or other factors.

Keywords: direct foreign investments, DFI, political stability, political sustainability, Central Asia, Kazakhstan, Uzbekistan, Kyrgyzstan, Uzbekistan

For citation: Gadzhiev, Kh. A. and Mamedov, T. N. (2024), "Political stability and sustainability factor in attracting direct foreign investments to Central Asia countries", *Ars Administrandi*, vol. 16, no. 1, pp. 20–53, <https://doi.org/10.17072/2218-9173-2024-1-20-53>.

ВВЕДЕНИЕ

Сложившаяся сегодня непростая для России ситуация на международной арене требует корректировки ряда ориентиров и приоритетов во внешнеэкономической и внешнеполитической плоскости. И одним из перспективных треков развития в данном случае является расширение и интенсификация сотрудничества со странами Центральной Азии.

Этот регион, с одной стороны, имеет немало сложных зон (сильный контраст в уровне экономического развития и ресурсных возможностей государств, в состоянии политических систем), но с другой – динамично развивается (прежде всего благодаря таким «локомотивам», как Казахстан и Узбекистан) и обладает высочайшим экономическим потенциалом, который, при должных мерах, может быть раскрыт уже в ближайшие годы. Последнее важно, поскольку чем успешнее и форсированнее странам Центральной Азии удастся прогрессировать, тем интенсивнее может проходить их сотрудничество с Россией.

Очевидно, что для всеобъемлющего раскрытия потенциала рассматриваемых государств требуются как эффективная внутригосударственная экономическая политика, так и выверенная стратегия адаптации к внешним (международным) условиям и факторам.

Среди такого рода внешних условий важную роль, как известно, играет институт инвестирования. А если говорить точнее, то в первую очередь – институт прямых иностранных инвестиций. Его специфика заключается в стремлении инвесторов минимизировать любые значимые риски и угрозы. Наиболее опасны те риски, которые способны создать непреодолимые сложности для инвесторов, в целом слабо контролируемы и разворачиваются молниеносно. Крайне остро в этом смысле стоит проблема политических рисков, касающихся политической стабильности и устойчивости: при дестабилизации и/или утрате устойчивости, с одной стороны, как правило, нарушаются экзистенциальные механизмы государственного управления, а с другой – может произойти кардинальная трансформация политической системы и общественной жизни. В результате реализуемые инвесторами проекты могут оказаться перед угрозой прекращения либо утраты своей прежней значимости.

Вместе с тем роль института инвестирования для экономического развития России сложно переоценить. Помимо преимуществ непосредственно для национальной экономики и названных позитивных перспектив сотрудничества со странами Центральной Азии, есть еще один важный момент: те акторы международной арены, которые в наибольшей степени участвуют в прямом иностранном инвестировании государств того или иного региона, значительно усиливают свои геополитические и геоэкономические позиции в нем.

Цель исследования. В связи со сказанным актуализируется необходимость определения степени значимости фактора политической стабильности и устойчивости для привлечения прямых иностранных инвестиций в страны Центральной Азии.

Исследовательский вопрос состоит в следующем: существует ли прямая корреляция между уровнем политической стабильности и устойчивости стран Центральной Азии и уровнем привлекаемых в них прямых иностранных инвестиций (их инвестиционной привлекательностью)?

Рабочая гипотеза заключается в том, что фактор политической стабильности и устойчивости имеет ключевое значение для привлечения прямых иностранных инвестиций.

В качестве **эмпирической базы** для анализа политической стабильности и устойчивости использованы данные исследований TheGlobalEconomy.com и The Fund for Peace; для изучения экономических возможностей и потенциала рассматриваемых государств, а также уровня привлеченных в них прямых иностранных инвестиций – данные World Bank, Trade Map, IMF и UNCTAD.

Методы исследования. Политическая стабильность и устойчивость стран Центральной Азии исследуются сквозь призму системного подхода. В соответствии с ним политическая стабильность рассматривается как характеристика политической системы, связанная с ее функционированием, как состояние системы, зависящее от внутренних и внешних условий. А политическая устойчивость, в свою очередь, касается ресурсов и способностей политической системы, направленных на сохранение своих сущностных черт, несмотря на любое внешнее воздействие, в том числе деструктивного характера.

На основе указанного подхода в работе выстраивается, во-первых, сравнительный анализ стран по наличию в динамике постсоветского периода массовых протестов, революций и государственных переворотов, а во-вторых – индексный анализ стран по уровню их политической стабильности и устойчивости.

Исследование экономических возможностей и потенциала стран проводится путем анализа статистических данных в сравнительном ключе. Критериями сравнения в данном случае выступают такие показатели, как валовой внутренний продукт (ВВП), ВВП на душу населения, численность населения, уровень инфляции, уровень безработицы, объем экспорта и импорта.

Инвестиционная привлекательность государств исследуется путем сопоставления объема привлеченных прямых, прочих и портфельных инвестиций в динамике, а также накопленных инвестиций по странам (внутри государства и за рубежом).

Наконец, для решения центральной составляющей рассматриваемой проблемы исследования – выявления наличия/отсутствия причинно-следственной связи между политической стабильностью и устойчивостью, с одной стороны, и притоком прямых иностранных инвестиций, с другой стороны, – используется адаптированная эконометрическая модель, базирующаяся на расширенном критерии Дикки – Фуллера и теста Грейнджера на причинно-следственную связь.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) – один из первостепенных инструментов экономического развития государств и международного сотрудничества. Они предоставляют пакет финансового капитала, технологий, рабочих мест, товаров и услуг (Krifa-Schneider and Matei, 2010); благоприятно влияют на экономический рост (Alzaidy et al., 2017; Caesar et al., 2018) и инновационное развитие, внедрение прогрессивных технологий (Borensztein et al., 1998), диверсификацию и развитие наиболее перспективных областей экономики, уровень занятости, реализацию региональных и глобальных интеграционных проектов, а также совершенствование моделей государственного управления. ПИИ способствуют интеграции принимающих стран в мировую экономику (что имеет особо важное значение для развивающихся государств) (Anyanwu, 2012), углублению и интенсификации международного финансово-экономического сотрудничества.

Вместе с тем ПИИ нередко имеют и негативные последствия для развития национальных экономик. Так, они могут увеличить чистый импорт, привести к монопольному положению иностранных предприятий на рынке, сократить производство местных компаний, установить реверсивный режим передачи технологий и ноу-хау (Djordjevic et al., 2015), упрочить и углубить региональное неравенство на международной арене (Sgard, 2001), усилить зависимость национальной экономики от внешних акторов и др.

Наиболее значимыми детерминантами, определяющими характер влияния ПИИ (положительные/негативные эффекты) на национальную экономику, являются: уровень социально-экономического развития страны (Osipov et al., 2021); уровень развития человеческого капитала; финансовое развитие (Almfraji and Almsafir, 2014); емкость рынка; уровень экономической свободы (Lasbrey et al., 2018); гибкость, определенность и предсказуемость экономической политики (Brogaard and Detzel, 2015; Canh et al., 2020); уровень экономических, социальных и политических рисков (Baek and Qian, 2011); качество экономических и социально-политических институтов (Ali et al., 2010; Shi et al., 2017); степень культурно-институциональных различий (совместимости) домашнего и принимающего рынков (Siegel et al., 2011); специфика сектора, в который осуществляются инвестиции (Denisia, 2010).

При этом к важнейшим факторам привлечения ПИИ традиционно относят такие составляющие, как: инвестиционный климат принимающего государства (Kofarbai and Bambale, 2016; Penev and Rojec, 2004); так называемый «эффект соседства» (капиталовложения в соседних странах), связанный

с географической близостью, экономическими, социальными, историческими и другими факторами; политические риски; специфика спроса на рынках сбыта; вхождение страны в региональные интеграционные проекты; кадровый потенциал государства; наличие/отсутствие ценных природных ресурсов; наличие/отсутствие устойчивых связей с известными производителями в смежных отраслях (Головнин и Лобанов, 2012; Кузнецов, 2008; Овчинников, 2017; Yang et al., 2018; Yeaple, 2003; Pinar and Stengos, 2021); правовое обеспечение и безопасность; национальная налоговая политика (Tuomi, 2011; Boly et al., 2020; Contractor et al., 2020); доступность факторов производства и необходимые затраты на них (Гумерова и Шаймиева, 2008); уровень теневой экономики (Bayar et al., 2020; Huynh et al., 2020; Buszko, 2021); демократичность политического режима (Doytch and Eren, 2012; Li et al., 2018); эффективность власти (Hayat, 2019); наличие/отсутствие территориальных споров (Lee and Mitchell, 2012); экологические проблемы (Dada and Akinlo, 2021; Liu and Kim, 2018; Fahad et al., 2022) и т. д. Помимо этого, опыт разразившейся в 2020 году пандемии COVID-19 позволяет говорить, что продолжительные чрезвычайные ситуации, особенно глобального масштаба, также могут быть сверхзначимым фактором в привлечении ПИИ (Jaworek et al., 2020; Koçak and Barış-Tüzemen, 2022; Rehman Khan et al., 2022).

Таким образом, успешность привлечения ПИИ и характер их влияния на национальные экономики сопряжены со многими детерминантами и плоскостями государственного развития и общественной жизни. Вместе с тем с точки зрения масштабов и эффективности привлечения ПИИ особого внимания заслуживает **фактор политической стабильности и устойчивости**. Согласно выдвигаемой нами рабочей гипотезе, с учетом высокой зависимости экономической сферы стран Центральной Азии от их государственных механизмов именно эта детерминанта требует исследования с точки зрения привлечения ПИИ.

Как верно отмечается во многих исследованиях, непредсказуемость политической обстановки, наличие политических потрясений и дестабилизация создают для инвесторов значительные риски издержек, которые могут перевесить любые потенциальные выгоды (Hassan et al., 2019; Asongu et al., 2018; Meyer and Habanabakize, 2018). В данном случае, во-первых, возникает вероятность снижения прибыльности инвестиционного проекта: в частности, из-за спада продаж на внутреннем и внешнем рынках нарушается производство, а при определенном стечении обстоятельств даже возникает угроза утраты имущества; во-вторых, высока вероятность изменения стоимости валюты, в которой проект реализуется, что, как правило, приводит к уменьшению стоимости активов, а значит, и будущей прибыли инвесторов (Сиротин и Быченков, 2013). При этом здесь следует отметить наличие зеркального эффекта: благоприятная ситуация на инвестиционном рынке, в том числе рынке прямых иностранных инвестиций, при позитивном влиянии на национальную экономику способна стать фактором политической стабильности и устойчивости. Однако поскольку это отдельный научный ракурс, выходящий за рамки выбранного предмета исследования, то его настоящая статья не охватывает.

Кроме того, оговоримся, что стабильность является состоянием политической системы, которое на длительном отрезке времени может иметь высокодинамичный и переменчивый характер. Любая политическая система в процессе своего функционирования постоянно меняется под влиянием общественной жизни. Ее отдельные подсистемы перестраиваются в результате поступающих из внешней среды социальных запросов или политической воли и интересов власти. В ходе таких преобразований система становится наиболее уязвимой, в том числе для деструктивного воздействия извне, может потерять равновесие и даже выйти за пороговые значения стабильного состояния. При этом вероятность дестабилизации здесь зависит от большого числа самых разных факторов – социальных, экономических, политических, культурно-ценностных и др.: чем больше их присутствует в той или иной стране, тем выше в ней риск политической дестабилизации.

