

УДК 339.97

## РЫНОК ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ РОССИИ: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ, ПОЗИЦИИ, РЕГУЛИРОВАНИЕ

*Пенькова И. В., Матюшина А. О.*

*Крымский федеральный университет имени В. И. Вернадского, Симферополь, Российская Федерация*

*E-mail: panacea\_inessa@mail.ru*

В статье рассмотрены основные тенденции прямого иностранного инвестирования. Проведен анализ статистических данных, характеризующих положение страны на рынке инвестиций; определены сильные и слабые стороны, потенциальные возможности и угрозы. Дана оценка структуры финансирования инвестиций; особое внимание уделено крупным инвестиционным проектам. Выявлены проблемы формирования инвестиционного климата России в современных условиях, сформулированы причины ухудшения инвестиционной привлекательности и возможные пути решения проблем инвестирования в экономику страны.

**Ключевые слова:** инвестиции, оценка, инвестиционная привлекательность, тенденции, регулирование.

### ВВЕДЕНИЕ

Процесс инвестирования играет важную роль в развитии национального хозяйства любой страны, так как в значительной степени определяет экономический рост. В условиях нестабильного геэкономического положения России актуальность использования иностранных инвестиций в экономике на сегодня очевидна.

Проблемам инвестиционной привлекательности страны посвящено немало научных трудов современных исследователей, среди которых хотелось бы отметить А. Алексеева [1], рассмотревшего взаимосвязь инновационной экономики и инвестиционной привлекательности; А. Ванюшкина [2], проанализировавшего инвестиционную привлекательность отраслей экономики на региональном уровне на примере Крыма; И. Пенькову [3], разработавшую концепции управления развитием компаниями на основе реинжиниринга бизнес-процессов в рамках реализации задач повышения конкурентоспособности российских предприятий; А. Селищева [4], исследовавшего влияние финансовых рынков и институтов Китая на регулирование внутренних инвестиционных процессов. Тем не менее остаются дискуссионными различные аспекты выявления места государств в международном трансферте капиталов, в связи с чем данная статья посвящена проблематике исследования рынка прямых инвестиций России с позиций анализа его современного состояния, позиций нашей страны на мировой арене и разработки современного инструментария его регулирования с учетом зарубежного опыта.

Проблема исследования позволяет сформулировать цель статьи как оценку современного состояния российского рынка прямых инвестиций.

Достижение цели предполагает решение следующих задач:

- анализ динамики и особенностей прямых иностранных инвестиций в российской экономике;
- исследование зарубежного опыта на примере Китая относительно регулирования инвестиционных потоков в национальном хозяйстве;

- оценка возможности применения иностранного опыта в условиях российской экономики.

#### **ОСНОВНОЙ МАТЕРИАЛ**

На уровне страны инвестиционная привлекательность характеризуется кредитными рейтингами стран и индексами развития стран, такими как индексы конкурентоспособности, восприятия коррупции, качества государственного управления, рейтинг ведения бизнеса и ряд других. У России спекулятивный кредитный рейтинг, а также низкий рейтинг по основным индексам развития [2].

До 2014 года поступившие в Россию ПИИ были сопоставимы с теми, что инвестировались в другие страны БРИКС. Отметим, что наиболее популярной была репатриация офшорных средств компаний из РФ. С 2007 по 2012 год около одной трети инвестируемых в Россию ПИИ представляли собой репатриированный из офшорных зон отечественный капитал. Скорректированный на репатриационную составляющую, уровень ПИИ преодолел рекордные позиции после 2008 года в период первого квартала 2013 года, достигнув 69 млрд долларов США. Тем не менее чистые ПИИ резко сократились практически на 60 % на протяжении 2014 года. Наиболее серьезное падение отмечено во второй половине 2014 года, когда совокупная сумма чистых ПИИ преодолела нулевую отметку и приобрела отрицательное значение по всем отраслям экономики, причиной чему стал крупномасштабный вывод капитала из страны. Первые признаки ремиссии появились в первом-втором квартале 2015 года, несмотря на то, что чистый приток ПИИ по-прежнему оставался на более низкой отметке, чем в предыдущие успешные годы. Возврат капиталов российского бизнеса из зон офшора, которому всегда была свойственна большая популярность в России сравнительно с другими странами-участниками БРИКС, активизировался начиная с 2014 года. Возрастание потоков репатриированного капитала в совокупном объеме ПИИ является тревожным сигналом. Здесь можно вести речь о том, что для российских компаний предпочтителен ввоз ранее размещенного в офшорных зонах капитала, что обусловлено несостоятельностью правоприменительной практики относительно соблюдения норм кредитно-финансового и валютного контроля и прав собственности на соответствующем внутреннем сегменте рынка. Одновременно российский бизнес сориентирован на налоговые льготы и преференции офшорных финансовых мировых центров. Принимая во внимание, что репатриированный капитал невозможно рассматривать в качестве истинного иностранного потока капиталов, а скорее считать его возвратом ранее выведенных российских средств, целесообразно от него ожидать выгод в сфере передачи новаторских технологий и повышения производительности аналогично истинным ПИИ.

