

## ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

### Аннотация.

*Актуальность и цели.* Усиление глобализации и международного разделения труда являются факторами роста международных связей, и в частности экспортно-импортных отношений. В этой связи иностранный капитал в виде инвестиций в экономику рассматривается как неотъемлемая часть финансовых отношений экономических агентов страны. Однако недостаточно визуальной оценки динамики и структуры таких поступлений. Необходима тщательная оценка эффективности вкладываемых средств.

*Материалы и методы.* В данной статье был проанализирован платежный баланс Российской Федерации с 2007 по 2012 г. В данном документе особое внимание было уделено статье «Чистые ошибки и пропуски», так как годовая динамика балансирующей статьи характеризует изменение неучтенных операций с иностранным капиталом. Для более детальной характеристики зарубежных активов и обязательств России в статье применены методы анализа данных Международной инвестиционной позиции Российской Федерации с 2007 по 2012 г. В рамках прямого метода оценки эффективности иностранных инвестиций в статье рассчитаны показатели мультипликатора и акселератора инвестиций, использованы инструменты регрессионной статистики и дисперсионного анализа.

*Результаты.* Проанализированы данные платежного баланса Российской Федерации, Международной инвестиционной позиции. Исследовано влияние изменения притока иностранных инвестиций в страну на объем ВВП России.

*Выводы.* Эффективность иностранных инвестиций в Российской Федерации не имеет однозначной оценки, что связано с приоритетом инвесторов в получении пассивного дохода, нежели ведения содержательной деятельности в нашей стране, поэтому оценку иностранного капитала необходимо проводить в разрезе каждого вида вложений или в разрезе отдельного инвестиционного проекта.

**Ключевые слова:** иностранные инвестиции, платежный баланс, международная инвестиционная позиция, ВВП, мультипликатор инвестиций, регрессионный анализ, дисперсионный анализ.

P. G. Yanova, E. V. Kapralova

## EVALUATION OF FOREIGN INVESTMENTS IN THE RUSSIAN FEDERATION

### Abstract.

*Background.* Increasing globalization and international division of labor are the factors of growth of international relations and, particularly, of the export-import relations. In this regard, the foreign capital as a form of investment into the economy is seen as an integral part of financial relations of economic agents of the country. However, visual assessment of the dynamics and structure of such revenues is insufficient. It requires a detailed estimation of foreign investment efficiency.

*Materials and methods.* The article analyzes the balance of payments of the Russian Federation from 2007 to 2012. The study paid special attention to the 'Net

errors and omissions", as the annual dynamics of the balancing article characterizes the changes in the unrecorded transactions with foreign capital. For more detailed description of foreign assets and liabilities in Russia the authors use the methods of analyzing data of the International Investment Position of the Russian Federation since 2007 to 2012 year. In the framework of the direct methods of assessing the effectiveness of foreign investments the authors calculated the indicators of the investment multiplier and accelerator, used the instruments of regression statistics and variance analysis.

*Results.* The authors analyzed the data from the balance of payments, international investment positions, investigated the effect of changes in the flow of foreign investments into the country on the volume of Russia's GDP.

*Conclusions.* The effectiveness of foreign investments in the Russian Federation cannot be estimated by the universal methods, because the priority of foreign investors is obtaining passive income, rather than doing business in our country. Therefore, evaluation of foreign capital should be carried out in the context of each type of investment or in the context of a particular investment project.

**Key words:** foreign investment, balance of payments, international investment position, GDP, investment multiplier, regression analysis, analysis of variance.

Развитие международных отношений во многом обусловило экономические особенности устройства каждой страны. Усиление глобализации и международного разделения труда является фактором роста международных связей, и в частности экспортно-импортных отношений. Соответственно, развиваются международная банковская и финансовая системы [1]. В этой связи иностранный капитал в виде инвестиций в экономику рассматривается как неотъемлемая часть финансовых отношений экономических агентов страны. Роль иностранных инвестиций в условиях глобализации национальных экономик и развития мирового рынка капитала увеличивается с каждым годом. Однако недостаточно визуальной оценки динамики и структуры таких поступлений. Необходима тщательная оценка эффективности вкладываемых средств.