На обеспечение и поддержание политической стабильности влияют такие составляющие политической сферы, как: прочность достигнутого между правящими элитарными слоями консенсуса и степень их сплоченности; пределы реального влияния правящих элитарных групп; значимость и фактическая роль формальных государственных институтов в политико-административном процессе; эффективность функционирования партий и партийных систем, а также степень значимости их роли в политическом процессе; частота и объективная обоснованность политико-правовых реформ (прежде всего в конституционной плоскости) и изменений во властной системе (Макарычев, 1998; Гаджиев, 2019); эффективность власти; эффективность выстроенных каналов и механизмов политической обратной связи.

Что касается других сфер общественной жизни, то здесь определяющими для политической стабильности являются: уровень социального неравенства; уровень экономического развития страны; равномерность распределения материальных благ и наличие у власти достаточного количества ресурсов для обеспечения социальных нужд и проведения политики, отвечающей ожиданиям общества; соотношение в выстраиваемой государственной политике принципа социальной помощи и принципа социальной мобилизации; эффективность государственной политики по борьбе с коррупцией; наличие серьезных расколов и конфликтов в обществе (Макарычев, 1998); соответствие выстроенной политико-административной системы духовно-ценностным основаниям социума.

Данный список можно продолжать, но, не претендуя на всеохватность, подчеркнем, что даже по приведенным ключевым детерминантам видна вся сложность и многогранность политической стабильности. Для ее обеспечения и поддержания требуются соразмерно многоаспектные и в то же время продуктивные институты и механизмы, способные функционировать в таком ключе на постоянной основе. А это, в свою очередь, не позволяет давать точные прогнозы и уж тем более гарантии относительно перспектив развития политической ситуации, включая сохранение стабильного состояния политической системы. Причем такой тезис представляется справедливым независимо от политического режима, развитости государства и уровня благосостояния общества. Соответственно, поскольку для привлечения ПИИ жизненно важна именно предсказуемость развития событий в течение реализации всего

проекта (а это, как правило, продолжительный период), то здесь возникает серьезный риск, требующий своего если и не предотвращения, ввиду невозможности, то хотя бы минимизации.

Выявление риска политической дестабилизации в той или иной стране и его степени возможно посредством определения наличия/отсутствия факторов, приведенных выше, а также рассмотрения непосредственно **индикаторов состояния политической системы**. К последним, вместе со всевозможными комплексными показателями (индексами, рейтингами и пр.) и инструментами исследования, можно отнести: 1) прочность позиций правящей элиты; 2) наличие/отсутствие попыток свержения политического режима и итоги таких попыток; 3) наличие/отсутствие частых, неупорядоченных и масштабных преобразований в политико-административной системе страны (Гаджиев, 2019, с. 21). Таких индикаторов достаточно, чтобы, во-первых, построить репрезентативную картину, иллюстрирующую, стабильна ли политическая система в определенный период времени (в том числе в текущий), а во-вторых, на основе анализа сложившейся ситуации с привлечением ПИИ и в целом инвестиционной привлекательности политической системы установить наличие/отсутствие корреляции между двумя данными параметрами. При этом важнейшим параметром для дополнительной оценки значимости фактора политической стабильности и устойчивости в привлечении ПИИ является экономическое развитие государства. Двухаспектный, политико-экономический анализ привлекательности стран с точки зрения ПИИ позволяет, с одной стороны, более объемно и репрезентативно рассмотреть данный вопрос, а с другой – проанализировать значимость именно фактора политической стабильности и устойчивости относительно экономических возможностей государства.

Политическую стабильность следует отличать от политической устойчивости (в противоположном смысловом ключе ее принято обозначать «хрупкостью»). Политическая стабильность говорит о функционировании политической системы в рамках неких пороговых значений, это ее состояние, тогда как политическая устойчивость – о способности и возможностях системы сохранять свои сущностные черты, которые определяют сами пороговые значения. Вместе с тем политическая стабильность и устойчивость неразрывно связаны и их необходимо анализировать параллельно. Особенно это важно при исследовании влияния данных факторов на привлечение ПИИ.

РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Политическая стабильность и устойчивость стран Центральной Азии

Большую часть центральноазиатских государств (из общей картины здесь выделяется только Кыргызстан) принято рассматривать как достаточно стабильные и устойчивые. При этом зачастую такие оценки основываются прежде всего на факте значительной продолжительности нахождения у власти одних и тех же элитарных групп и функционировании политических систем в практически не изменяющихся параметрах. Однако очевидно, что подобные

критерии скорее подходят (и то с серьезными оговорками) под другую характеристику политических систем – устойчивость.

Важно при этом подчеркнуть, что при принятии решений об инвестировании в проекты той или иной страны ее политическая стабильность и устойчивость оценивается не за текущий год, и уж тем более не за еще меньший отрезок времени, а хотя бы за несколько лет. На этой основе выводится линия тренда по стабильности и устойчивости и делается прогноз относительно вероятности сохранения их уровня на безопасных для инвестирования показателях на протяжении всего периода реализации проекта.

С учетом этого для оценки инвестиционной привлекательности страны с точки зрения политической стабильности и устойчивости и влияния данного фактора на привлечение ПИИ целесообразно использовать индикаторы, позволяющие оценивать функционирование политических систем в динамике. А в качестве оптимального (достаточного) интервала функционирования политической системы релевантным представляется брать временной отрезок в десять лет и более. С учетом выбранного ракурса исследования под такие критерии весьма удачно подходят два комплексных индикатора – Индекс политической стабильности (Political Stability Index)¹, по которому можно оценить уровень политической стабильности в странах Центральной Азии в динамике заданного периода, и Индекс неустойчивых («хрупких») государств (Fragile States Index)², определяющий уровень устойчивости рассматриваемых государств.

Каждый из указанных индексов соответствует обозначенному выше пониманию исследуемых свойств политической системы – политической стабильности и политической устойчивости. Так, Индекс политической стабильности иллюстрирует вероятность дестабилизации выстроенного в государствах политического режима или свержения действующей в них власти, в том числе оппозиционными политическими силами. Иными словами, это комплексный индикатор, фиксирующий наиболее значимые динамические составляющие политического процесса в количественном выражении. Такой подход удачно вписывается в используемую нами интерпретацию политической стабильности, согласно которой стабильность – переменчивое состояние политической системы, имеющее различные уровни и пороговые значения. В рамках пороговых значений данное состояние может иметь любой уровень (что зависит от внешнего воздействия на функционирование политической системы и внутрисистемных процессов), и он предполагает сохранение заданных параметров работы политической системы. А в случае выхода за рамки пороговых значений происходит политическая дестабилизация.

В свою очередь, Индекс неустойчивых («хрупких») государств вполне репрезентативно показывает возможности власти по преодолению глубоких кризисов, обусловленных политическими, социальными, экономическими, культурными или иными факторами и создающих риск утраты управляемости в государственных и общественных процессах. Он как бы выражает степень

¹ *Political stability – Country rankings* [Online] // TheGlobalEconomy.com. URL: https://www.theglobaleconomy.com/rankings/wb_political_stability/ (Accessed Jan. 12, 2024).

² *Fragile States Index* [Online] // The Fund for Peace. URL: <https://fragilestatesindex.org/country-data/> (Accessed Jan. 12, 2024).

уязвимости («хрупкости») политической системы перед возникающими вызовами и деструктивным воздействием. Соответственно, данный индикатор тоже органично вписывается в используемый в исследовании подход к политической устойчивости, согласно которому она являет собой способность системы сохранять собственные сущностные свойства вне зависимости от поступающих внешних импульсов, в том числе имеющих негативные эффекты.

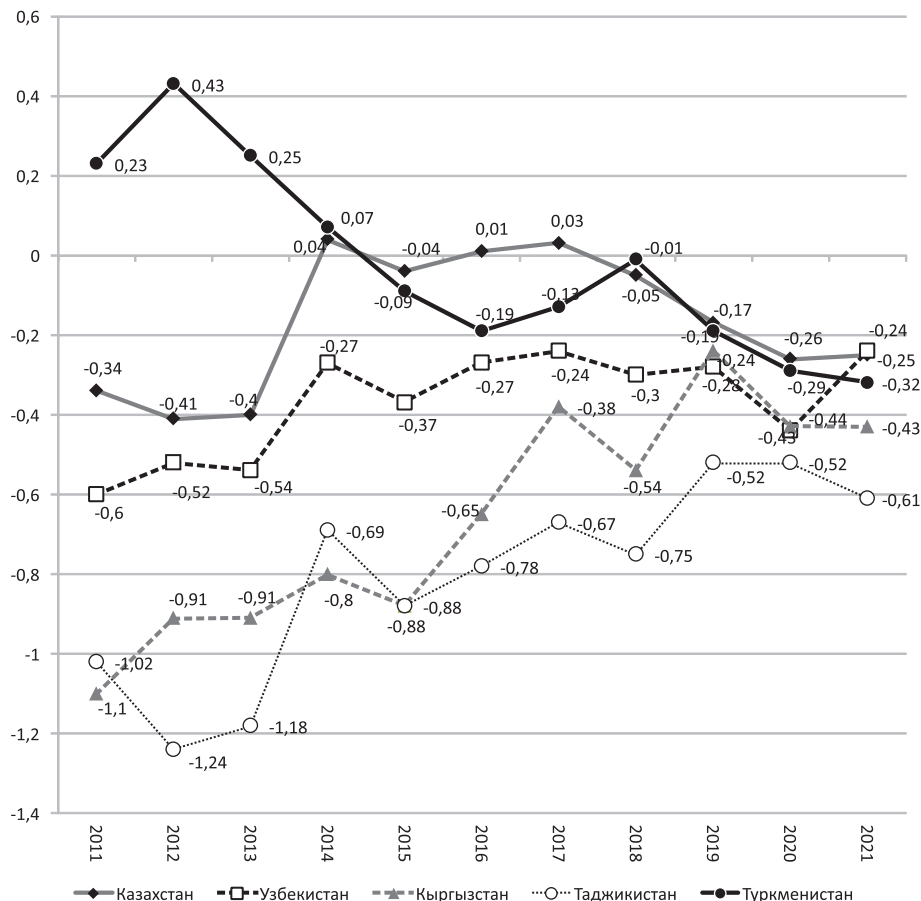


Рис. 1. Уровень политической стабильности в странах Центральной Азии согласно Индексу политической стабильности: от -2.5 (наиболее низкий уровень) до 2.5 (наиболее высокий уровень) / Fig. 1. Political stability level in Central Asia countries according to the Political Stability Index: from -2.5 (lowest) to 2.5 (highest)

Источник: составлено авторами на основе показателей Индекса политической стабильности³.

Как видно по анализу показателей Индекса политической стабильности (рис. 1), все страны Центральной Азии оцениваются как довольно нестабильные и находятся близко друг от друга по данному параметру. При этом

³ Political stability – Country rankings ...

за период с 2011 по 2021 год в их трендах и динамике имеются некоторые отличия. Так, если Кыргызстан (поднялся в рейтинге со 163-й на 129-ю позицию), Таджикистан (переместился со 161-й на 142-ю строку), Узбекистан (со 137-й на 114-ю) и Казахстан (со 121-й на 115-ю) в целом улучшили свои оценки, то по Туркменистану (страна опустилась в рейтинге с 82-й на 123-ю позицию), напротив, наблюдается ярко выраженное снижение значения индекса. В то же время анализ динамики изменений иллюстрирует, что у всех стран линии развития неустойчивые: рост показателя стабильности длится не более двух лет подряд, а потом происходит спад, который только в случае с Казахстаном (с 2017 по 2021 год) и Туркменистаном (с 2012 по 2016 год) длился на относительно продолжительном отрезке.

