

УДК 338.2

***ВЛИЯНИЕ САНКЦИЙ США НА ДИНАМИКУ ПРЯМЫХ
ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ***

Коломеец В.Г.,

магистрант

Кубанский Государственный Университет

Россия, г. Краснодар

Аннотация: Использование Соединенными Штатами экономических санкций как инструмента политического давления в последние годы значительно выросло. В то же время, объем прямых иностранных инвестиций в последние годы достиг своего исторического максимума. Ключевой вопрос для экономистов заключается в том, какова влияние санкций США на инвестиции со стороны транснациональных корпораций. В данной статье мы анализируем влияние санкций на динамику прямых иностранных инвестиций. Результаты исследования могут быть полезны как в процессе формирования экономической политики страны, подпадающей под санкции, так и в дальнейших теоретических исследованиях, направленных на изучение влияния политических рестрикций на экономический рост.

Ключевые слова: Прямые иностранные инвестиции, санкции, устойчивое развитие, макроэкономические условия, международные организации, транснациональные корпорации.

***IMPACT OF US SANCTIONS ON THE DYNAMICS OF FOREIGN DIRECT
INVESTMENT***

Kolomeets V.G.,

undergraduate

Kuban State University

Russia, Krasnodar

Abstract: *The use of economic sanctions by the United States as an instrument of political pressure has increased significantly in recent years. At the same time, the volume of foreign direct investment in recent years has reached its historical maximum. A key question for economists is what is the impact of US sanctions on investment by multinational corporations. In this article, we analyze the impact of sanctions on the dynamics of foreign direct investment. The results of the study can be useful both in the process of forming the economic policy of a country subject to sanctions, and in further theoretical studies aimed at studying the impact of political restrictions on economic growth.*

Key words: *Foreign direct investment, sanctions, sustainable development, macro-economic environment, international organizations, transnational corporations.*

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) определяются как потоки частного капитала, обеспечивающие компании-инвестору не менее 10% в уставном капитале предприятия-реципиента. На сегодняшний день выделяют три широкие категории факторов, влияющих на приток ППИ: 1) макроэкономические условия и экономические реформы; 2) политические факторы; 3) безопасность. Исследования показывают, что макроэкономические условия, такие как рост валового внутреннего продукта (ВВП) на душу населения, приводят к росту благосостояния внутренних потребителей, что привлекает компании потребительского сектора, обслуживающие локальные рынки. Экономические реформы также могут повысить интерес инвесторов. Например, предполагается, что ослабление контроля над движением капитала повысит интерес инвесторов, поскольку компании стремятся к гибкому перемещению активов между странами для снижения затрат [1].

Другие исследования в области политической экономии показывают, что политические факторы имеют решающее значение для притока ПИИ, так как они во многом определяют риски, которые на себя принимает инвестор. Ведутся серьезные споры о важности типа политического режима для стимулирования ПИИ. Некоторые ученые утверждают, что авторитарные режимы снижают риски для инвесторов, поскольку они менее подвержены неопределенностям, связанным с выборами, и имеют возможность подавлять протесты [2]. Другие утверждают, что демократии обеспечивают большее доверие к государственным институтам, что приводит к снижению политических рисков [3]. Третьи утверждают, что тип режима не имеет значения, если принимающая страна обеспечивает стабильную политическую среду, которая защищает права собственности [4].

Наконец, исследования показывают, что безопасность играет одну из ключевых ролей. Инвесторы предпочитают районы со стабильным политическим климатом. Страны, вовлеченные в гражданские войны или межгосударственные конфликты, скорее всего, будут создавать дополнительные угрозы коммерческой деятельности транснациональных корпораций [5].

Помимо прямых военных конфликтов, на безопасность ведения бизнеса и поток прямых иностранных инвестиций влияют экономические санкции. Хотя влияние санкций на международную торговлю освещалось во многих научных работах [6], нет эмпирических исследований, которые оценивали бы влияние санкций на потоки капитала. Для того, чтобы оценить подобное влияние мы разрабатываем пять гипотез. Однако прежде, чем перейти к ним, мы делаем несколько базовых допущений, на основе которых построены наши модели. Мы допускаем, что инвесторы обладают большей мобильностью, чем предполагается во многих исследованиях, что в целом соответствует характеру современной постиндустриальной экономики. Кроме того, мы ожидаем,

что риск для инвесторов наиболее высок непосредственно перед введением санкций из-за высокой степени неопределенности.