Все денежные платежи, поступающие в страну из-за границы, и все ее платежи за границу в течение определенного периода времени отражаются в платежном балансе, учитывающем все внешнеэкономические операции страны. Все операции учитываются в платежном балансе по принципу двойной записи. Операции, приводящие к притоку иностранной валюты в страну, учитываются в кредитовой части платежного баланса, операции, приводящие к оттоку иностранной валюты из страны, – в дебетовой части. Для оценки эффективности иностранных инвестиций необходимо рассмотреть статью платежного баланса «Чистые ошибки и пропуски». Система двойной записи предполагает формальное отсутствие расхождений между размерами сальдо по кредитовым и дебетовым статьям. На практике такое состояние недостижимо. Из-за сложности полного охвата всех сделок, неоднородности цен, разницы во времени регистрации сделок неизбежны различные искажения. Этим обусловлено введение в платежный баланс специальной статьи «Чистые ошибки и пропуски». Знак «–» означает рост обязательств по отношению к нерезидентам или уменьшение требований к нерезидентам (и, следовательно, ухудшение состояния платежного баланса). Знак «+» означает уменьшение обязательств перед заграницей или увеличение требований к последней [2]. В России значение статьи «Чистые ошибки и пропуски» имеет отрица-

тельный знак, значительно меняясь из года в год. Так, в 2007 г. «Чистые ошибки и пропуски» составляли –9733 млн долл. США, в 2008 г. их объем снизился до –3051 млн долл. США, а в 2009 г. статья снова показала рост до значения –6394 млн долл. США. Тенденция роста сохранилась до 2011 г., когда балансирующая статья составила –12 106, по итогам 2012 г. данное значение незначительно сократилось до –10 211 [3].

В тех странах, где учет имеет прочные традиции, относительная величина этой статьи, как правило, невелика. Там, где имеют место бегство или нелегальный отток капитала, эта величина может быть существенно больше. Объем неучтенных ресурсов может быть значительным и в государствах, куда устремляется нелегальный капитал. Таким образом, Российская Федерация стоит перед лицом проблемы нелегальной утечки капитала из страны, что отражается на динамике значений балансирующей статьи. Более детально приток и отток капитала отражается в статистическом документе «Международная инвестиционная позиция», приведенном в табл. 1. В нем на определенную дату фиксируется конечный результат движения государственных и частных капиталов в итоговой денежной форме взаимных требований и обязательств, сложившихся в ходе международного обмена товарами и услугами, совершения операций инвестиционного, кредитного и валютного характера. Данные раздела «Активы» позволяют судить о размере внешнеэкономических требований, которыми владели резиденты России на начало и конец отчетного периода, о структуре этих активов и степени их ликвидности. Соответственно показатели, содержащиеся в разделе «Обязательства», позволяют оценить размер внешнеэкономических обязательств, по которым отвечали резиденты России на начало и конец отчетного периода, структуру этих обязательств. Чистая международная инвестиционная позиция страны (равная разности между ее внешними финансовыми активами и обязательствами) характеризует состояние и тенденции развития внешнеэкономических связей страны. В зависимости от того, является ли позиция «положительной» или «отрицательной», можно говорить о том, является ли страна «чистым кредитором» или «чистым должником» [2].