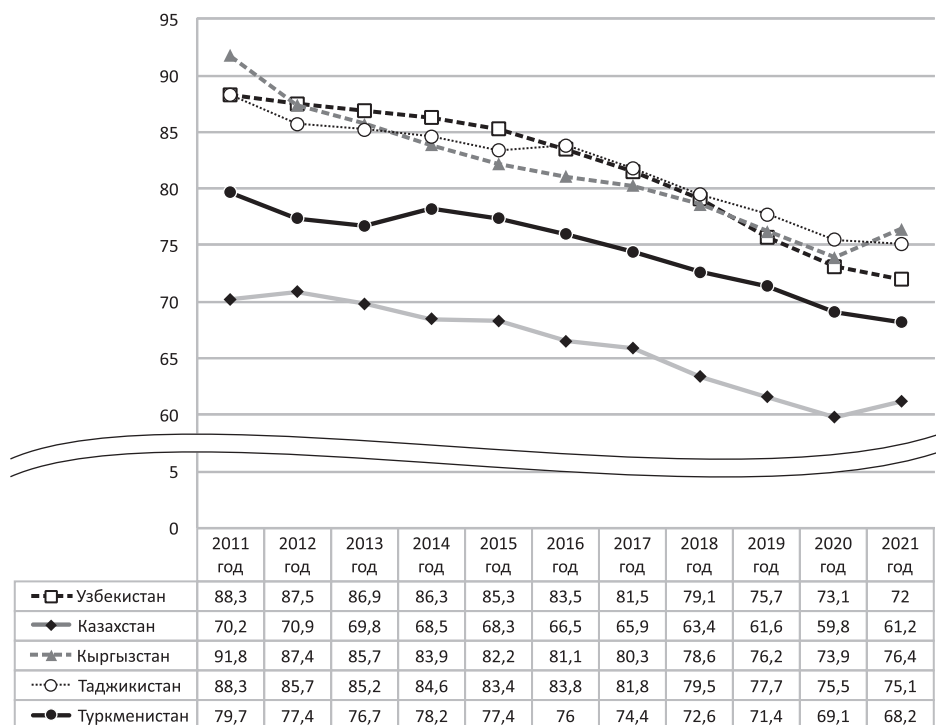


Рис. 2. Уровень неустойчивости («хрупкости») государств Центральной Азии согласно Индексу неустойчивых («хрупких») государств: от 0 (наименьший уровень неустойчивости) до 120 (наибольший уровень неустойчивости) / Fig. 2. Instability («fragility») level of state in the Central Asian countries according to Fragile States Index: from 0 (least instable) to 120 (the highest level of instability)

Источник: составлено авторами на основе показателей Индекса неустойчивых («хрупких») государств⁴.

В свою очередь, согласно данным Индекса неустойчивых («хрупких») государств (чем больше показатель и выше позиция в рейтинге, тем более политически уязвимым считается государство) по Центральной Азии (рис. 2), только

⁴ Fragile States Index ...

Казахстан в течение 2011–2021 годов становился менее «хрупким» и в целом может характеризоваться как устойчивая страна. При этом степень его «хрупкости», за исключением 2021 года (что, вероятно, связано с активной фазой транзита власти), планомерно снижалась. По данному показателю Казахстан в 2011 году занимал 107-ю позицию, а в 2021-м – уже 116-ю (страна поднялась на 9 позиций в рейтинге, показатель «хрупкости» снизился).

Немного хуже, согласно сделанным оценкам, показатели у Туркменистана и Узбекистана: они отнесены к уязвимым государствам, которые имеют определенные предпосылки и риски утраты сущностных свойств политической системы. Вместе с тем по сравнению с Казахстаном у них за аналогичный период наблюдается более выраженный прогресс: Туркменистан в 2011 году занимал 75-ю позицию среди всех стран мира, а в 2021-м – 97-ю (государство поднялось на 22 пункта рейтинга, показатель «хрупкости» снизился); Узбекистан в 2011 году был на 39-й позиции, а в 2021-м – уже на 80-й (плюс 41 пункт рейтинга, показатель «хрупкости» снизился).

Наконец, если говорить о Таджикистане и Кыргызстане, то они, как видно по анализу динамики и текущему положению дел, характеризуются наибольшей «хрупкостью» среди стран Центральной Азии и в довольно значительной степени подвержены рискам утраты сущностных свойств политической системы. Хотя надо отметить, что за рассматриваемый период они также улучшили свои позиции: Таджикистан, занимавший в 2011 году 39-ю строку рейтинга (деливший позицию с Узбекистаном), к 2021 году находился на 71-й позиции (плюс 32 пункта рейтинга, показатель «хрупкости» снизился), а Кыргызстан, пребывавший в 2011 году на 31-й строке, в 2021-м поднялся на 68-ю (плюс 37 пунктов рейтинга, показатель «хрупкости» снизился).

Для демонстрации полного расклада уровня политической стабильности и устойчивости в странах Центральной Азии необходимо в динамике учесть и такой показатель, как **массовые протесты, революции и государственные перевороты на протяжении всего постсоветского периода их развития**. В таком ключе особенно выделяется Кыргызстан, где в 2005 году («Тюльпановая революция»), 2010-м («Апрельская революция») и 2020-м («Революция Умутбека» / «Третья революция») произошли революции. В связи с имеющимися глубокими расколами внутри элит и в основной части общества (наиболее остро проявляется проблема разделения по линии Север – Юг) в стране наблюдается низкий уровень стабильности и устойчивости политической системы.

Следом за Кыргызстаном по частоте возникновения и сложности такого рода эксцессов можно расположить Таджикистан. После гражданской войны 1992–1997 годов он довольно долго находился в стабильном состоянии, которое прервали массовые протесты 2022 года в Хороге. Сущностные черты политической системы по-прежнему сохраняются и ее, в сравнении с Кыргызстаном, можно оценивать как относительно устойчивую, что является более благоприятной предпосылкой для инвестиционной привлекательности государства.

В Узбекистане в целом не было сопоставимых с революциями в Кыргызстане и гражданской войной в Таджикистане эксцессов политической

системы. Вспышки нестабильности имели место в 2005 году – беспорядки в Андижане, и, пожалуй, наиболее серьезными протестами стали события 2022 года в Каракалпакстане. Вместе с тем политическая система по большому счету сохраняет свои сущностные черты и в достаточной степени устойчива.

По динамике изменений состояния политической системы к Узбекистану близок Казахстан, который вплоть до начала 2022 года считался вообще одной из наиболее стабильных стран постсоветского пространства. Хотя массовые волнения вспыхивали и ранее – в 2011 («Жанаозенские протесты») и 2016 годах («Земельные протесты»), однако по степени риска для политической системы события 2022 года сильно выделяются на этом фоне. И все же, несмотря на их масштаб и последствия, политическая система страны сохранила свои базовые черты и может оцениваться как устойчивая.

Наконец, в Туркменистане на протяжении постсоветского периода также происходили акции протеста: мирное шествие 1995 года в Ашхабаде, Ашхабадский мятеж 2008-го, протесты 2020-го, митинг начала 2022 года. По масштабу и последствиям они, надо сказать, были не столь серьезными, тем не менее с учетом специфики установленного политического режима их следует рассматривать как определенные индикаторы имеющихся колебаний в состоянии политической системы, иллюстрирующие потенциально деструктивные для ее устойчивости тенденции.

На основании всего изложенного можно утверждать, что в той или иной степени страны Центральной Азии отличаются нестабильностью, но при этом, за исключением Кыргызстана, у них выстроена вполне устойчивая политическая система, которая справляется с возникающими вызовами и рисками.

В то же время нестабильность, даже сочетающаяся с устойчивостью, очевидно ставит вопрос о рисках для привлечения ПИИ. Причем они оцениваются с точки зрения не только рассматриваемых по отдельности государств, но и региона в целом, поскольку, как известно, дестабилизация, а тем более революции и государственные перевороты сразу могут перекинуться в соседние страны.

При всем сказанном, для инвестиционной привлекательности нужно оценивать не столько риски дестабилизации и утраты устойчивости – они всегда есть в любом государстве, сколько, во-первых, степень таких рисков, которая всегда отличается от страны к стране, а во-вторых – просматривающуюся в перспективе выгоду инвесторов. И в целом подчеркнем, что уровень политического риска для любого государства – показатель очень относительный и здесь необходимо одновременно учитывать такие детерминанты, как предыдущий опыт инвестирования (собственный и других инвесторов), экономическое развитие и потенциал стран.

Экономические возможности и потенциал стран Центральной Азии

В настоящее время на долю стран Центральной Азии приходится менее 1 % мирового населения. Численность населения Узбекистана и Казахстана в два раза превышает общие показатели Кыргызстана, Таджикистана и Туркменистана. В 2021 году по объему ВВП крупнейшими экономиками выступали в первую очередь Казахстан (190,81 млрд долларов США) и в меньшей

степени Узбекистан (69,4 млрд долларов): на них приходилось более 80 % ВВП региона. Как свидетельствует международный опыт, чем выше экономический потенциал страны, тем больше объем накопительных ПИИ. Представляется важным отметить, что инвестиционная привлекательность во многом определяется и ростом объема ВВП на душу населения. Это обусловлено тем, что частные инвесторы обычно заинтересованы в получении прибыли и контроля над объектом вложения в длительном периоде. Тем самым в странах Центральной Азии среднее значение ВВП на душу населения по паритету покупательной способности (ППС) также дифференцировано – от 28 600 долларов в Казахстане до 4288,4 доллара в Таджикистане. По уровню национального благосостояния Туркменистан занимает вторую позицию в регионе после Казахстана: по итогам 2021 года ВВП на душу населения, рассчитанный по ППС, составил 16 194,2 доллара. Представленные данные по остальным странам свидетельствуют о низком уровне экономической активности государств Центральной Азии.

По итогам 2021 года уровень инфляции во всех странах Центральной Азии оценивался как высокий, что является одним из отрицательных факторов привлечения ПИИ. Наибольшее значение индекса потребительских цен зафиксировано в Туркменистане (12,5 %) и Кыргызстане (11,9 %).

Показатели внешней торговли отдельных стран Центральной Азии с экономической и статистической точек зрения минимальны: например, в 2021 году объемы экспорта Кыргызстана и Таджикистана составили лишь 1,66 и 1,79 млрд долларов соответственно. В стоимостном выражении страны региона импортируют гораздо больше. Аналогичные показатели Казахстана на порядок выше: экспорт составляет 54,85 млрд долларов, в то время как импорт – 47,18 млрд долларов.

Структура экспорта Центральной Азии носит преимущественно сырьевой характер. Согласно данным ITC Trade Map, по итогам 2021 года в казахстанском экспорте преобладали минеральное топливо, нефть и продукты их перегонки (24,8 млрд долларов); основу импорта в Казахстане составили машины, механические устройства, ядерные реакторы и котлы (6,3 млрд долларов). Узбекистан, Туркменистан и Таджикистан также являются экспортерами сырьевой продукции: хлопка, энергетических товаров. Наибольший объем импорта Кыргызстана наблюдался по таким товарным позициям, как минеральное топливо (874,8 млн долларов) и технологии (444,3 млн долларов)⁵.