Неопределенность может заставить инвесторов сократить свои инвестиции. Однако, после вступления санкций в силу она сменяется более понятной деловой обстановкой. Кроме того, рискованные инвестиции не являются плохими, если обеспечивают разумную чистую приведенную стоимость (NPV) свободного денежного потока после включения всех принимаемых рисков в ставку дисконтирования.

Страны, находящиеся под санкциями, вероятно, будут предоставлять какие-либо экономические льготы для привлечения ПИИ. Кроме того, так как международное давление часто приводит к распродаже активов, целевые государства могут дисконтировать их стоимость, чтобы заманить потенциальных инвесторов [4].

Исходя из вышесказанного, мы формируем следующую гипотезу:

Гипотеза 1 (H1): приток ПИИ, вероятно, сократится до введения санкций и увеличится после их введения.

Поддержка со стороны международных организаций (МО) может укрепить легитимность санкций, а также улучшить координацию коалиции стран, тем самым повысить экономические издержки для целевой страны [7]. Ожидается, что санкции, поддержанные МО, влекут большие риски для целевой экономики, что может в большей степени повлиять на решения инвесторов.

Гипотеза 2 (H2): Чем выше потенциальные издержки, которые понесет инвестор от санкций, тем активнее сокращается приток прямых иностранных инвестиций.

Гипотеза 3 (H3): Сокращение притока ПИИ будет более значительным в случае поддержки санкций со стороны международных организаций.

Как отмечалось выше, некоторые исследователи ПИИ утверждают, что в демократических странах институты контролируют исполнительную власть, что снижает инвестиционный риск, другие полагают, что авторитарные режимы более привлекательны для инвесторов, а третьи утверждают, что тип режима не имеет большого значения. Тем не менее, в подавляющем большинстве исследований, посвященных международной торговле, ученые приходят к выводу, что, так как взаимное доверие у демократических стран выше, их торговые взаимоотношения восстановятся значительно быстрее после введения санкций, чем в случае автократий [8]. Таким образом, мы формируем следующую гипотезу:

Гипотеза 4 (H4): ПИИ снижаются меньше, когда санкции вводятся против демократических политических режимов, чем когда против недемократических.

Согласно торговой политике США [9], если внутренняя политика принимающей страны противоречит американской национальной безопасности, США применяет активную ограничительную политику. Таким образом, мы можем сформировать следующую гипотезу:

Гипотеза 5 (H5): Когда санкции вводятся для достижения важной политической цели, ПИИ сократятся больше, чем когда санкции вводятся для достижения второстепенной политической цели.

Исследование и результаты

Чтобы определить влияние санкций США на приток ПИИ, мы используем ежегодные данные 171 страны с 1965 по 2015 год. Для измерения прямых инвестиций мы используем данные Бюро Экономического Анализа США (БЭА), которое измеряет объем ПИИ в долларах США. Мы делим ПИИ в долларах США на ВВП принимаемой страны, что дает нам зависимую переменную FDI/GDP.

Независимые переменные

Основной независимой переменной в нашей модели является факт введения экономических санкций (Н1). Показатель кодируется как 1 в случае их введения и 0 – в противном случае. Одним из показателей потенциального риска для инвесторов является экономическая стоимость санкций для целевого государства (Н2). Данный показатель кодируется как 1 в случае санкций высокой стоимости и 0 – в случае санкций низкой стоимости. Также мы учитываем, поддерживают ли МО введенные санкции (Н3), так как на основе данного фактора формируется одна из наших гипотез. Мы кодируем переменную Н3 как 1 в случае, если МО поддерживают санкции, и как 0 – в противном случае. Переменная Н4 предполагает, что санкции, введенные против недемократического государства, могут быть сопряжены с большим риском для инвесторов. Тип политического режима определяется с помощью переменной *Polity2*, которая включена в показатель *Polity4*, который определяется в диапазоне от 10 до -10 (10 – наиболее демократический режим) [10]. Кроме того, мы создаем дополнительные переменные для целевого политического режима, кодируя его от 6 и выше в случае, если перед нами демократия, и ниже 6 в противном случае. Нас также интересует, какова важность политических задач, на которые направлены санкции. Важные политические цели кодируются как 1 (когда речь идет о военных столкновениях), и 0 в противном случае [10].