Таблица 1  
Международная инвестиционная позиция Российской Федерации  
в 2007–2012 гг., в млн долл. США\*

Показатели	01.01.2008	01.01.2009	01.01.210	01.01.211	01.01.2012
1	2	3	4	5	6
<b>Активы</b>	1 092 182	1 010 694	1 089 512	1 170 966	1 241 395
прямые инвестиции за границу	370 129	205 547	302 542	366 301	362 101
портфельные инвестиции	19 893	24 182	38 116	37 300	44 286
финансовые производные	1423	5302	2240	1639	5675
прочие инвестиции	221 973	349 383	307 163	286 347	330 684
резервные активы	478 762	426 281	439 450	479 379	498 649
<b>Обязательства</b>	1 242 781	755 906	986 082	1 154 626	1 103 438
прямые инвестиции в Россию	491 052	215 756	378 837	490 560	457 474
портфельные инвестиции	367 546	112 560	217 317	278 295	226 355

Окончание табл. 1

1	2	3	4	5	6
финансовые производные	875	10 396	5205	2840	5905
прочие инвестиции	383 309	417 194	384 723	382 931	413 704
<b>Чистая международная инвестиционная позиция</b>	-150 600	254 788	103 430	16 340	137 956

\*Расчитано по данным [4, 5].

Как видно из табл. 1, Российская Федерация является нетто-кредитором с 2008 г., однако если учитывать только приток и отток капитала, исключив строку «Резервные активы», то наша страна является «нетто-должником».

Более наглядно данная ситуация представлена в табл. 2.

Таблица 2

Чистая международная инвестиционная позиция Российской Федерации без учета резервных активов, в млн долл. США\*

Показатели	01.01.08	01.01.09	01.01.10	01.01.11	01.01.12	01.01.13
Активы	1 092 182	1 010 694	1 089 512	1 170 966	1 241 395	1 354 156
В том числе резервные активы	478 762	426 281	439 450	479 379	498 649	537 618
Активы без учета резервов	613 420	584 413	650 062	691 587	742 746	816 538
Обязательства	1 242 781	755 906	986 082	1 154 626	1 103 438	1 221 232
Чистая международная инвестиционная позиция	-629 361	-171 493	-336 020	-463 039	-360 692	-404 694

\*Расчитано по данным [4, 5].

Как видно из табл. 2, по сумме притока и оттока капитала Россия является нетто-должником, при этом наблюдается неоднозначная ситуация. В периоды стабильного развития экономики, например в 2007 г., из страны вывозится больше капитала, чем поступает в нее. Если обратить внимание на сальдо 2008 г., то видно резкое сокращение обязательств, при этом в отчетный год мировая экономика переживала кризис. 2009–2010 гг. – время восстановления мировой экономической системы и роста вывоза капитала из России. В конце 2011 г. начинает развиваться кризис Еврозоны, при этом отток капитала из России незначительно сокращается.

Кроме того, необходимо обратить внимание на структуру стран-инвесторов и стран-реципиентов. За исследуемый период крупнейшими иностранными инвесторами являлись Кипр, Нидерланды, Люксембург и Швейцария [6]. Крупнейшими получателями российских инвестиций являются Кипр, Нидерланды и Швейцария [7]. Из этого следует, что Кипр, Нидерланды, Швейцария и России являются основными инвесторами друг друга, а такие страны, как Кипр, Британские Виргинские острова, Нидерланды, являются свободными экономическими зонами, или офшорными центрами. При этом «бегство капитала» вызвано наличием льготного режима ведения бизнеса

в этих странах, а иностранные инвестиции в Россию в значительной степени производят впечатление возврата российского капитала. Несмотря на весенний кризис на Кипре и выбывание этой страны из указанного финансового механизма взаимного кредитования, общая позиция России как инвестора не изменилась.

Таким образом, из общего анализа внешнеэкономической деятельности России можно выделить следующие виды вывоза капитала:

- 1) легальный вывоз частного капитала из страны;
- 2) отчуждение финансовых ресурсов из экономики в качестве резервных активов;
- 3) неучтенные валютные операции, отраженные в балансирующей строке платежного баланса.