Казахстан, Узбекистан и Туркменистан богаты полезными ископаемыми. По нашему мнению, это направление может стать одним из приоритетных для расширения экономического взаимодействия государств Центральной Азии как между собой, так и с внешним миром, выступив катализатором активизации притока ПИИ.

В целом относительно экономического развития и потенциала исследуемых стран можно отметить, что для них характерны высокие темпы инфляции, весомая доля государственного сектора, а также невысокие темпы внедрения инноваций и технологического развития. Сравнительный

⁵ Ibid.

анализ государств показывает значительный контраст макроэкономических показателей (прежде всего объемов ВВП и ВВП на душу населения) Казахстана с аналогичными показателями остальных стран Центральной Азии (см. табл. 1), что говорит о его бесспорном экономическом лидерстве в регионе и наиболее высоком потенциале развития. Далее по уровню экономического развития в последовательном порядке находятся Узбекистан, Туркменистан, Кыргызстан и Таджикистан. При этом если ставить вопрос об экономическом потенциале, то у Туркменистана и Узбекистана он примерно сопоставим, равно как сопоставимы потенциалы Кыргызстана и Таджикистана.

Таблица 1 / Table 1

**Основные макроэкономические показатели стран Центральной Азии по итогам 2021 года /
Main macroeconomic indicators of the Central Asia countries, 2021**

Показатель устойчивости	Страны Центральной Азии				
	Узбекистан	Казахстан	Кыргызстан	Таджикистан	Туркменистан
ВВП в текущих ценах, млрд долл.	69,24	190,81	8,54	8,75	45,23
ВВП на душу на- селения по ППС, долл.	8 497,40	28 600,00	5 287,80	4 288,40	16 194,20*
Численность населения, млн чел.	34,91	19,00	6,69	9,74	6,11
Уровень инфля- ции, % в год	10,70	8,00	11,90	8,00	12,50
Уровень безработицы, %	7,20	4,90	9,10	7,80	5,10
Экспорт, млрд долл.	14,04	54,85	1,66	1,79	3,08
Импорт, млрд долл.	23,72	47,18	5,57	4,22	3,86

Примечание: * – данные по ВВП на душу населения Туркменистана 2019 года.

Источники: World Bank (основной источник)⁶, The ADB Data Library (дан-
ные по уровню инфляции)⁷, ITC Trade Map (данные по экспорту и импорту)⁸.

⁶ World Bank [Online]. URL: <https://data.worldbank.org> (Accessed Jan. 13, 2024).

⁷ Kazakhstan: By the numbers [Online] // The ADB data library. URL: <https://data.adb.org/dashboard/kazakhstan-numbers> (Accessed Jan. 13, 2024); Kyrgyz Republic: By the numbers [Online] // The ADB data library. URL: <https://data.adb.org/dashboard/kyrgyz-republic-numbers> (Accessed Jan. 13, 2024); Tajikistan: By the numbers [Online] // The ADB data library. URL: <https://data.adb.org/dashboard/tajikistan-numbers> (Accessed Jan. 13, 2024); Turkmenistan: By the numbers [Online] // The ADB data library. URL: <https://data.adb.org/dashboard/turkmenistan-numbers> (Accessed Jan. 13, 2024); Uzbekistan: By the numbers [Online] // The ADB data library. URL: <https://data.adb.org/dashboard/uzbekistan-numbers> (Accessed Jan. 13, 2024).

⁸ List of exported products for the selected product [Online] // ITC Trade Map. URL: https://www.trademap.org/Product_SelProduct_TS.aspx (Accessed Jan. 11, 2024); List of imported products

Как видно из представленного выше анализа, ситуации в политической и экономической сферах стран Центральной Азии во многом идентичны, если условно ранжировать государства по рассмотренным параметрам: наиболее благоприятная ситуация сложилась в Казахстане и Узбекистане; рядом с ними, с определенными оговорками о чрезмерной «закрытости» и специфике политического режима, располагается Туркменистан; и наконец, наиболее непростая картина наблюдается в Кыргызстане и Таджикистане. С одной стороны, такой расклад может свидетельствовать о взаимовлиянии (корреляции) экономического развития государств и уровня политической стабильности и устойчивости, а с другой стороны, он усложняет вопрос о значимости непосредственно фактора политической стабильности и устойчивости для привлечения ПИИ. Для однозначного ответа на него необходимо определить, во-первых, инвестиционную привлекательность исследуемых стран (что предполагает анализ рынка ПИИ), а во-вторых, установить, есть ли корреляция между привлечением ПИИ и политической стабильностью, а также между ПИИ и политической устойчивостью.

Инвестиционная привлекательность стран Центральной Азии

Казахстан сегодня является бесспорным лидером в Центральной Азии по объему входящих прямых инвестиций из-за рубежа. Как свидетельствуют данные Международного валютного фонда (МВФ), по итогам 2021 года доля ПИИ Казахстана составила 69,1 % от общего объема накопленных ввезенных иностранных инвестиций (169 102,2 млн долларов), а на прочие и портфельные инвестиции пришлось 46 660,9 и 28 950,0 млн долларов соответственно⁹. В свою очередь, в Кыргызстане, Узбекистане и Таджикистане на конец 2021 года большая часть инвестиций была привлечена в форме прочих инвестиций, а наименьшая – в виде портфельных. На долю ПИИ в Кыргызстане пришлось порядка 43 % от суммарного размера зарубежных инвестиций, в Таджикистане – 38 %, в Узбекистане – всего 21 %.

Абсолютные значения приведенных ниже (рис. 3) показателей подтверждают, что на современном этапе ПИИ не выступают приоритетным направлением развития национальных экономик государств Центральной Азии. Страны в основном акцентируют внимание на краткосрочных капиталовложениях.

В целом суммарный вывоз прочих и портфельных инвестиций стран Центральной Азии значительно превосходит масштабы аккумулированных ПИИ (см. рис. 4), и прямые инвестиции не выступают основным видом исходящих иностранных инвестиций. В рассматриваемых странах удельный вес прямых вложений составляет всего 19,4 % от совокупного объема накопленных иностранных инвестиций в зарубежных странах.

for the selected product [Online] // ITC Trade Map. URL: https://www.trademap.org/Product_SelProduct_TS.aspx (Accessed Jan. 11, 2024).

⁹ Статистическая база данных IMF [Электронный ресурс]. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sid=1542640325115> (дата обращения: 13.01.2024).

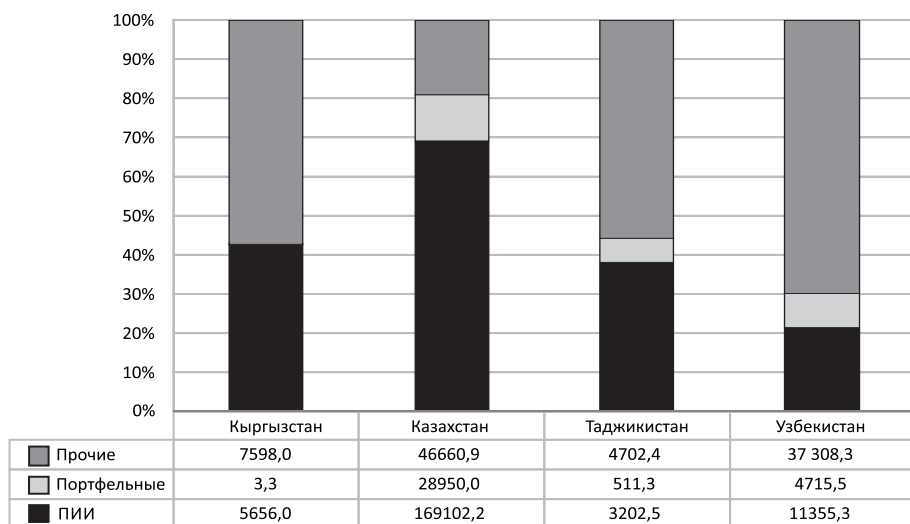


Рис. 3. Структура накопленных иностранных инвестиций в странах Центральной Азии, млн долл. (по итогам 2021 г.) / Fig. 3. Structure of accumulated foreign investments in Central Asia countries, million dollars (based on 2021 results)

Примечание: данные по Туркменистану отсутствуют.

Источник: составлено авторами по данным IMF¹⁰.

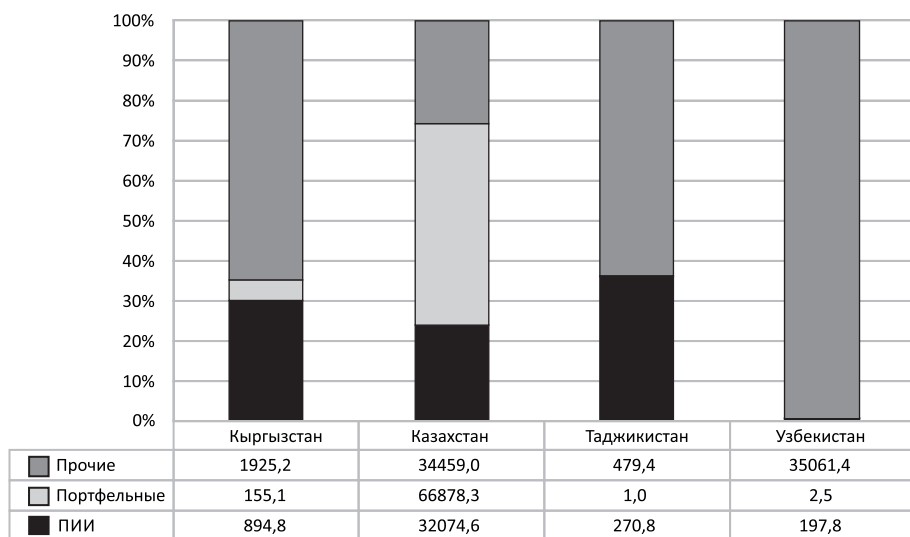


Рис. 4. Структура накопленных иностранных инвестиций стран Центральной Азии за рубежом, млн долл. (по итогам 2021 г.) / Fig. 4. Structure of accumulated foreign investments of Central Asia countries, million dollars, 2021

Примечание: данные по Туркменистану отсутствуют.

Источник: составлено авторами по данным IMF.

¹⁰ Там же.

Ключевая особенность накопленных инвестиций за рубежом состоит в том, что Казахстан занимает в регионе ведущую позицию по накопленному объему экспортированных портфельных иностранных инвестиций. Более того, вывоз портфельных инвестиций в два раза превышает исходящие ПИИ страны. В частности, по итогам 2021 года размер портфельных инвестиций был отмечен на уровне 66 878,3 млн долларов, в то время как накопленные казахстанские ПИИ за рубежом – 32 074,6 млн долларов. При этом прочие инвестиции составили 34 459 млн долларов.

Страны Центральной Азии обладают высоким нереализованным потенциалом в области долгосрочных инвестиций. Здесь особое значение приобретают меры государственной поддержки национальных компаний, которые стремятся выйти на зарубежные рынки, но не могут из-за различных барьеров при реализации инвестиционных проектов. Однако, на наш взгляд, активизация в регионе притока ПИИ может явиться ключевым фактором поступательного развития исследуемых государств в условиях сокращения объемов внешнего финансирования. Это обусловлено тем, что прямые капиталовложения, в отличие от других видов ПИИ, обладают рядом значимых преимуществ и способствуют (Мамедов, 2020, с. 188–189):

- расширению рынка сбыта продукции, снижению издержек производства;
- привлечению новых технологий, современных методов ведения бизнеса;
- выстраиванию долгосрочных партнерских отношений с инвесторами.