Контрольные переменные

По вопросам безопасности мы выполняем контрольные процедуры на основе конфликтов, вызванных военными межгосударственными спорами (ВМС) или гражданскими войнами, которые, так или иначе, создают нестабильную среду, сокращающую ПИИ. При анализе данных по ВМС мы руководствовались концептуальным руководством Д. Скотта Беннетта (Пенсильванский университет) и Аллана С. Стэма (Дартмутский колледж) [11]. Данные

о внутригосударственных конфликтах взяты из Расширенных военных данных, подготовленных профессором Эссекского университета, Кристианом Скреде Гледичем [12].

Для макроэкономического контроля мы используем логарифм ВВП на душу населения, LNGDPPC (показатель развития), экономический рост, и предыдущий опыт с ПИИ (FDI/GDP) [13]. Все представленные здесь статистические модели контролируют уровень развития стран-реципиентов. Ожидается, что экономические реформы, направленные на открытость торговли и ослабление контроля за капиталом, также повлияют на ПИИ. Мы используем $(OPEN C - export + import)/GDP$ для измерения открытости торговли и применяем 4-балльную систему измерения степени простоты движения капитала, где более высокие баллы указывают на меньшее количество средств контроля [14].

Такие факторы, как демократизация и политические институты, могут повлиять на ПИИ из-за их влияния на риск. Мы используем переменную *polity2* для оценки влияния типа режима. Этот показатель демократизации входит во все модели в качестве контрольной переменной. Однако, когда мы оцениваем влияние санкций против того или иного политического режима, мы отказываемся от этой контрольной переменной. Мы используем *AGEHINST*, классификацию возраста нынешнего режима (в годах), для оценки политической стабильности.

Сводная статистика по переменным представлена в Таблице 1.

Тип переменной	Имя переменной	Наблюдения	Значение	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
Зависимая Независимая	FDI/GDP	3685	4,070	14,603	-50,423	296,050
	Первый год санкций	5985	0,016	0,126	0	1
	Санкции высокой стоимости	5985	0,004	0,065	0	1
	Поддержка МО	5985	0,005	0,067	0	1
	Политический режим целевой страны	4820	0,016	0,126	0	1
	Важная политическая цель	5985	0,014	0,116	0	1
Контрольные переменные						
Макроэкономические	Экономический рост	4716	3,607	7,125	-51,031	141,450
	LNGDPPC	4667	3,243	0,668	1,693	4,736
Политические факторы	<i>Polity4</i>	4820	0,149	7,629	-10	10
	<i>AGEHINST</i>	5135	22,618	24,309	1,000	130,000
Экономические реформы	Торговая открытость	5146	72,972	46,232	1,983	428,440
	Контроль за капиталом	3851	-0,195	1,419	-1,808	2,541
Вопросы безопасности	Военные межгосударственные споры	5985	0,059	0,299	0	6

Таблица 2 - Влияние санкций на потоки ПИИ [16]

Результаты уравнений в Таблице 3 предполагают, что США с меньшей вероятностью введут санкции против других стран с демократическим политическим режимом или против стран с более высоким уровнем открытости торговли. Сходство в оценках между двумя моделями дает дополнительные подтверждающие доказательства того, что эндогенность не является проблемой для оценок в Таблице 2. Таким образом, у нас есть убедительные доказательства того, что санкции можно рассматривать как экзогенный регрессор и что санкции США имеют последовательное влияние на ПИИ.

<i>Переменные</i>	<i>FDI/GDP (Модель 1)</i>	<i>FDI/GDP (Модель 2)</i>
<i>LAG FDI/GDP</i>	1,039*** (171,1)	1,018*** (169,3)
<i>Санкции (t+1)</i>	-2,431*** (-2,617)	
<i>Санкции (t-2)</i>		2,649*** (2,596)
AGEINST	-0,003 (-0,697)	-0,004 (-0,732)
LNGDPPC	0,215 (1,275)	0,405** (2,235)
Экономический рост	-0,135*** (-8,487)	-0,228*** (-13,35)
Контроль за капиталом	0,016 (0,222)	0,003 (0,0427)
Военные межгосударственные споры	0,028 (0,093)	0,067 (0,211)
Гражданские войны	0,248 (0,911)	0,032 (0,109)
<i>Константа</i>	-0,036 (-0,0652)	-0,398 (-0,678)
	<i>Санкции (t+1)</i>	<i>Санкции (t-2)</i>
<i>LAG FDI/GDP</i>	-0,001 (-0,131)	0,009*** (3,001)
LNGDPPC	-0,173 (-1,511)	-0,090 (-0,742)
Торговая открытость	-0,007*** (-2,927)	-0,009*** (-3,354)
Военные межгосударственные споры	-0,295 (-1,147)	-0,178 (-0,701)
Гражданские войны	0,119 (0,870)	0,121 (0,864)
Первостепенная политическая цель	0,001 (0,002)	-1,064 (-0,392)
<i>Константа</i>	-0,859** (-2,241)	-1,394** (-3,076)
LR Тест независимых уравнений	Chi ² (1) = 0,04 p = 0,8363	Chi ² (1) = 1,60 p = 0,2060