По итогам международной экономической деятельности Российская Федерация является нетто-должником. Для дальнейшей оценки эффективности иностранных инвестиций из общего макроэкономического анализа исключим все прочие операции, кроме инвестиционных. На основе данных Федеральной службы государственной статистики [8] по притоку и оттоку иностранного капитала построим таблицу с расчетом инвестиционного сальдо по рассматриваемым годам с 2007 по 2012 г. (табл. 3) [9].

Таблица 3  
Инвестиционное сальдо России за 2007–2012 гг., в млн долл. США

Показатели	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Иностранные инвестиции в Россию, всего</b>	120 941	103 769	81 927	114 746	190 643	154 570
прямые инвестиции	27 797	27 027	15 906	13 810	18 415	18 666
портфельные инвестиции	4194	1415	882	1076	805	1816
прочие инвестиции	88 950	75 327	65 139	99 860	171 423	134 088
<b>Иностранные инвестиции из России, всего</b>	74 630	114 284	82 895	96 222	151 673	149 908
прямые инвестиции	9179	21 818	17 454	10 271	19 040	17 426
портфельные инвестиции	2276	532	2434	795	11 113	6967
прочие инвестиции	63 175	91 934	63 007	85 156	121 520	125 515
<b>Инвестиционное сальдо</b>	46 311	-10 515	-968	18 524	38 970	4662

Как видно из табл. 3, инвестиционное сальдо значительно меняется из года в год, что объясняется сильной зависимостью объемов иностранного капитала от внешних экономических условий. Кроме того, отрицательное сальдо 2008–2009 гг., а также незначительное превышение притока иностранных инвестиций в страну над их оттоком в 2012 г., соответствующие мировым кризисным тенденциям, подтверждает вывод, сделанный ранее: происходит отток капитала из российской экономики, при этом неучтенные валютные операции по объему сопоставимы с легальными инвестиционными сделками, где значительная часть иностранного капитала имеет российское происхождение.

Однако, несмотря на такую ситуацию, в страну поступают значительные инвестиции, оказывающие влияние на экономику страны в целом. Так, важнейшим показателем системы национальных счетов является валовой

внутренний продукт (ВВП), характеризующий конечный результат производственной деятельности экономических единиц-резидентов, который измеряется стоимостью товаров и услуг, произведенных этими единицами для конечного использования. Так как иностранный капитал включается в расчет ВВП страны, то прямым методом анализа эффективности инвестиций является показатель их доли в ВВП России. Так, в 2007 г. иностранные инвестиции составили 10,8 % от ВВП. В 2008 г. их доля снизилась до значения в 7 % и сохранялась до 2011 г., когда данный показатель составил 11 %. Однако в 2012 г. доля иностранных инвестиций в ВВП вернулась к прежнему уровню в 7,5 %. Но, несмотря на снижение доли иностранных инвестиций, их роль в экономике России не снижается.

Доказательством этого фактора является показатель мультипликатора инвестиций, рассчитанный как отношение изменения объема ВВП к изменению объема инвестиций. Он показывает, как изменяется национальный доход при увеличении инвестиций на единицу. В 2007 г. увеличение иностранных инвестиций на одну единицу привело к увеличению ВВП на 2,39 единицы. То есть на один вложенный доллар США приходится 2,39 доллара дохода. Полученная выгода в два раза превышает вложенные средства. Это говорит о том, что российская экономика эффективно использует иностранный капитал [10].

Показатель мультипликатора иностранных инвестиций в 2009 г. говорит о сильной зависимости национальной экономики от внешних источников капитала. В этом году значение мультипликатора было равно 4,1, притом что абсолютные значения национального дохода и инвестиций сократилось. Таким образом, при сокращении зарубежных вложений на один доллар национальный доход сокращался на 4,1 доллара США. Однако в 2012 г. объем иностранных инвестиций сократился, при этом наблюдался рост ВВП, соответственно, мультипликативной зависимости в отчетном году не наблюдалось. Для исследования зависимости между увеличением (сокращением) притока иностранных инвестиций и изменением объема ВВП можно использовать корреляционно-регрессионную модель.