Отдельного внимания заслуживает ситуация с накопленными ПИИ исследуемых стран по видам финансовых инструментов. Так, по итогам 2021 года в структуре ПИИ, вывезенных из Казахстана, преобладает показатель «участие в капитале и их доли в инвестиционных фондах» (24 193,8 млн долларов). Объем выпусков долговых инструментов по иностранным активам зафиксирован на уровне 7880,9 млрд долларов. Согласно данным МВФ, в 2020–2021 годах участие в капитале преобладает и в структуре направленных прямых инвестиций из Кыргызстана. В Узбекистане и Таджикистане долговые финансовые активы выступают основной формой исходящих ПИИ (табл. 2).

Что касается накопленных ПИИ в государствах Центральной Азии, то в Казахстане и Узбекистане по итогам 2021 года наиболее привлекательным видом прямых инвестиций стал долговой инструмент. В Кыргызстане и Таджикистане прямые капиталовложения преимущественно осуществлялись в форме участия зарубежных компаний в капитале.

Таблица 2 / Table 2

Накопленные прямые иностранные инвестиции из/в Центральной Азии по видам финансовых инструментов, 2020–2021 гг. / Accumulated direct foreign investments from/to Central Asia by type of financial instruments, 2020–2021

Показатель	Казахстан		Кыргызстан		Узбекистан		Таджикистан	
	2020 г.	2021 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г.	2021 г.
Активы, в млн долл. США								
ПИИ, всего	29 016,2	32 074,6	1 517,6	894,8	195,1	197,8	223,1	270,8
Участие в капитале и их доли в инвестиционных фондах	23 318,2	24 193,8	1 181,1	894,8	29,4	29,5	0	0
Долговые инструменты	5 698,0	7 880,9	336,5	0	165,7	168,3	223,1	270,8
Обязательства, в млн долл. США								
ПИИ, всего	167 204,9	169 102,2	5 499,5	5 656,0	10 288,5	11 355,3	3 113,9	3 202,5
Участие в капитале и их доли в инвестиционных фондах	64 667,6	72 878,7	3 846,8	3 946,3	9 247,5	9 877,4	1 424,0	1 547,6
Долговые инструменты	102 537,3	96 223,5	1 652,7	1 709,7	1 041,0	1 478,0	1 689,8	1 654,9

Примечание: данные по Туркменистану отсутствуют.

Источник: составлено авторами по данным IMF.

Для выбранного предмета исследования показательна и важна ситуация с динамикой притока прямых инвестиций стран Центральной Азии в 2011–2021 годах (см. рис. 5). Следует заметить, что за указанный период в регионе наблюдалась неустойчивость притока ПИИ. Так, анализ данных позволяет выделить следующие тенденции.

– Лидерами по размеру ПИИ в регионе по итогам 2021 года стали Казахстан и Узбекистан. При этом наибольший приток ПИИ отмечался в Казахстане. И даже несмотря на то, что в стране за период с 2011 по 2021 год было зафиксировано значительное сокращение объемов прямых инвестиций, тем не менее по итогам 2021 года на ее долю пришлось порядка половины притока прямых инвестиций во всю Центральную Азию. А имевший место в 2018–2019 годах резкий спад ПИИ (максимальный за исследуемый

период) в экономику Казахстана объясняется прежде всего снижением цен на нефть.

– Довольно близко по притоку ПИИ в 2021 году к Узбекистану подошел Туркменистан, притом что в 2011 году отставание Туркменистана было почти двукратным.

– В 2011–2021 годах Кыргызстан и Таджикистан оставались наименее привлекательными странами для частных инвесторов. При этом на протяжении всего периода трендовые линии притока ПИИ в эти государства сохранялись на стабильно низком уровне. Некоторый всплеск наблюдался только в Кыргызстане в 2015 году, но в последующие годы он сменился поступательным снижением объемов.

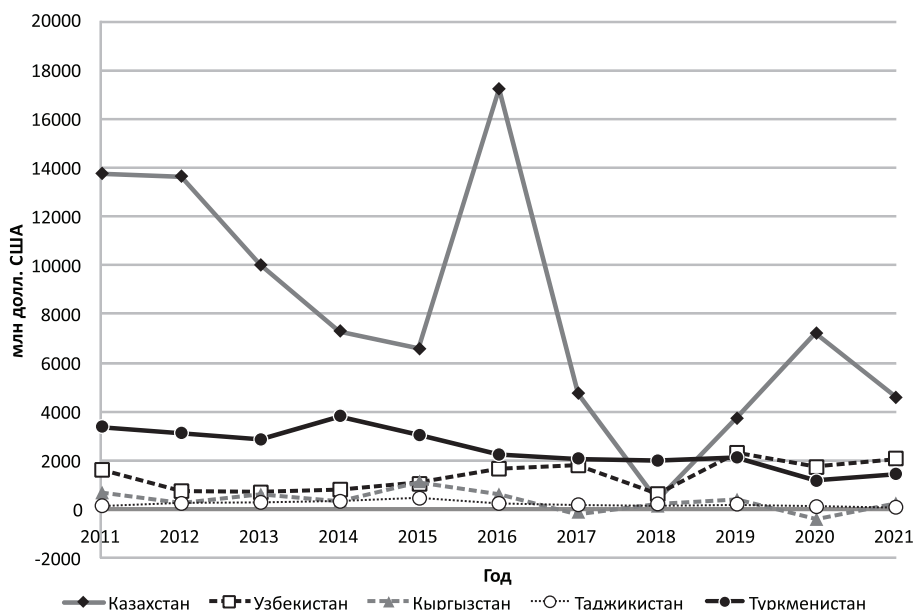


Рис. 5. Динамика притока прямых иностранных инвестиций в страны Центральной Азии в 2011–2021 гг., млн долл. / Fig. 5. Dynamics of direct foreign investments influx to Central Asian countries in 2011–2021, million dollars

Источник: составлено авторами по данным World Bank¹¹.

За период с 2020 по 2021 год в Центральной Азии инвестиции в новые проекты (Greenfield investments) более чем в два раза превысили объемы сделок по слиянию и поглощению (далее СиП). Тем не менее в 2021 году в регионе инвестиции сократились на 34,6 % (табл. 3).

¹¹ Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$) [Online] // The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD> (Accessed Jan. 12, 2024).

**Приток прямых иностранных инвестиций в страны Центральной Азии по видам инвестиций
/ Direct foreign investments influx to Central Asia countries, by investments type**

Страна	Объявленные инвестиции в новые проекты, млн долл.			Трансграничные сделки по СиП, млн долл.		
	2020 г.	2021 г.	Темп прироста, %	2020 г.	2021 г.	Темп прироста, %
Казахстан	847	714	-15,7	10	436	4 214,0
Кыргызстан	8	–	–	–	–	–
Узбекистан	3 231	1 922	-40,5	23	17	-27,9
Таджикистан	362	274	-24,3	–	5	–
Центральная Азия	4 448	2 910	-34,6	33	458	1 278,2

Примечание: данные по Туркменистану отсутствуют.

Источник: составлено авторами по данным UNCTAD¹².

Примечательно, что на сегодняшний день в области ПИИ во всем центральноазиатском регионе наиболее активен Китай. Хотя, например, наибольший объем накопленных прямых инвестиций в Казахстан поступает из Нидерландов, США и Франции, а в Туркменистан – из Италии и Турции. Россия, в свою очередь, в рамках интеграционного объединения ЕАЭС является ключевым инвестором для Кыргызстана и Казахстана. Тесные инвестиционные отношения также сложились у России с Туркменистаном.

Практически все потоки прямых инвестиций центральноазиатских стран сосредоточены в Нидерландах, Китае и России. Например, по состоянию на 1 января 2021 года объем накопленных казахстанских ПИИ в Нидерланды составил 9 155 млн долларов. За аналогичный период Узбекистан инвестировал 759 млн долларов в экономику России (табл. 4). Между собой государства Центральной Азии взаимодействуют в данной плоскости слабо.

¹² Country fact sheets: Kazakhstan. World Investment Report 2022 [Online] // UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir_fs_kz_en.pdf (Accessed Jan. 11, 2024); Country fact sheets: Kyrgyzstan. World Investment Report 2022 [Online] // UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir_fs_kg_en.pdf (Accessed Jan. 11, 2024); Country fact sheets: Tajikistan. World Investment Report 2022 [Online] // UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir_fs_tj_en.pdf (Accessed Jan. 11, 2024); Country fact sheets: Turkmenistan. World Investment Report 2022 [Online] // UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir_fs_tm_en.pdf (Accessed Jan. 11, 2024); Country fact sheets: Uzbekistan. World Investment Report 2022 [Online] // UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir_fs_uz_en.pdf (Accessed Jan. 11, 2024).

Таблица 4 / Table 4

Ключевые страны-инвесторы в Центральной Азии по состоянию на 1 января 2021 года,
млн долл. / Key investor countries in Central Asia as of January 1, 2021, million dollars

Страна	Накопленные ПИИ, млн долл.	Накопленные ПИИ за рубежом, млн долл.
Казахстан	Нидерланды – 59 221 США – 37 901 Франция – 13 390 Китай – 5 943 Россия – 4 878	Нидерланды – 9 155 Россия – 3 033 Сингапур – 1 581
Кыргызстан	Китай – 1 037 Канада – 1 683 Россия – 968 Казахстан – 241	Канада – 667 Россия – 145
Таджикистан	Китай – 1 468 Россия – 391 Великобритания – 287	Россия – 258
Узбекистан	Китай – 3265 Япония – 303	Россия – 759 Великобритания – 297
Туркменистан	Италия – 477 Турция – 433 Китай – 336	Россия – 92

Источник: составлено авторами по данным IMF¹³.

Фактор политической стабильности в привлечении прямых иностранных инвестиций

Для анализа значимости фактора политической стабильности и устойчивости в привлечении ПИИ в страны Центральной Азии нами предлагается эконометрическая модель, нацеленная на выявление причинно-следственной связи с каждым из двух обозначенных параметров по отдельности: 1) между политической стабильностью и привлечением ПИИ; 2) между политической устойчивостью и привлечением ПИИ.

При попытке выявления причинно-следственной связи между притоком ПИИ и уровнем политической стабильности/нестабильности в странах Центральной Азии мы исходили из того, что состояние политической стабильности может оказывать влияние на рост притока ПИИ в рассматриваемом регионе. Здесь в качестве временных рядов применялись годовые показатели по ПИИ и Индексу политической стабильности за 2011–2021 годы. Данные по ПИИ представлены в миллионах долларов США, в то время как Индекс политической стабильности измерен в баллах от –2,5 (слабый уровень) до 2,5 (сильный уровень) по шкале.

¹³ Table 6-i: Inward direct investment positions by all reporting economies cross-classified by counterpart economies, as of end-2022 [Online] // IMF. 2022. URL: <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61227426> (Accessed Jan. 11, 2024).

Для работы с такими переменными нами использованы расширенный критерий Дикки – Фуллера и тест Грейнджера на причинно-следственную связь. Статистические расчеты проведены в программе GRETЛ.

На первом этапе процесса оценки в исследовании изучались свойства стационарности данных. Фактически большинство экономических переменных показали тенденцию, поэтому большинство случаев нестационарные. Ключевым способом проверки нестационарности явилась проверка на наличие единичного корня по ПИИ.

В исследовании использовался расширенный критерий Дикки – Фуллера (ADF) для единичных корней¹⁴. Рабочая гипотеза представлена в виде $H_0: \sigma_2 = 0$. Альтернативная гипотеза – в виде $H_1: \sigma_2 < 0$.