Таблица 3 - Регрессия инструментальных переменных с использованием регрессионной модели [16]

Результаты, представленные в Таблицах 2 и 3, дают убедительные эмпирические доказательства того, что инвесторы отказываются от инвестиций до введения санкций, однако капитал возвращается после того, как санкции действуют более года. Чтобы лучше понять, почему иностранные инвесторы так реагируют на санкции, и проверить наши оставшиеся гипотезы, в Таблице 4 оценивается модель с несколькими потенциально повышающими риск характеристиками санкций. Эти характеристики включают: стоимость санкций, присоединились ли МО к США в составе санкционной коалиции, является ли цель, которую преследуют США, первостепенной, а также каков политический режим страны, против которой введены санкции. Каждая переменная включена как фиктивная переменная, и модели также включают фиктивную переменную для отсутствия санкций. Таким образом, каждая фиктивная переменная проверяет наличие того или иного фактора по сравнению с санкциями, которые его не включает.

Две переменные, связанные с санкциями, представлены в Таблице 4. Во-первых, в поддержку H2, санкции высокой стоимости усиливают эффект на ПИИ. До введения санкций высокой стоимости прямые иностранные инвестиции сокращались значительно сильнее, чем до введения санкций низкой стоимости. Как и предполагалось в третьей гипотезе (H3), при наличии поддержки санкций со стороны международных организаций снижение инвестиций значительно выше в год, предшествующий санкциям, и остается выше в первый год санкций. Однако после введения только санкции высокой стоимости оказывают значительное влияние на ПИИ. Две другие важные переменные в Таблице 4 – значение политических целей введения санкций, и политический режим стран, против которые они вводятся, – не имеют значения ни до, ни после введения санкций.

ЭЛЕКТРОННЫЙ НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ «ВЕКТОР ЭКОНОМИКИ»

Переменные	Санкц. (t+2)	Санкц. (t+1)	Санкц.	Санкц. (t-1)	Санкц. (t-2)	Санкц. (t-3)
LAG FDI/GDP	0,993*** (142,6)	1,000*** (149,1)	0,996*** (146,4)	0,995*** (144,5)	0,994*** (145,0)	0,995*** (144,3)
Санкции высокой стоимости	0,798 (0,485)	-6,723*** (-4,164)	-2,051 (-1,276)	-0,340 (-0,205)	4,752** (2,950)	0,498 (0,316)
Поддержка международных организаций	3,310* (1,954)	-9,333*** (-5,582)	-4,638*** (-2,725)	-0,560 (-0,326)	2,078 (1,155)	1,905 (1,138)
Первостепенная полит. цель	0,598 (0,235)	0,861 (0,341)	1,176 (0,463)	0,830 (0,360)	-0,555 (-0,412)	-0,664 (-0,351)
Целевая страна	0,078 (0,0464)	1,520 (0,943)	0,473 (0,300)	0,082 (0,0510)	1,219 (0,889)	-0,034 (-0,0193)
Недемократическая AGENINST	-0,002 (-0,405)	-0,001 (-0,247)	-0,002 (-0,425)	-0,002 (-0,388)	-0,002 (-0,330)	-0,002 (-0,426)
LNGDPPC	0,334 (1,611)	0,236 (1,188)	0,285 (1,413)	0,311 (1,519)	0,347* (1,707)	0,325 (1,592)
Экономический рост	-0,206*** (-12,01)	-0,211*** (-12,52)	-0,212*** (-12,48)	-0,210*** (-12,24)	-0,206*** (-12,11)	-0,206*** (-12,19)
Торговая открытость	0,010*** (3,756)	0,010*** (3,808)	0,010*** (3,855)	0,010*** (3,788)	0,010*** (3,840)	0,010*** (3,764)
Контроль за капиталом	-0,034 (-0,379)	-0,029 (-0,327)	-0,028 (-0,321)	-0,034 (-0,382)	-0,038 (-0,432)	-0,030 (-0,340)
Военные межгосударственные споры	0,045 (0,137)	0,019 (0,0597)	0,042 (0,128)	0,065 (0,198)	0,094 (0,291)	0,036 (0,111)
Гражданские войны	0,247 (0,775)	0,313 (1,018)	0,311 (0,995)	0,268 (0,852)	0,218 (0,695)	0,243 (0,770)
Константа	-1,688 (-0,608)	-0,751 (-0,274)	-1,521 (-0,551)	-1,374 (-0,532)	-1,304 (-1,308)	-0,317 (-0,166)
Наблюдения	2864	2865	2865	2866	2866	2868