На основе данных Комитета государственной статистики построим таблицу, отражающую приток иностранных инвестиций и объем ВВП, а также их относительные значения (табл. 4).

Таблица 4

Аналитическое представление поступлений иностранных инвестиций  
и ВВП в Российскую Федерацию в 2001–2012 гг.

Годы	ВВП		Иностранные инвестиции	
	Абсолютная величина, млрд руб.	Относительное изменение, %	Абсолютная величина, млн долл. США	Относительное изменение, %
1	2	3	4	5
2001	8 944		14 258	
2002	10 831	21,1	19 780	38,7
2003	13 208	22,0	29 699	50,1
2004	17 027	28,9	40 509	36,4
2005	21 610	26,9	53 651	32,4

1	2	3	4	5
2006	26 917,2	24,6	55 109	2,7
2007	33 247,5	23,5	120 941	119,5
2008	41 276,8	24,2	103 769	-14,2
2009	38 807,2	-6,0	81 927	-21,0
2010	46 308,5	19,3	114 746	40,1
2011	55 799,6	20,5	190 643	66,1
2012	62 599,1	12,2	154 570	-18,9

В качестве исходных данных для анализа используем относительные изменения показателей ВВП и объема привлеченных иностранных инвестиций. Далее рассчитываем коэффициент корреляции, которой получился равным 88 %. Это означает, что теснота связи между изменением объема ВВП и объемом иностранных инвестиций составляет 88 %, что очевидно, исходя из факта включения суммы иностранных инвестиций в расчет объема ВВП. Далее строим регрессионную модель и график распределения величин с добавлением линии тренда (табл. 5–7).

Таблица 5

Данные регрессионного анализа поступлений иностранных инвестиций и ВВП в Российскую Федерацию в 2001–2012 гг.

Регрессионная статистика	
Множественный $R$	0,460
$R$ -квадрат	0,211
Нормированный $R$ -квадрат	0,124
Стандартная ошибка	8,974
Наблюдения	11

Таблица 6

Данные дисперсионного анализа поступлений иностранных инвестиций и ВВП в Российскую Федерацию в 2001–2012 гг.

Показатели	$df$	$SS$	$MS$	$F$	Значимость $F$
Регрессия	1	194,075	194,075	2,410	0,155
Остаток	9	724,721	80,525		
Итого	10	918,796			

Таблица 7

Данные дисперсионной статистики поступлений иностранных инвестиций и ВВП в Российскую Федерацию в 2001–2012 гг.

Дисперсионная статистика	Коэффициенты	Стандартная ошибка	$t$ -статистика	$P$ -значение	Нижние 95 %	Верхние 95 %	Нижние 95,0 %	Верхние 95,0 %
$Y$ -пересечение	16,574	3,388	4,892	0,001	8,910	24,23	8,910	24,238
Переменная $X_1$	0,105	0,068	1,552	0,155	-0,048	0,258	-0,048	0,258

Из табл. 5 видно, что значение  $R$ -квадрат, характеризующее достоверность модели, равное 21 %, говорит о низком уровне достоверности модели.

Данный факт подтверждается сравнением полученного коэффициента  $F$  Фишера ( $F = 2,4$ ) с табличным значением для нашей модели ( $F = 5,12$ ). Расчетный коэффициент значительно меньше табличного, что характеризует невозможность использования модели для исходных данных.

Кроме того, большое значение имеет коэффициент  $t$  Стьюдента ( $t$ -статистика в табл. 7), который показывает значимость фактора путем сравнения расчетного и табличного значения. Табличное значение коэффициент  $t$  Стьюдента для указанной модели равно 2,2281, что превышает расчетный показатель 1,552. Данное неравенство означает, что существование зависимости между переменными практически невероятно. Зависимость изменения объема ВВП от изменения притока иностранных инвестиций представлено на рис. 1. Как видно из рисунка, распределение значений располагается хаотично относительно линии тренда. Это подтверждает сделанный ранее вывод: изменение притока иностранных инвестиций в экономику Российской Федерации не влечет за собой изменения объема ВВП.