Результаты (табл. 5) использования расширенного критерия Дикки – Фуллера (ADF) позволяют сделать вывод, что для изучаемых стран рабочая гипотеза нестационарности полностью отвергается на уровне значимости 5 % (для ряда стран – на уровне 10 %), тогда как первая разность временных рядов устраняет нестационарность на последующих этапах. Соответственно, временные ряды содержат тренд.

Это подтверждает, что временные ряды по показателю ПИИ являются интегрированными переменными и имеют единичный корень. Надежность полученных результатов позволяет определить коинтеграцию между ПИИ и экзогенными переменными за рассматриваемый период.

Таблица 5 / Table 5

**Расширенный тест Дикки – Фуллера (ADF) по прямым иностранным инвестициям /
Extended Dickie – Fuller Test (ADF) on direct foreign investments**

Выборка = 11	Уровень u_t с константой	Первая разность, Δu_t с константой
Страна		
Казахстан	-2,18803 (0,2108)	-2,00057 (0,2868)
Кыргызстан	-1,28091 (0,6408)	-1,08244 (0,725)
Таджикистан	-1,07072 (0,7295)	-1,55818 (0,5041)
Узбекистан	-0,976967 (0,7635)	-2,06638 (0,2586)
Туркменистан	-0,446364 (0,8989)	-2,11902 (0,2372)

Примечание: в скобках указаны Р-значения.

Источник: составлено авторами.

Для случая отклонения рабочей гипотезы о присутствии единичного корня t статистика должна быть меньше порогового значения. Пороговое значение для ADF имеет собственное распределение.

Для определения влияния политической стабильности, оцениваемой по Индексу политической стабильности (IS), на развитие ПИИ стран Центральной Азии, а также обратной взаимосвязи между временными рядами

¹⁴ Длина лага на этом сроке выдержки определяется автоматически посредством информационного критерия Акаика (AIC) и Шварца в программе GRETЛ.

представляется возможным применить тест Грейнджера на каузальность. В эконометрической модели ПИИ – это эндогенная переменная, IS – экзогенная переменная.

Суть теста Грейнджера состоит в том, чтобы определить, являются ли изменения переменной IS причиной изменения ПИИ. Рабочая гипотеза (H0) в данном случае заключается в следующем: IS влияет на ПИИ (уровень политической стабильности влияет на привлечение прямых иностранных инвестиций).

Если Р-значение $< 0,05$, то рабочая гипотеза отвергается. Для выявления причинно-следственной связи в рассматриваемых странах важно, чтобы гипотеза принималась. Данный факт позволит отметить, что IS значима и влияет на ПИИ (политическая стабильность в исследуемых странах влияет на приток прямых иностранных инвестиций). При этом отклонение гипотезы означает, что на ПИИ в большей степени оказывают влияние другие внешние факторы. Хотя здесь оговоримся, что этот результат также не исключает наличия определенной взаимосвязи между анализируемыми переменными.

Основные результаты зависимостей представлены в таблице 6.

Таблица 6 / Table 6

**Результаты теста Грейнджера на причинно-следственную связь /
Granger test results for causality**

Рабочая гипотеза	t-статистика	Р-значение	Вывод
Казахстан			
IS влияет на ПИИ	–0,9659	0,3594	отвергается
IU влияет на ПИИ	2,239	0,0519	отвергается
Кыргызстан*			
IS влияет на ПИИ	–2,305	0,0466	принимается
IU влияет на ПИИ	1,826	0,1012	отвергается
Таджикистан			
IS влияет на ПИИ	–0,9633	0,3606	отвергается
IU влияет на ПИИ	1,638	0,1358	отвергается
Узбекистан**			
IS влияет на ПИИ	1,141	0,2833	отвергается
IU влияет на ПИИ	7,232	4,91e ⁻⁰⁵	принимается
Туркменистан**			
IS влияет на ПИИ	3,095	0,0128	принимается
IU влияет на ПИИ	–2,422	0,0385	принимается

Примечание: * – в Кыргызстане и Туркменистане выявлена причинно-следственная связь между IS и ПИИ, объем выборки – 11; ** – в Узбекистане и Туркменистане выявлена причинно-следственная связь между IU и ПИИ, объем выборки – 11.

Источник: составлено авторами.

Как видно из полученных результатов примененной коинтеграционной регрессии, приток ПИИ (зависимая переменная) и Индекс политической стабильности взаимосвязаны только в Кыргызстане и Туркменистане. Здесь важно подчеркнуть, что Кыргызстан, если рассматривать динамику состояния его политической системы и значимые события политической дестабилизации, это самая нестабильная из стран Центральной Азии на протяжении постсоветского периода ее развития, а Туркменистан, напротив, самая стабильная. Остальные три государства сложно отнести как к однозначно стабильным, так и к нестабильным, поскольку в состоянии их политических систем не прослеживается четких трендов, как было показано выше. В этом смысле Кыргызстан и Туркменистан – наиболее релевантные кейсы, по которым можно оценивать тренды политической стабильности/нестабильности. И соответственно, есть определенные основания для тезиса о прямой зависимости между политической стабильностью и инвестиционной привлекательностью в странах Центральной Азии.

Вместе с тем данный тезис, конечно, может быть подвергнут сомнению с учетом того, что уровень стабильности в Туркменистане, Казахстане, Узбекистане и Таджикистане за исследуемый период (с 2011 по 2021 год) вполне сопоставим. Причиной для сомнения может быть и то, что в трех из пяти кейсов, то есть в большинстве случаев, эконометрическая модель опровергает рабочую гипотезу.

Таким образом, фактор политической стабильности может влиять на приток ПИИ, однако эта трендовая закономерность не охватывает все страны региона. Вероятность влияния данного фактора на привлечение ПИИ наиболее велика в тех государствах, где наиболее выражен и дольше сохраняется тот или иной уровень стабильности, то есть в странах, которые в целом характеризуются (оцениваются потенциальными инвесторами) либо как политически стабильные, либо, наоборот, как нестабильные.

Фактор политической устойчивости в привлечении ПИИ

Далее выбранный метод оценки влияния политической стабильности на привлечение ПИИ (тест Грейнджера) по аналогии использовался для выявления влияния устойчивости политической системы центральноазиатских государств на привлечение в них ПИИ. При этом политическая устойчивость анализировалась на основе данных Индекса неустойчивых («хрупких») государств¹⁵ (обозначена как «IU»). В предложенной нами модели в качестве зависимой переменной выступают ПИИ, а независимой – IU.

Суть данного теста состоит в установлении того, могли ли изменения переменной IU, показывающей устойчивость политической системы по Индексу неустойчивых («хрупких») государств, выступать причиной изменения притока ПИИ в странах Центральной Азии в 2011–2021 годах. Рабочая гипотеза (H0): IU влияет на объем ПИИ (влияет ли уровень политической устойчивости на привлечение ПИИ). Результаты зависимостей также отражены в таблице 6.

¹⁵ *Fragile States Index ...*

По полученным результатам коинтеграционной регрессии видно, что приток ПИИ (зависимая переменная) и уровень политической устойчивости взаимосвязаны только в Узбекистане и Туркменистане (по Р-значениям).

Как было показано ранее, уровень политической устойчивости в Узбекистане, Туркменистане, Казахстане и Таджикистане примерно сопоставим: данные политические системы можно оценивать как устойчивые. С учетом того, что результат коинтеграционной регрессии не показывает взаимосвязи исследуемых параметров сразу в двух из четырех устойчивых политических системах Центральной Азии, а также в самой неустойчивой политической системе региона – Кыргызстане, говорить о прямой взаимосвязи между притоком ПИИ и политической устойчивостью не приходится.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Можно констатировать, что рабочая гипотеза исследования не подтвердилась: фактор политической стабильности и устойчивости стран Центральной Азии не является тенденциозной ключевой детерминантой для привлечения прямых иностранных инвестиций.

Одновременно, как показал анализ экономических возможностей и потенциала государств, приток ПИИ, вероятно, в большей степени зависит от их макроэкономических показателей. Такой вывод может основываться на том, что при ранжировании рассмотренных стран по объему привлеченных ПИИ выстраивается та же последовательность, что имеет место в условной очередности по экономическим возможностям и потенциалу: Казахстан, Узбекистан, Туркменистан, Кыргызстан и Таджикистан. Однако указанный ракурс требует отдельного, более детального изучения в дальнейших исследованиях.

Если говорить о роли России в прямых иностранных инвестициях в страны региона, то она хотя и значительна, но в немалой степени уступает другим государствам. Особого внимания здесь заслуживает Китай, который ведет активную инвестиционную политику в Центральной Азии и уже давно своими фактическими действиями обозначил стремление влиять на это политико-экономическое пространство. Причем в среднесрочной и долгосрочной перспективе это может стать еще более ощутимо и отразиться на широте и интенсивности сотрудничества России с государствами региона, включая реализацию международных интеграционных проектов.

Список источников

Гаджиев Х. А. Политическая стабильность: теоретико-методологические проблемы исследования // ПОИСК: Политика. Обществоведение. Искусство. Социология. Культура. 2019. № 2. С. 19–28.

Головнин М. Ю., Лобанов М. М. Инвестиционное взаимодействие России со странами «пояса соседства» // Российский внешнеэкономический вестник. 2012. № 1. С. 17–31.

Горшков А. В. Прямые иностранные инвестиции как фактор экономического роста // Вестник Челябинского государственного университета. 2006. № 1. С. 20–29.

Гумерова Г. И., Шаймиева Э. Ш. Факторы, влияющие на привлечение прямых иностранных инвестиций в экономику региона (согласно теории П. Теша) // Региональная экономика: теория и практика. 2008. № 9. С. 36–42.

Кузнецов А. В. Прямые иностранные инвестиции: «эффект соседства» // Мировая экономика и международные отношения. 2008. № 9. С. 40–47. <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2008-9-40-47>.

Макарычев А. С. Стабильность и нестабильность при демократии: методологические подходы и оценки // Полис. Политические исследования. 1998. № 1. С. 149–157.

Мамедов Т. Н. Роль прямых иностранных инвестиций в экономическом сотрудничестве стран СНГ // Современная Европа. 2020. № 3. С. 188–195. <https://doi.org/10.15211/soveurope32020188195>.

Овчинников В. Н. «Эффект соседства» и мотивы китайских инвесторов при осуществлении прямых инвестиций в регионах России // Финансы и кредит. 2017. Т. 23, № 7. С. 403–411. <https://doi.org/10.24891/fc.23.7.403>.

Сиротин В. П., Быченков Д. В. Политический риск как фактор прямых иностранных инвестиций в развивающиеся экономики // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2013. Т. 13, № 4–1. С. 513–521.

Ali F.A., Fiess N., MacDonald R. Do institutions matter for foreign direct investment? // Open Economies Review. 2010. Vol. 21. P. 201–219. <https://doi.org/10.1007/s11079-010-9170-4>.

Almfraji M. A., Almsafir M. K. Foreign direct investment and economic growth literature review from 1994 to 2012 // Procedia – Social and Behavioral Sciences. 2014. Vol. 129. P. 206–213. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.668>.

Alzaidy G., Ahmad M. N. B. N., Lacheheb Z. The impact of foreign-direct investment on economic growth in Malaysia: The role of financial development // International Journal of Economics and Financial Issues. 2017. Vol. 7, № 3. P. 382–388.