Социально-экономические санкции, примененные к РФ в 2014 году, значительно ограничивают ПИИ, поскольку направлены на финансово-кредитные операции в целом, сокращая инвестиционные потоки в нефтяной сектор в том числе. Режим экономических санкций серьезно затруднил осуществление международных операций, проводимых крупнейшими российскими игроками

банковского сектора, резко ограничив возможность кредитования российских предприятий зарубежными средствами или запретив проведение межгосударственных транзакций.

Санкции в некоторой степени заблокировали приобретение и импорт нового оборудования, техники и технологий для нефтедобывающей и перерабатывающей отраслей, при этом некоторые капиталоемкие и перспективные проекты, предполагавшие участие иностранного капитала, были приостановлены или заморожены. Нефтяная индустрия России выступает основным получателем ПИИ в национальном хозяйстве, потому направленный на неё санкционный экономический режим быстро и крайне негативным образом отразился на динамике притока ПИИ.

До 2012 года динамике ПИИ был присущ наиболее высокий темп роста в производстве продукции высокотехнологического сектора, коммунального хозяйства, строительства и финпосредничества, а именно в сферах, тесно взаимосвязанных с трансфертом новых технологий и инноваций. Иностранные производители – представители автомобильной индустрии – расширили производственные мощности качественных и доступных автомобилей, ориентируясь на ценовую политику на внутреннем рынке. Положительная динамика ПИИ в химпроме дала возможность России усилить конкурентные преимущества в сфере добычи и переработки ископаемых типов ресурсов и топлива, а зарубежные фирмы активизировали своё присутствие в химической отрасли страны, будучи представленными в российской фармацевтике. Иностранные компании также расширили ассортимент и диапазон строительных услуг, верифицировав их и войдя на правах миноритариев в сектор телекоммуникаций, ускорив международный трансферт новых технологий и инноваций, несмотря на достаточно высокую долю капитализации в них репатриированных ПИИ, то есть фактически российских средств.

Чистый отток иностранных инвестиций с 2014 года повлиял одновременно на всю отраслевую структуру российского национального хозяйства, что характеризовалось особенно явной отрицательной динамикой в течение III квартала 2014 года.

Тенденция к восстановлению уровней ПИИ, в основном в нефтегазовой сфере, началась с первого квартала 2015 г. В случае стагнации процесса восстановления притока ПИИ правительству будет затруднительно выполнить планируемую средне- и долгосрочную стратегию по подъёму конкурентоспособности экспортируемой продукции российских предприятий. Взаимосвязь уровня и объемов экспорта, иностранных инвестиций и экономического роста четко отражена в моделях регионального развития.

Динамика экспорта значительно варьируется в зависимости от региона. Экспорт нефти, газа и других природных ресурсов становится ключевым фактором, воздействующим на региональное развитие. Наиболее благополучные российские регионы демонстрируют достаточно высокие показатели уровня экспорта и объемов притока ПИИ на душу населения. В свою очередь, для менее богатых субъектов федерации характерна относительно высокая доля несырьевого экспорта на душу населения. Семь из двенадцати наиболее успешных регионов страны одновременно

являются её крупнейшими экспортёрами. Подчеркнем, что у семи регионов уровень распределения объемов поступивших иностранных инвестиций на душу населения относится к 15 % верхних строк перераспределения. На территории Северного Кавказа расположены шесть из одиннадцати наименее благополучных регионов России, в которых в 2011 году объем экспорта зафиксирован на более низких отметках, чем средний по стране. Более того, в четырех регионах Северного Кавказа вообще не отмечено поступлений ПИИ.

Отметим, что высокая доля ПИИ и объемов экспорта природных ресурсов в валовом региональном продукте тесно коррелирует с доходом регионов на душу населения. Начало глобального мирового финансового кризиса ознаменовалось тем, что доля экспорта в региональном валовом продукте, т. е. доля объемов экспорта в масштабах регионального производства, осталась либо на неизменном уровне, либо сократилась в различных регионах, кроме Москвы.