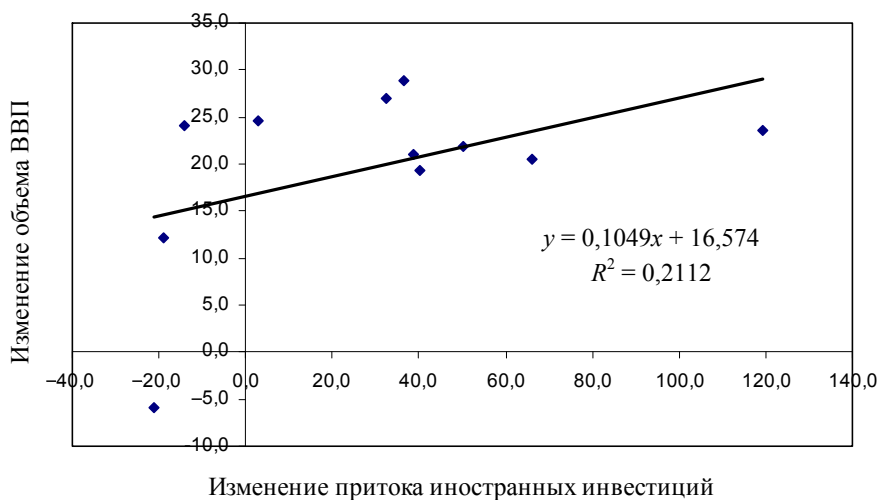


Рис. 1. График распределения величин изменения объема ВВП и притока иностранных инвестиций в Российской Федерации с добавлением линии тренда

Отсутствие влияния изменения притока иностранного капитала на формирование ВВП объясняется структурой иностранных инвестиций, основу которых (около 80 %) составляют прочие инвестиции. Так как к прочим инвестициям относятся зарубежные кредиты и займы, косвенно участвующие в создании национального продукта, то прямой метод исследования эффективности иностранных инвестиций применить невозможно, поэтому оценку иностранного капитала следует проводить в разрезе каждого вида вложений.

Таким образом, эффективность иностранных инвестиций в Российской Федерации не имеет однозначной оценки. В первую очередь это связано с приоритетом инвесторов в получении пассивного дохода, нежели ведения содержательной деятельности в нашей стране. И так как около 80 % иностранных инвестиций, поступающих в нашу страну, принимают форму прочих вложений, эффективность использования иностранного капитала в масштабах страны оценить невозможно, оценку иностранного капитала необходи-



мо проводить в разрезе каждого вида вложений или в разрезе отдельного инвестиционного проекта.

#### **Список литературы**

1. **Володин, В. М.** Оценка итогов социально-экономического развития Российской Федерации: поиск возможной траектории выхода из кризиса / В. М. Володин, С. С. Солдатова // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Общественные науки. – 2010. – № 1. – С. 143–152.
2. Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции. Россия. – Вашингтон : Международный валютный фонд, 2012. – 441 с.
3. Платежный баланс Российской Федерации (нейтральное представление, основные агрегаты) // Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. – URL: <http://www.cbr.ru>
4. Международная инвестиционная позиция Российской Федерации в 2001–2012 годах: иностранные активы и обязательства на начало года // Официальный сайт ЦБРФ. – URL: <http://www.cbr.ru>
5. Поступление иностранных инвестиций по типам. – URL: <http://www.gks.ru>
6. Поступление иностранных инвестиций по основным странам инвесторам // Российский статистический ежегодник. – 2012. – URL: <http://www.gks.ru>
7. Инвестиции из России за рубеж по странам – крупнейшим получателям инвестиций // Российский статистический ежегодник. – 2012. – URL: <http://www.gks.ru>
8. Российский статистический ежегодник. – 2012. – URL: <http://www.gks.ru>
9. Инвестиции из России за рубеж по типам. – URL: <http://www.gks.ru>
10. **Янова, П. Г.** Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие / П. Г. Янова. – Пенза : Пенз. гос. пед. ун-т им. В. Г. Белинского, 2012. – С. 183.