Anyanwu J. C. Why does foreign direct investment go where it goes?: New evidence from African countries // Annals of Economics and Finance. 2012. Vol. 13, № 2. P. 425–462.

Asongu S., Akpan U. S., Isihak, S. R. Determinants of foreign direct investment in fast-growing economies: Evidence from the BRICS and MINT countries // Financial Innovation. 2018. Vol. 4. Art. № 26. <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0114-0>.

Baek K., Qian X. An analysis on political risks and the flow of foreign direct investment in developing and industrialized economies // Economics, Management and Financial Markets. 2011. Vol. 6, № 4. P. 60–91.

Bayar Y., Remeikiene R., Androniceanu A. et al. The shadow economy, human development and foreign direct investment inflows // Journal of Competitiveness. 2020. Vol. 12, № 1. P. 5–21. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.01.01>.

Boly A., Coulibaly S., Kéré E. N. Tax policy, foreign direct investment and spill-over effects in Africa // Journal of African Economies. 2020. Vol. 29, № 3. P. 306–331. <https://doi.org/10.1093/jae/ejz032>.

Borensztein E., De Gregorio J., Lee J-W. How does foreign direct investment affect economic growth? // Journal of International Economics. 1998. Vol. 45, № 1. P. 115–135. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0).

Brogaard J., Detzel A. L. The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty // *Management Science*. 2015. Vol. 61, № 1. P. 3–18. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.2044>.

Buszko A. Does the shadow economy affect foreign direct investment? Case study of Poland and polish regions // *The Scientific Journal European Policies, Finance and Marketing*. 2021. № 26. P. 22–39. <https://doi.org/10.22630/PEFIM.2021.26.75.10>.

Caesar A. E., HaiBo Ch., Udimal Th. B. et al. Foreign direct investment, growth of output indicators and economic growth in China: Empirical evidence on causal links // *International Journal of Economics and Financial Issues*. 2018. Vol. 8, № 3. P. 315–322.

Canh N. P., Binh N. T., Thanh S. D. et al. Determinants of foreign direct investment inflows: the role of economic policy uncertainty // *International Economics*. 2020. Vol. 161. P. 159–172. <https://doi.org/10.1016/j.inteco.2019.11.012>.

Contractor F. J., Dangol R., Nuruzzaman N. et al. How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows? // *International Business Review*. 2020. Vol. 29, № 2. Art. № 101640. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.101640>.

Dada J. T., Akinlo T. Foreign direct investment and poverty reduction in sub-Saharan Africa: Does environmental degradation matter? // *Future Business Journal*. 2021. Vol. 7. Art. № 21. <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00068-7>.

Denisia V. Foreign direct investment theories: An overview of the main FDI theories // *European Journal of Interdisciplinary Studies*. 2010. Vol. 2, № 2. P. 104–110.

Djordjevic S., Ivanovic Z., Bogdan S. Direct foreign investments and the lack of positive effects on the economy // *UTMS Journal of Economics*. 2015. Vol. 6, № 2. P. 197–208.

Doytch N., Eren M. Institutional determinants of sectoral FDI in Eastern European and Central Asian countries: The role of investment climate and democracy // *Emerging Markets Finance and Trade*. 2012. Vol. 48, № S.4. P. 14–32. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X4806S402>.

Fahad S., Bai D., Liu L. et al. Heterogeneous impacts of environmental regulation on foreign direct investment: Do environmental regulation affect FDI decisions? // *Environmental Science and Pollution Research*. 2022. Vol. 29, № 4. P. 5092–5104. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-15277-4>.

Hassan T. A., Hollander S., van Lent L. et al. Firm-level political risk: Measurement and effects // *The Quarterly Journal of Economics*. 2019. Vol. 134, № 4. P. 2135–2202. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz021>.

Hayat A. Foreign direct investments, institutional quality, and economic growth // *The Journal of International Trade & Economic Development*. 2019. Vol. 28, № 5. P. 561–579. <https://doi.org/10.1080/09638199.2018.1564064>.

Huynh C. M., Nguyen V. H. T., Nguyen H. B. et al. One-way effect or multiple-way causality: Foreign direct investment, institutional quality and shadow economy? // *International Economics and Economic Policy*. 2020. Vol. 17, № 1. P. 219–239. <https://doi.org/10.1007/s10368-019-00454-1>.

Jaworek M., Karaszewski W., Kuczmarska M. Pandemic risk: Doesn't it really matter? Foreign direct investment after COVID-19 // *Ekonomia i Prawo. Economics and Law*. 2020. Vol. 19, № 2. P. 275–290. <https://doi.org/10.12775/EiP.2020.019>.

Koçak S., Barış-Tüzemen Ö. Impact of the COVID-19 on foreign direct investment inflows in emerging economies: Evidence from panel quantile regression // *Future Business Journal*. 2022. Vol. 8, № 1. Art. № 22. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00133-9>.

Kofarbai H. Z., Bambale A. J. Investment climate and foreign direct investment in Nigeria: The mediating role of ease of doing business // *Journal of Energy and Economic Development*. 2016. Vol. 2, № 2. P. 10–39.

Krifa-Schneider H., Matei Iu. Business climate, political risk and FDI in developing countries: Evidence from panel data // *International Journal of Economics and Finance*. 2010. Vol. 2, № 5. P. 54–65. <https://doi.org/10.5539/ijef.v2n5p54>.

Lasbrey A., Enyoghasim M., Tobechei A. et al. Foreign direct investment and economic growth: Literature from 1980 to 2018 // *International Journal of Economics and Financial Issues*. 2018. Vol. 8, № 5. P. 309–318.

Lee H., Mitchell S. M. L. Foreign direct investment and territorial disputes // *Journal of Conflict Resolution*. 2012. Vol. 56, № 4. P. 675–703. <https://doi.org/10.1177/0022002712438348>.

Li Q., Owen E., Mitchell A. Why do democracies attract more or less foreign direct investment? A metaregression analysis // *International Studies Quarterly*. 2018. Vol. 62, № 3. P. 494–504. <https://doi.org/10.1093/isq/sqy014>.

Liu H., Kim H. Ecological footprint, foreign direct investment, and gross domestic production: Evidence of Belt & Road Initiative countries // *Sustainability*. 2018. Vol. 10, № 10. Art. № 3527. <https://doi.org/10.3390/su10103527>.

Meyer D. F., Habanabakize T. An analysis of the relationship between foreign direct investment (FDI), political risk and economic growth in South Africa // *Business and Economic Horizons (BEH)*. 2018. Vol. 14, № 4. P. 777–788. <https://doi.org/10.22004/ag.econ.287229>.

Osipov V. S., Martynov D. V., Shulyatyev I. A. et al. Financial provision of quality: State financing of innovations vs. direct foreign investments // *International Journal for Quality Research*. 2021. Vol. 15, № 3. P. 811–830. <https://doi.org/10.24874/IJQR15.03-08>.

Penev S., Rojec M. Foreign direct investment and the investment climate in South-East Europe // *Economic Annals*. 2004. Vol. 49, № 163. P. 71–92. <https://doi.org/10.2298/EKA0463071P>.

Pinar M., Stengos T. Democracy in the neighborhood and foreign direct investment // *Review of Development Economics*. 2021. Vol. 25, № 1. P. 449–477. <https://doi.org/10.1111/rode.12720>.

Rehman Khan S. A., Hassan S., Khan M. A. et al. Nexuses between energy efficiency, renewable energy consumption, foreign direct investment, energy consumption, global trade, logistics and manufacturing industries of emerging economies: In the era of COVID-19 pandemic // *Frontiers in Environmental Science*. 2022. Vol. 10. Art. № 880200. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.880200>.

Sgard J. Direct foreign investments and productivity growth in Hungarian firms, 1992–1999 // *William Davidson Institute Working Paper*. 2001. Report № 425. 26 p.

Shi W., Sun S. L., Yan D. et al. Institutional fragility and outward foreign direct investment from China // *Journal of International Business Studies*. 2017. Vol. 48, № 4. P. 452–476. <https://doi.org/10.1057/s41267-016-0050-z>.

Siegel J. I., Licht A. N., Schwartz Sh. H. Egalitarianism and international investment // *Journal of Financial Economics*. 2011. Vol. 102, № 3. P. 621–642.

Tuomi K. The role of the investment climate and tax incentives in the foreign direct investment decision: Evidence from South Africa // *Journal of African Business*. 2011. Vol. 12, № 1. P. 133–147. <https://doi.org/10.1080/15228916.2011.555279>.

Yang J. H., Wang W., Wang K.-L. et al. Capital intensity, natural resources, and institutional risk preferences in Chinese outward foreign direct investment // *International Review of Economics & Finance*. 2018. Vol. 55. P. 259–272. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.07.015>.

Yeaple S. R. The complex integration strategies of multinationals and cross country dependencies in the structure of foreign direct investment // *Journal of International Economics*. 2003. Vol. 60, № 2. P. 293–314. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(02\)00051-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(02)00051-X).

Информация об авторах

Х. А. Гаджиев – кандидат политических наук, старший научный сотрудник Центра постсоветских исследований ФГБУН Институт экономики Российской академии наук, 117218, Россия, г. Москва, пр-т Нахимовский, 32

SPIN-код (РИНЦ): 7661-2397

AuthorID (РИНЦ): 874575

Web of Science ResearcherID: AGF-5426-2022

Т. Н. Мамедов – кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Института исследований международных экономических отношений, доцент кафедры мировой экономики и мировых финансов ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», 125167, г. Москва, пр-т Ленинградский, 49/2

SPIN-код (РИНЦ): 1483-1334

AuthorID (РИНЦ): 1120611

Web of Science ResearcherID: AAE-3601-2022

Scopus Author ID: 57218644781

Вклад авторов: все авторы сделали эквивалентный вклад в подготовку публикации.

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Статья поступила в редакцию 26.01.2024; одобрена после рецензирования 19.02.2024; принята к публикации 19.02.2024.

References

Gadzhiev, Kh. A. (2019), “Political stability: Theoretical-methodological research problems”, *P.O.I.S.K: Policy. Social Science. Art. Sociology. Culture*, no. 2, pp. 19–28.

Golovin, M. Y. and Lobanov, M. M. (2012), "Investment interaction of Russia with the countries of "a neighborhood belt", *Russian Foreign Economic Journal*, no. 1, pp. 17–31.

Gorshkov, A. V. (2006), "Direct foreign investments as a factor of economic growth", *Bulletin of Chelyabinsk State University*, no. 1, pp. 20–29.

Gumerova, G. I. and Shajmieva, Je. Sh. (2008), "Factors influencing the attraction of foreign direct investment in the regional economy (according to the theory of P. Tesch)", *Regional Economics: Theory and Practice*, no. 9, pp. 36–42.

Kuznetsov, A. (2008), "Foreign direct investment: "Neighborhood effect", *World Economy and International Relations*, no. 9, pp. 40–47, <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2008-9-40-47>.

Makarychev, A. S. (1998), "Stability and instability under democracy: Methodological approaches and evaluations", *Polis. Political Studies*, no. 1, pp. 149–157.

Mamedov, T. N. (2020), "The role of foreign direct investment in the economic cooperation of the CIS countries", *Contemporary Europe – Sovremennaya Evropa*, no. 3, pp. 188–195, <https://doi.org/10.15211/soveurope32020188195>.

Ovchinnikov, V. N. (2017), "The "neighborhood effect" and motives of Chinese investors for foreign direct investment in Russian regions, *Finance and Credit*, vol. 23, no. 7, pp. 403–411, <https://doi.org/10.24891/fc.23.7.403>.