Доля экспорта упала до уровня ниже среднего в центральной части России и до очень низкого в регионах Северного Кавказа, которые также являются самыми бедными регионами страны. Дальний Восток получил наибольшую долю прямых иностранных инвестиций в стране и отличается самым высоким коэффициентом ПИИ в ВВП. Уровень ПИИ в России изменяется самыми быстрыми темпами в химической и фармацевтической отраслях, в машиностроении, производстве электроники и транспортного оборудования, а также в области финансового посредничества. Как отмечено выше, вероятность присутствия иностранных инвесторов выше всего у добывающих компаний, за ними следуют финансовые и страховые компании [5].

Региональные конкурентные преимущества оказывают влияние на характер ПИИ, привлекаемого каждым отдельным субъектом, при этом инвестирование может со временем вызвать изменение сравнительного преимущества. Основная часть добывающих компаний с иностранными владельцами приходится на Дальний Восток, после которого следуют Сибирь и Урал. На Дальнем Востоке и Урале в экспорте доминирует нефть и газ. Хотя ПИИ в конечном счёте могут привести к тому, что Сибирь будет в большей степени специализироваться на нефти и газе. Сельское, лесное и рыбное хозяйство привлекают ПИИ на относительно благополучном Дальнем Востоке, а также на юге России и относительно бедном Северном Кавказе. Эти три региона отличаются самой высокой концентрацией экспорта пищевой и сельскохозяйственной продукции. Поволжье в основном привлекает инвестиции в обрабатывающую промышленность, что позволило создать основу для экспорта продукции химической промышленности, машиностроения и транспортного машиностроения.

Региональный приток ПИИ является одним из наиболее точных прогнозных индикаторов роста доходов на душу населения. Модель роста регионального дохода в разрезе по отраслям в период с 2001 по 2011 годы показывает эту взаимосвязь. Наряду с успехами в привлечении ПИИ, у быстроразвивающихся регионов больше шансов иметь более благоприятные показатели делового климата. При прочих равных условиях более бедные регионы растут быстрее богатых регионов. Однако,

несмотря на ускоренный рост бедных регионов, присутствуют значительные межрегиональные различия, и конвергенция происходит медленно и неравномерно.

Несмотря на тенденцию в сторону сближения регионов по уровню доходов, самые бедные регионы России не сократили отставание от богатых регионов. Регионы в России значительно отличаются друг от друга с точки зрения обладания ресурсами, качества управления, институциональных возможностей и привлечения ПИИ. Разброс размера дохода по регионам (стандартное отклонение доходов на душу населения по регионам) снизился с 1996 по 2001 годы, но к 2011 вырос, указывая на рост регионального различия за последние годы. Различия в доходах по регионам в России выражены гораздо больше, чем в значительном большинстве сопоставимых стран. Хотя в настоящее время менее развитые регионы России сближаются с более развитыми, имеющими схожие характеристики, но разный уровень наличия сырьевых ресурсов, качества государственного управления и притока ПИИ на данный момент перевешивают факторы, способствующие сближению [6].

Устойчивая положительная динамика в развитии делового климата достаточно важна в стимулировании экономического роста и при минимизации резких региональных различий. В отстающих российских регионах намного меньше развиты международные связи по сравнению с остальной частью России с точки зрения экспорта и ПИИ.

С начала 2016 года колебания национальной валюты составили около 10 % относительно средневзвешенного значения за I квартал (74,91 руб./долл. США) – от 67,5 до 83,6 рублей за доллар США по курсу ЦБ РФ. Подобная высокая волатильность рубля вынуждает стороны пересматривать условия сделок, что в целом затягивает процесс принятия решений по текущим транзакциям. Кроме того, по-прежнему остается сложным анализ стоимости активов в текущих рыночных условиях, что также негативно отражается на готовности инвесторов заходить в новые сделки. Достаточно высокоактивным периодом на рынке коммерческой недвижимости России стало начало 2016 года. На конец I квартала 2016 года общий объем сделок составил 1,87 миллиарда долларов, что стало самым высоким результатом начала года с 2013 г., когда объем инвестиций за I квартал составил 2,03 миллиарда долларов. Не беря во внимание столь высокие показатели, следует отметить, что далеко не все закрытые сделки были проведены с привлечением собственных средств – в ряде случаев речь идет о неденежных транзакциях. Тем не менее объем «денежных» сделок превышает квартальные показатели объемов инвестиций за предыдущие два года – в I квартале 2016 г. их суммарный объем составил более 1 млрд долл. [7].