Примечания: В скобках указаны значения z-статистики. *** $p < ,01$; ** $p < ,05$; * $p < ,1$.

Таблица 4 - Специфические характеристики санкций и их влияние на потоки ПИИ [16]

Потенциальная проблема с результатами Таблицы 4 заключается в том, что из-за включения в одну модель связанных характеристик санкций результаты могут страдать от проблем с коллинеарностью и завышением дисперсий оценок. Как показывает практика, дисперсии инфляционных факторов (VIF) выше 10 вызывают беспокойство. Средние VIF моделей, представленных в Таблице 3, меньше 10, что дает некоторую уверенность в том, что дисперсии в целом не завышены, но некоторые переменные дают VIF выше 10 (H2 и H5). Для решения этой проблемы в Таблицах 5 и 6 представлены результаты моделей, в которых каждая из переменных учитывается по одному разу. Это устраняет возможные проблемы коллинеарности (ни одна переменная ни в одной из этих моделей не имеет VIF больше 10). В Таблицах 2 и 4 критическими точ-

ками для инвестиций являются год, предшествовавший санкциям, а также второй год после их введения. Ориентируясь исключительно на эти временные

<i>Переменные</i>	<i>Санкц. (t+1)</i>	<i>Санкц. (t+1)</i>	<i>Санкц. (t+1)</i>	<i>Санкц. (t+1)</i>
<i>LAG FDI/GDP</i>	0,998*** (145,6)	0,998*** (146,0)	0,996*** (143,6)	0,996*** (145,2)
<i>Санкции высокой стоимости</i>	-7,481*** (-5,559)			
<i>Санкции низкой стоимости</i>	0,048 (0,0638)			
<i>МО поддерживают</i>		-9,745*** (-6,681)		
<i>МО не поддерживают</i>		0,272 (0,371)		
<i>Первостепенная полит. цель</i>			-1,794*** (-2,619)	
<i>Второстепенная полит. цель</i>			-0,744 (-0,307)	
<i>Целевая страна - демократия</i>				-0,221 (-0,164)
<i>Целевая страна - недемократия</i>				-2,173*** (-2,895)
<i>Polity</i>	0,001 (0,0365)	0,003 (0,158)	0,000 (0,00126)	
<i>AGEINST</i>	-0,002 (-0,284)	-0,002 (-0,382)	-0,002 (-0,406)	-0,002 (-0,395)
<i>LNGDPPC</i>	0,248 (1,077)	0,254 (1,106)	0,296 (1,268)	0,294 (1,445)
<i>Экономический рост</i>	-0,210*** (-12,40)	-0,209*** (-12,35)	-0,209*** (-12,26)	-0,209*** (-12,24)
<i>Торговая открытость</i>	0,009*** (3,658)	0,009*** (3,732)	0,009*** (3,603)	0,009*** (3,641)
<i>Контроль за капиталом</i>	-0,028 (-0,314)	-0,032 (-0,358)	-0,037 (-0,414)	-0,037 (-0,410)
<i>Военные межгос. спросы</i>	0,029 (0,0890)	0,028 (0,0859)	0,048 (0,146)	0,037 (0,114)
<i>Гражданские войны</i>	0,298 (0,958)	0,288 (0,928)	0,268 (0,853)	0,271 (0,863)
<i>Константа</i>	-0,514 (-0,705)	-0,537 (-0,740)	-0,644 (-0,873)	-0,643 (-0,978)
<i>Наблюдения</i>	2865	2865	2865	2865