#### **References**

1. Volodin V. M., Soldatova S. S. *Izvestiya vysshikh uchebnykh zavedeniy. Povolzhskiy region. Obshchestvennyye nauki* [University proceedings. Volga region. Social sciences]. 2010, no. 1, pp. 143–152.
2. *Rukovodstvo po plateznomu balansu i mezhdunarodnoy investitsionnoy pozitsii. Rossiya* [Payment balance and foreign investment guide. Russia]. Washington: Mezhdunarodnyy valyutnyy fond, 2012, 441 p.
3. *Platezhnyy balans Rossiyskoy Federatsii (neytral'noe predstavlenie, osnovnye agregaty)* [Payment balance of the Russian Federation (neutral representation, main aggregates)]. Official webpage of the Central Bank of the Russian Federation. Available at: <http://www.cbr.ru>
4. *Mezhdunarodnaya investitsionnaya pozitsiya Rossiyskoy Federatsii v 2001–2012 godakh: inostrannyye aktivyy i obyazatel'stva na nachalo goda* [International investment position of the Russian Federation in 2001-2012: foreign assets and liabilities at the beginning of the year]. Official webpage of the Central Bank of the Russian Federation. Available at: <http://www.cbr.ru>
5. *Postuplenie inostrannykh investitsiy po tipam* [Income of foreign investments by types]. Available at: <http://www.gks.ru>
6. *Postuplenie inostrannykh investitsiy po osnovnym stranam investoram* [Income of foreign investments by main investing countries]. Russian statistical yearbook. 2012. Available at: <http://www.gks.ru>
7. *Investitsii iz Rossii za rubezh po stranam – krupneyshim poluchatelyam investitsiy* [Investment from Russia overseas by countries-top investees]. Russian statistical yearbook. 2012. Available at: <http://www.gks.ru>
8. *Rossiyskiy statisticheskiy ezhegodnik* [Russian statistical yearbook]. 2012. Available at: <http://www.gks.ru>

9. *Investitsii iz Rossii za rubezh po tipam* [Investment from Russia overseas by type]. URL: <http://www.gks.ru>
10. Янова Р. Г. *Mezhdunarodnye valyutno-kreditnye otnosheniya: ucheb. posobie* [International currency and credit relations: tutorial]. Penza: Penz. gos. ped. un-t im. V. G. Belinskogo, 2012, p. 183.

---

**Янова Полина Геннадьевна**

кандидат экономических наук,  
профессор, кафедра экономической  
теории, истории и политики, Пензенский  
государственный университет  
(Россия, г. Пенза, ул. Красная, 40)

E-mail: yanovar@mail.ru

**Yanova Polina Gennad'evna**

Candidate of economic sciences, professor,  
sub-department of economics, history  
and politics, Penza State University  
(40 Krasnaya street, Penza, Russia)

**Капралова Екатерина Викторовна**

аспирант, Пензенский  
государственный университет  
(Россия, г. Пенза, ул. Красная, 40)

E-mail: kat-kapralova@mail.ru

**Kapralova Ekaterina Viktorovna**

Postgraduate student, Penza State  
University  
(40 Krasnaya street, Penza, Russia)

---

УДК 338

**Янова, П. Г.**

**Оценка эффективности использования иностранных инвестиций в Российской Федерации / П. Г. Янова, Е. В. Капралова // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Общественные науки. – 2014. – № 1 (29). – С. 200–209.**