Отечественный рынок недвижимости до сих пор ориентирован на внутренний капитал, а доля участия иностранных инвесторов в закрытых сделках сохраняется на низком уровне. Планомерный переход всех участков рынка коммерческой недвижимости в рублевую зону в свою очередь снижает интерес иностранных игроков. Также одной из основных тенденций начала года стал рост числа сделок, заключаемых конечными пользователями объекта: на них пришлось около 91 % от всего объема инвестиций в I квартале 2016 года [7].

В конце первого квартала 2016 года часть офисного сектора в общем объеме инвестиций составила около 90 %, что обусловлено закрытием контрактов по покупке башен, расположенных в ММДЦ «Москва-Сити», – «Евразия» и «Эволюция». Здания будут использоваться покупателями для объединения и размещения собственных офисов. Если сравнивать с прошлым годом, то часть офисного сегмента в объеме инвестиций первого квартала 2015 года составляла 62 % (333 миллиона долларов). В течение 2016 года было заключено несколько контрактов в офисном секторе. Так, к примеру, компания «Яндекс» подписала контракт о приобретении 80000 квадратных метров в комплексе бизнес-центра «Красная Роза». Следует отметить, что данная сделка иллюстрирует две последние направленности рынка – интерес конечных пользователей к качественным офисным объектам и использование альтернативных вариантов оплаты (в данном случае – допэмиссии акций). Также ожидается закрытие сделки по приобретению компанией O1 Properties офисного комплекса «Аврора бизнес-парк». Торговый сектор в начале 2016 года не продемонстрировал высокой активности с точки зрения инвестиций, составив в общем объеме менее 1 % [7].

Но со стороны инвесторов также заметен некий интерес к торговым объектам. Преобразование коммерческих условий по торговым центрам и переход множества объектов на рублевые ставки привели к снижению готовности инвестировать в этот сегмент, однако по мере стабилизации рынка мы ожидаем конвертации текущего интереса в реальные сделки. Определенную стабильность показывает складской сегмент. Объем инвестиций в этот сектор по итогам I квартала составил около 125 млн долл. США. Самой значимой сделкой стало приобретение РФПИ и арабским фондом Mubadala Development объектов группы РНК – «РНК-Чехов – 3» (100000 квадратных метров и земельный участок) и «РНК – Северное Шереметьево» (106000 квадратных метров). Присутствие в числе сделок, закрытых в I квартале, нескольких крупных транзакций привело к увеличению размера средней сделки до 266 млн долл. США [7]. Текущий объем сделок, находящихся в процессе переговоров, дает основание полагать, что по итогам года размер средней сделки превысит не только показатели 2015 года, когда речь шла о среднем размере сделки 58 млн долл. США, но и предыдущих лет [8].

Основной объем инвестиций в российскую коммерческую недвижимость традиционно сосредоточен в Москве, на которую в I квартале 2016 г. пришлось около 95 % от общего объема транзакций. Также определенная активность наблюдалась в Санкт-Петербурге – в абсолютном выражении здесь было закрыто сделок в коммерческой недвижимости на сумму около 90 млн долл. США (для сравнения: за весь 2015 г. объем инвестиций в коммерческую недвижимость Петербурга составил 197 млн долл. США) [9]. Региональные рынки пока не отличаются высоким интересом со стороны инвесторов (табл. 1).

Принимая во внимания сложившуюся ситуацию в сфере иностранного инвестирования в российское национальное хозяйство, целесообразно совершенствовать государственный инструментарий контроля и регулирования ПИИ. В рамках этого положения достаточно интересен опыт Китая,

## **РЫНОК ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ РОССИИ...**

сформировавшего инвестиционный каталог, который интересен для научного и методического анализа.

Таблица 1

Чистый приток ПИИ по отраслям, 2013–2015 гг.

Экономическая деятельность	Чистый приток ПИИ									
	2013 г.				2014 г.				2015 г.	
	Квартал									
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2
Все отрасли	40,14	6,9	13,52	8,664	12,907	11,751	-709	-1,059	1,704	2,64
Сырьевые отрасли	3,361	6,083	-1,33	-394	2,036	2,789	-442	344	2,373	2,551
Вторичное производство	21,172	-5,722	1,686	4,046	2,201	2,883	-27	-272	1,339	1,721
Услуги	14,114	6,198	12,79	5,603	8,244	6,054	-134	-1,145	-2,49	-1,717
Нераспределенные статьи	1,411	194	325	-666	370	-19	-119	-28	507	81

Составлено авторами на основании [10].