*Примечания: В скобках указаны значения z-статистики. ***p < ,01; **p < ,05; *p < ,1.*

Таблица 5 - Особенности санкций и их влияние на потоки ПИИ в год, предшествующий санкциям [16]

Таблица 5 показывает, что сокращение инвестиций происходит за год до санкций высокой стоимости, с поддержкой МО, направленных на достижение первостепенной политической цели, вводимых против стран с недемократическим политическим режимом. Эти результаты обеспечивают поддержку для H2 до H5. Данные в Таблице 4 также показывают, что санкции высокой стоимости и санкции с поддержкой международных организаций приводят к большему сокращению ПИИ, чем санкции низкой стоимости и без поддержки МО. Таким образом, H2 и H3 выглядят обоснованными как по результатам более строгого теста в Таблице 4, так и менее строгого теста в Таблице 5. H4 и H5 получают неоднозначную поддержку. Действительно, инвестиции сокращаются накануне введения санкций, направленных на достижение первостепенных политических целей, против недемократических стран, однако аналогичный эффект мы видим и в том случае, когда санкции вводятся против демократий, а их цель – второстепенна (Таблица 4). Наконец, Таблица 6 показывает, что даже в случае соблюдения каждого фактора (высокая стоимость, поддержка МО, недемократическая целевая страна, первостепенная политическая цель) инвестиции возвращаются на второй год после введения санкций.

Основываясь на результатах, мы находим весомое подтверждение нашей основной гипотезы (H1) о влиянии санкций на приток ПИИ. Как и предсказывалось, инвестиции снижаются непосредственно перед введением санкций и возвращаются через два года после их вступления в силу. Мы также находим убедительное статистическое подтверждение нашей гипотезы о том, что чем выше потенциальные издержки, которые понесет инвестор от санкций, тем активнее сокращается поток прямых иностранных инвестиций (H2), а также гипотезы, что поддержка со стороны МО приводит к большему сокращению

ПИИ (Н3). Однако результаты лишь частично подтверждают влияние политического режима на ПИИ (Н4) и важность политической цели, на достижение которой направлены санкции (Н5).

Заключение

В научной среде наблюдается дефицит эмпирических работ, направленных на изучение взаимосвязей между санкциями и ПИИ. По итогам исследования мы пришли к выводу, что ТНК склонны отказываться от инвестиций до введения санкций в связи с повышенными рисками и неопределенностью. Кроме того, отрицательное воздействие на поток ПИИ оказывает поддержка санкций со стороны международных организаций. В меньшей степени на потоках ПИИ сказываются политическая важность санкций и политический режим в стране, на которую санкции накладываются. Санкции и возросшие риски оказывают дисконтирующее влияние на стоимость активов, в результате, следуя принципу «покупай дешево, продавай дорого», на второй год после их введения поток прямых иностранных инвестиций возобновляется.

Переменные	Санкц. (t-2)	Санкц. (t-2)	Санкц. (t-2)	Санкц. (t-2)
LAG FDI/GDP	0,994*** (143,4)	0,995*** (143,6)	0,995*** (143,3)	0,995*** (145,0)
Санкции высокой стоимости	5,704*** (4,225)			
Санкции низкой стоимости	0,234 (0,305)			
МО поддерживают		3,565** (2,070)		
МО не поддерживают		1,030 (1,306)		
Первостепенная полит. цель			1,540** (2,209)	
Второстепенная полит. цель			0,454 (0,209)	
Целевая страна - демократия				0,063 (0,0450)
Целевая страна - недемократия				2,096*** (2,728)
Polity	0,000 (0,0180)	0,001 (0,0562)	0,002 (0,0900)	
AGEINST	-0,002 (-0,336)	-0,002 (-0,340)	-0,002 (-0,344)	-0,002 (-0,304)
LNGDPPC	0,346 (1,482)	0,324 (1,389)	0,310 (1,329)	0,318 (1,562)
Экономический рост	-0,206*** (-12,06)	-0,208*** (-12,22)	-0,209*** (-12,22)	-0,209*** (-12,29)
Торговая открытость	0,010*** (3,826)	0,010*** (3,825)	0,010*** (3,858)	0,010*** (3,908)
Контроль за капиталом	-0,040 (-0,442)	-0,035 (-0,392)	-0,033 (-0,368)	-0,034 (-0,386)
Военные межгос. споры	0,083 (0,256)	0,076 (0,233)	0,060 (0,185)	0,060 (0,185)
Гражданские войны	0,208 (0,660)	0,230 (0,731)	0,240 (0,763)	0,253 (0,805)
Константа	-0,925 (-1,255)	-0,849 (-1,152)	-0,808 (-1,095)	-0,840 (-1,277)
Наблюдения	2865	2865	2865	2865

Примечания: В скобках указаны значения z-статистики. ***p < ,01; **p < ,05; *p < ,1.