Sirotin, V. P. and Bychenkov, D. V. (2013), "Political risk as a factor of foreign direct investment into transition economies", *Izvestiya of Saratov University. Economics. Management. Law*, vol. 13, no. 4–1, pp. 513–521.

Ali, F. A., Fiess, N. and MacDonald, R. (2010), "Do institutions matter for foreign direct investment?", *Open Economies Review*, vol. 21, pp. 201–219, <https://doi.org/10.1007/s11079-010-9170-4>.

Almfraji, M. A. and Almsafir, M. K. (2014), "Foreign direct investment and economic growth literature review from 1994 to 2012", *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, vol. 129, pp. 206–213, <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.668>.

Alzaidy, G., Ahmad, M. N. B. N. and Lacheheb, Z. (2017), "The impact of foreign-direct investment on economic growth in Malaysia: The role of financial development", *International Journal of Economics and Financial Issues*, vol. 7, no. 3, pp. 382–388.

Anyanwu, J. C. (2012), "Why does foreign direct investment go where it goes?: New evidence from African countries", *Annals of Economics and Finance*, vol. 13, no. 2, pp. 425–462.

Asongu, S., Akpan, U. S. and Isihak, S. R. (2018), "Determinants of foreign direct investment in fast-growing economies: Evidence from the BRICS and MINT countries", *Financial Innovation*, vol. 4, art. no. 26, <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0114-0>.

Baek, K. and Qian, X. (2011), "An analysis on political risks and the flow of foreign direct investment in developing and industrialized economies", *Economics, Management, & Financial Markets*, vol. 6, № 4, pp. 60–91.

Bayar, Y., Remeikiene, R., Androniceanu, A. et al. (2020), "The shadow economy, human development and foreign direct investment inflows", *Journal of Competitiveness*, vol. 12, no. 1, pp. 5–21, <https://doi.org/10.7441/joc.2020.01.01>.

Boly, A., Coulibaly, S. and Kéré, E. N. (2020), "Tax policy, foreign direct investment and spillover effects in Africa", *Journal of African Economies*, vol. 29, no. 3, pp. 306–331, <https://doi.org/10.1093/jae/ejz032>.

Borensztein, E., De Gregorio, J. and Lee, J-W. (1998), "How does foreign direct investment affect economic growth?", *Journal of International Economics*, vol. 45, no. 1, pp. 115–135, [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0).

Brogaard, J. and Detzel, A. (2015), "The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty", *Management Science*, vol. 61, no. 1, pp. 3–18, <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.2044>.

Buszko, A. (2021), "Does the shadow economy affect foreign direct investment? Case study of Poland and polish regions", *The Scientific Journal European Policies, Finance and Marketing*, no. 26, pp. 22–39, <https://doi.org/10.22630/PEFIM.2021.26.75.10>.

Caesar, A. E. HaiBo, Ch., Udimal, Th. B. et al. (2018), "Foreign direct investment, growth of output indicators and economic growth in China: Empirical evidence on causal links", *International Journal of Economics and Financial Issues*, vol. 8, no. 3, pp. 315–322.

Canh, N. P. Binh, N. T., Thanh, S. D. et al. (2020), "Determinants of foreign direct investment inflows: the role of economic policy uncertainty", *International Economics*, vol. 161, pp. 159–172, <https://doi.org/10.1016/j.inteco.2019.11.012>.

Contractor, F. J., Dangol, R., Nuruzzaman, N. et al. (2020), "How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows?", *International Business Review*, vol. 29, no. 2, art. no. 101640, <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.101640>.

Dada, J. T. and Akinlo, T. (2021), "Foreign direct investment and poverty reduction in sub-Saharan Africa: Does environmental degradation matter?" *Future Business Journal*, vol. 7, art. no. 21, <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00068-7>.

Denisia, V. (2010), "Foreign direct investment theories: An overview of the main FDI theories", *European Journal of Interdisciplinary Studies*, vol. 2, no. 2, pp. 104–110.

Djordjevic, S., Ivanovic, Z. and Bogdan, S. (2015), "Direct foreign investments and the lack of positive effects on the economy", *UTMS Journal of Economics*, vol. 6, no. 2, pp. 197–208.

Doytch, N. and Eren, M. (2012), "Institutional determinants of sectoral FDI in Eastern European and Central Asian countries: The role of investment climate and democracy", *Emerging Markets Finance and Trade*, vol. 48, no. S.4, pp. 14–32, <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X4806S402>.

Fahad, S., Bai, D., Liu, L. et al. (2022), "Heterogeneous impacts of environmental regulation on foreign direct investment: Do environmental regulation affect FDI decisions?", *Environmental Science and Pollution Research*, vol. 29, no. 4, pp. 5092–5104, <https://doi.org/10.1007/s11356-021-15277-4>.

Hassan, T. A., Hollander, S., van Lent, L. et al. (2019), "Firm-level political risk: Measurement and effects", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 134, no. 4, pp. 2135–2202, <https://doi.org/10.1093/qje/qjz021>.

Hayat, A. (2019), "Foreign direct investments, institutional quality, and economic growth", *The Journal of International Trade & Economic Development*, vol. 28, no. 5, pp. 561–579, <https://doi.org/10.1080/09638199.2018.1564064>.

Huynh, C. M., Nguyen, V. H. T., Nguyen, H. B. et al. (2020), "One-way effect or multiple-way causality: Foreign direct investment, institutional quality and shadow economy?" *International Economics and Economic Policy*, vol. 17, no. 1, pp. 219–239, <https://doi.org/10.1007/s10368-019-00454-1>.

Jaworek, M., Karaszewski, W. and Kuczmarska, M. (2020), "Pandemic risk: Doesn't it really matter? Foreign direct investment after COVID-19", *Ekonomia i Prawo. Economics and Law*, vol. 19, no. 2, pp. 275–290, <https://doi.org/10.12775/EiP.2020.019>.

Koçak, S. and Barış-Tüzemen, Ö. (2022), "Impact of the COVID-19 on foreign direct investment inflows in emerging economies: Evidence from panel quantile regression", *Future Business Journal*, vol. 8, no. 1, art. no. 22, <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00133-9>.

Kofarbai, H. Z. and Bambale, A. J. (2016), "Investment climate and foreign direct investment in Nigeria: The mediating role of ease of doing business", *Journal of Energy and Economic Development*, vol. 2, no. 2, pp. 10–39.

Krifa-Schneider, H. and Matei, Iu. (2010), "Business climate, political risk and FDI in developing countries: Evidence from panel data", *International Journal of Economics and Finance*, vol. 2, no. 5, pp. 54–65, <https://doi.org/10.5539/ijef.v2n5p54>.

Lasbrey, A., Enyoghasim, M., Tobeche, A. et al. (2018), "Foreign direct investment and economic growth: Literature from 1980 to 2018", *International Journal of Economics and Financial Issues*, vol. 8, no. 5, pp. 309–318.

Lee, H. and Mitchell, S. M. L. (2012), "Foreign direct investment and territorial disputes", *Journal of Conflict Resolution*, vol. 56, no. 4, pp. 675–703, <https://doi.org/10.1177/0022002712438348>.

Li, Q., Owen, E. and Mitchell, A. (2018), "Why do democracies attract more or less foreign direct investment? A metaregression analysis", *International Studies Quarterly*, vol. 62, no. 3, pp. 494–504, <https://doi.org/10.1093/isq/sqy014>.

Liu, H. and Kim, H. (2018), "Ecological footprint, foreign direct investment, and gross domestic production: Evidence of Belt & Road Initiative countries", *Sustainability*, vol. 10, no. 10, art. no. 3527, <https://doi.org/10.3390/su10103527>.

Meyer, D. F. and Habanabakize, T. (2018), "An analysis of the relationship between foreign direct investment (FDI), political risk and economic growth in South Africa", *Business and Economic Horizons (BEH)*, vol. 14, no. 4, pp. 777–788, <https://doi.org/10.22004/ag.econ.287229>.

Osipov, V. S., Martynov, D. V., Shulyatyev, I. A. et al. (2021), "Financial provision of quality: State financing of innovations vs. direct foreign investments", *International Journal for Quality Research*, vol. 15, no. 3, pp. 811–830, <https://doi.org/10.24874/IJQR15.03-08>.

Penev, S. and Rojec, M. (2004), "Foreign direct investment and the investment climate in South-East Europe", *Economic Annals*, vol. 49, no. 163, pp. 71–92, <https://doi.org/10.2298/EKA0463071P>.

Pinar, M. and Stengos, T. (2021), "Democracy in the neighborhood and foreign direct investment", *Review of Development Economics*, vol. 25, no. 1, pp. 449–477, <https://doi.org/10.1111/rode.12720>.

Rehman Khan, S. A. Hassan, S., Khan, M. A. et al. (2022), "Nexus between energy efficiency, renewable energy consumption, foreign direct investment, energy consumption, global trade, logistics and manufacturing industries of emerging

economies: In the era of COVID-19 pandemic”, *Frontiers in Environmental Science*, vol. 10, art. no. 880200, <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.880200>.

Sgard, J. (2001), “Direct foreign investments and productivity growth in Hungarian firms, 1992–1999”, *William Davidson Institute Working Paper*, report no. 425, 26 p.

Shi, W., Sun, S. L., Yan, D. et al. (2017), “Institutional fragility and outward foreign direct investment from China”, *Journal of International Business Studies*, vol. 48, no. 4, pp. 452–476, <https://doi.org/10.1057/s41267-016-0050-z>.

Siegel, J. I., Licht, A. N. and Schwartz, Sh. H. (2011), “Egalitarianism and international investment”, *Journal of Financial Economics*, vol. 102, no. 3, pp. 621–642.

Tuomi, K. (2011), “The role of the investment climate and tax incentives in the foreign direct investment decision: Evidence from South Africa”, *Journal of African Business*, vol. 12, no. 1, pp. 133–147, <https://doi.org/10.1080/15228916.2011.555279>.

Yang, J. H., Wang, W., Wang, K.-L. et al. (2018), “Capital intensity, natural resources, and institutional risk preferences in Chinese outward foreign direct investment”, *International Review of Economics & Finance*, vol. 55, pp. 259–272, <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.07.015>.

Yeaple, S. R. (2003), “The complex integration strategies of multinationals and cross country dependencies in the structure of foreign direct investment”, *Journal of International Economics*, vol. 60, no. 2, pp. 293–314, [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(02\)00051-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(02)00051-X).

Information about the authors

Kh. A. Gadzhiev – Candidate of Political Sciences, Senior Researcher of the Center for Post-Soviet Studies, Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences (IE RAS), 32 Nakhimovskiy Ave., Moscow, 117218, Russia

SPIN-code (RSCI): 7661-2397

AuthorID (RSCI): 874575

Web of Science ResearcherID: AGF-5426-2022

T. N. Mamedov – Candidate of Economics, Leading Researcher of the Institute for Research of International Economic Relations, Associate Professor of the Department of World Economy and World Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation, 49/2 Leningradsky Ave., Moscow, 125167, Russia

SPIN-code (RSCI): 1483-1334

AuthorID (RSCI): 1120611

Web of Science ResearcherID: AAE-3601-2022

Scopus Author ID: 57218644781

Contribution of the authors: the authors contributed equally to this article.

The authors declare no conflicts of interests.

The article was submitted 26.01.2024; approved after reviewing 19.02.2024; accepted for publication 19.02.2024.