«Каталог-руководство отраслей для иностранных инвестиций» (далее – Каталог) опубликован совместно двумя ведомствами – Государственным комитетом по развитию и реформам КНР и Министерством коммерции КНР, в ведении которых находится выдача предварительного разрешения на создание в КНР предприятий с участием иностранного капитала. Он представляет собой список направлений деятельности в различных отраслях экономики, разделенных на три категории: поощряемые, ограничиваемые и запрещенные. Если иностранные инвестиции осуществляются в проекты, не отнесенные Каталогом к какой-либо категории, то участие иностранных инвесторов считается разрешенным [11, 12].

В случае, если сфера деятельности создаваемого предприятия с участием иностранного капитала отнесена Каталогом к запрещенной для иностранных инвестиций, органы Министерства коммерции КНР не вправе выдавать предварительное разрешение на создание такого предприятия [1]. Если сфера деятельности относится к лимитируемой, то создание предприятия возможно при соблюдении дополнительных ограничительных условий. Среди них: возможность ведения деятельности только в форме совместного предприятия (запрет на ведение деятельности в форме предприятия со 100 % иностранным капиталом), требование об обязательном наличии у китайского участника контрольного пакета акций (иностранному участнику может принадлежать до 49 % акционерного капитала).

Национальная комиссия развития и реформ (НКРР) и Министерство торговли (МИНТОРГ) выпустили новый Каталог иностранных инвестиций (табл. 2) 10.03.2015 (версия 2015 года), который заменил Каталог 2011 года [4].

Таблица 2

Каталог иностранных инвестиций версии 2015 года [13]

Поощряемые категории	Примечание
Строительство и эксплуатация сетей	Перемещен из категории запрещенных в поощряемые по сравнению с 2011 годом
Услуги международных морских перевозок	Иностранные инвесторы могут быть мажоритарными акционерами
Бухгалтерский учет и аудит	Партнерство допускается, если главный партнер непосредственно находится в Китае. Это может быть истолковано тем, что иностранным инвесторам по-прежнему не разрешается учреждать предприятие с данной направленностью деятельности со стопроцентным иностранным капиталом
Строительство и эксплуатация городских метро, узколинейной железной дороги и другой транспорт	Иностранцы могут быть держателями КПА
Учреждения ухода за пожилыми людьми	Перемещено из разрешенной категории. До обнародования версии 2015 года МИНТОРГ и Министерство гражданской администрации совместно издали циркуляр для поощрения иностранных инвестиций в коммерческие учреждения ухода за пожилыми людьми
Эксплуатации объектов производительности	Перемещено из запрещенной категории
Авиатранспорт	Доля иностранных инвесторов не должна превышать 25 %
Телекоммуникационные компании	Доля иностранных инвестиций не превышает 50 %, кроме электронной коммерции
Оптовая торговля зерном и хлопком	Розничная и оптовая торговля табачными листьями и табачными изделиями перемещены в категорию запрещенных и не открыты для иностранных инвестиций
Холдинговые компании	Посредничество в торговле с иностранными инвестиционными акциями, брокерская деятельность и торговля государственными и корпоративными облигациями, ценными бумагами компаний могут применяться для расширения сферы бизнеса после истечения двухлетнего периода, доля иностранных инвестиций в этих компаниях не должна превышать 49 %
Банковский сектор	Доля одного инвестора не должна превышать 20 % для иностранных финансовых институтов и филиалов при условии совместного контроля; доля участия в одном коммерческом банке не должна превышать 25 %, а иностранные финансовые институты, инвестирующие в Китай, малые или средние финансовые учреждения в сельских районах должны быть кредитно-финансовыми организациями
Исследования рынка	КПА только китайским держателям
Высшие учебные заведения	Административные лица и не менее половины членов административного совета, совета директоров или совместного руководящего комитета, управляющие учебным заведением должны быть гражданами Китая
Медицинские учреждения	Перемещено из разрешенной категории
Консультирование по китайским правовым вопросам	Этот запрет, добавленный в версии 2015 года, соответствует международной торговле Китая (за исключением предоставления сведений о влиянии китайской правовой среды)

Версия 2015 года стала шестым изданием. Первый каталог был впервые обнародован в 1995 году. Каталог классифицирует иностранные инвестиционные проекты на категории поощряемые, рекомендуемые и запрещенные. В версии 2015 года количество проектов, ограниченных категориями, сократилось с 79 до 38 пунктов.