Таблица 6 - Особенности санкций и их влияние на потоки ПИИ на второй год после введения [16]

Необходима дополнительная работа для изучения роли санкций в отношении ПИИ. В частности, было бы интересно изучить влияние санкций на глобальных инвесторов со стороны других развитых государств. Хотя остается много интересных вопросов для будущих исследований, наша работа помогает раскрыть степень влияния санкций США на динамику прямых иностранных инвестиций, что может быть полезно как для формирования стратегии макроэкономической политики страны, подпадающей под санкции, так и для будущих теоретических исследований.

Библиографический список

1. McKeown, Timothy J. 1999. The Global Economy, Post-Fordism, and Trade Policy in Advanced Capitalist States. In *Continuity and Change in Contemporary Capitalism*, edited by Herbert Kitschelt, Peter Lange, Gary Marks, and John D. Stephens, 11–35. Cambridge: Cambridge University Press. Morgan, T. Clifton, and Navin A. Bapat. 2003. Imposing Sanctions: States, Firms, and Economic Coercion. *International Studies Review* 5 (4): 65–79.
2. O Neal, John. 1994. The Affinity of Foreign Investors for Authoritarian Regimes. *Political Research Quarterly* 47 (3): 565–88.
3. Jensen, Nathan M. 2003. Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment. *International Organization* 57 (3): 587–616.
4. Malesky, Edmund J. 2007. Provincial Governance and Foreign Direct Investment in Vietnam. In *Twenty Years of Foreign Investment in Vietnam: Reviewing and Looking Forward*, edited by Pham Tuyet Nga and Nguyen Binh Thuy, 147– 62. Hanoi, Vietnam.

5. Biglaiser, Glen, and Karl R. DeRouen, Jr. 2006. Economic Reforms and Inflows of Foreign Direct Investment in Latin America. *Latin American Research Review* 41 (1): 51–75.
6. Caruso, Raul. 2003. The Impact of International Economic Sanctions on Trade: An Empirical Analysis. *Peace Economics, Peace Science, and Public Policy* 9 (2): 1–34.
7. Martin, Lisa L. 1992. *Coercive Cooperation: Explaining Multilateral Economic Sanctions*. Princeton, N.J.: Princeton University Press.
8. Lektzian, David J., and Mark Souva. 2001. Institutions and International Cooperation: An Event History Analysis of the Effect of Economic Sanctions. *Journal of Conflict Resolution* 45 (1): 61–79.
9. Elements of the U.S. Trade Policy. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://guides.loc.gov/united-states-trade-policy/elements#:~:text=The%20U.S.%20trade%20policy%20and,investment%20framework%20agreements%2C%2048%20bilateral> (дата обращения 10.03.2022).
10. Drezner, Daniel W. 1998. Conflict Expectations and the Paradox of Economic Coercion. *International Studies Quarterly* 42 (4): 709–31.
11. Bennett, D. Scott, and Allan C. Stam. 2000. EUGene: A Conceptual Manual. *International Interactions* 26 (2): 179–204.
12. Gleditsch, Kristian. 2004. A Revised List of Wars Between and Within Independent States, 1816–2002. *International Interactions* 30 (3): 231–62.
13. Data for the macroeconomic controls. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.worldbank.org/en/topic/development/publication/world-bank-regional-economic-updates> (дата обращения 28.03.2022).
14. Trade Flows and Current Account Balances. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.ssc.wisc.edu/~mchinn/research.html#FDI> (дата обращения: 03.04.2022).

15. Zorn, Christopher J. W. 2001. Generalized Estimating Equation Models for Correlated Data: A Review with Applications. *American Journal of Political Science* 45 (2): 470–90.
16. Lektzian, David J., and Mark Souva. 2007. An Institutional Theory of Sanctions Onset and Success. *Journal of Conflict Resolution* 51 (6): 848–71.

Оригинальность 75%