Инвестиционные проекты, осуществляющиеся в форме совместных предприятий, сократилась с 43 до 15 лет. Проекты, требующие контрольный пакет акций китайской стороны, сократились с 44 до 35 пунктов. В версии 2015 года главным отличием было снятие ограничения на обрабатывающие отрасли и сферы услуг, в том числе логистики, розничной/оптовой торговли, электронной коммерции и финансов [3].

В соответствии с НКРР, при разработке версии 2015 года власти приняли во внимание, что дальнейшие реформы окажут влияние на режим регулирования иностранных инвестиций, и тем самым значительно сузили ограниченные категории. Этот подход предназначен для того, чтобы сделать Каталог ПИИ готовым для плавного перехода в будущем в черный список. Некоторые положения в версии 2015 года несовместимы или противоречат иным положениям и правилам, и правительству необходимо принять дополнительные разъяснения и уточнения при внедрении данной версии Каталога.

### **ВЫВОДЫ**

Доказано, что приблизительно 50 % ПИИ в сфере финансовых услуг представлены возвращенными из офшоров средствами отечественных предприятий, указывающими на то, что резкий рост инвестиций в сферу финансовых услуг вызван скорее малоэффективной политикой, чем ресурсами экономики

Обосновано, что увеличение экспорта и привлечение ПИИ является основной задачей политики, направленной на рост уровня жизни и стимулирование развития в этих регионах. Долгосрочное экономическое сближение регионов в России потребует создания равных условий для привлечения ПИИ. В условиях низких цен на нефть и экономических санкций жизненно важно ускорить осуществление программы структурных реформ.

Исследование показало, что Каталог иностранных инвестиций версии 2015 года, разработанный и внедренный в Китае, играет важную роль в регулировании инвестиционных процессов, защищая наиболее стратегически важные отрасли экономики, что может стать полезным опытом для российской экономики при соответствующих корректировках этого инструмента контроля и регулирования прямых иностранных инвестиций с учетом отечественных условий хозяйствования.

### **Список литературы**

1. Алексеев А. Создание инновационной экономики: государство начинается? // Экономист. 2015. № 6. С. 48–56.
2. Ванюшкин А. С. Анализ инвестиционной привлекательности отраслей экономики Крыма // Общество: политика, экономика, право. 2015. № 6. С. 21–29.
3. Пенькова И. В., Яковенко М. А. Разработка и реализация концепции управления развитием предприятий на основе реинжиниринга бизнес-процессов // II научная конференция профессорско-преподавательского состава, аспирантов, студентов и молодых ученых «Дни науки КФУ им. В. И. Вернадского» / Под общ. ред. проф. С. И. Федоркина. Симферополь, 2016. С. 155–157.
4. Финансовые рынки и институты Китая: монография / А. С. Селищев, Н. А. Селищев, А. А. Селищев. М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016. 258 с.
5. WIR 2016 UNCTAD [Электронный ресурс]. URL: <http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1555>.

6. Official site of United Nations Conference on Trade and Development [Электронный ресурс]. URL: <http://unctad.org>.
7. Доклад об экономике России № 35, апрель 2016 г. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/eca/russia/rer33-rus.pdf>.
8. ИФ. Capital Flows to Emerging Markets. January 14, 2015 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.iif.com/publication/capital-flows/January-2015-capital-flows-emerging-markets>.
9. Обзор рынка инвестиций. I квартал 2016. Россия [Электронный ресурс]. URL: [http://www.colliers.com//media/files/emea/russia/research/2016/q1/2016\\_q1\\_investment\\_rus.pdf?la=ru-ru](http://www.colliers.com//media/files/emea/russia/research/2016/q1/2016_q1_investment_rus.pdf?la=ru-ru).
10. Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: <http://cbr.ru>.
11. National Development and Reform Commission Peoples Republic of China [Электронный ресурс]. URL: <http://en.ndrc.gov.cn/> - .
12. Public Information Services. FDI. Invest in China [Электронный ресурс]. URL: <http://www.fdi.gov.cn/>
13. Minter Ellison [Электронный ресурс]. URL: <http://www.minterellison.com>.

*Статья поступила в редакцию 10.10.2016*