

ОСОБЕННОСТИ РОССИЙСКИХ ИНВЕСТИЦИЙ

Валерий Владиславович СМИРНОВ

кандидат экономических наук, доцент кафедры отраслевой экономики
факультета управления и социальных технологий,
Чувашский государственный университет имени И.Н. Ульянова,
Чебоксары, Российская Федерация
v2v3s4@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6198-3157>
SPIN-код: 3120-4077

История статьи:

Рег. № 224/2021
Получена 19.04.2021
Получена
в доработанном виде
20.05.2021
Одобрена 03.06.2021
Доступна онлайн
30.08.2021

УДК 338.1

JEL: E20, E62, G24,
G31, H54

Ключевые слова:

баланс, девальвация,
инвестирование,
подход, финансовые
связи

Аннотация

Предмет. Российские инвестиции.

Цели. Выявить особенности российских инвестиций.

Методология. Использован системный подход с применением метода статистического, нейросетевого и кластерного анализа.

Результаты. Выделена актуальность анализа особенностей российских инвестиций. Выявлено отсутствие согласованности стратегических и тактических приоритетов инвестирования и, как следствие, стимулирование бенефициаров российской частной собственности активно участвовать в политической жизни государства для использования не только собственных средств, но и привлеченных — долгосрочных финансовых вложений в паи и акции и другие формы участия в капитале, в том числе прочих средств от выпуска облигаций федерального займа, корпоративных облигаций и эмиссии акций. Определена наиболее эффективная структура баланса и значимые финансовые связи секторов российской экономики. Выявлен выход на высокие значения RTSI и IMOEX посредством девальвации национальной валюты; SBER — за счет устойчиво низкого тренда RGBI. Сдерживание роста темпов девальвации национальной валюты может быть обеспечено привлечением средств страховщиков, инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов для приобретения облигаций федерального займа.

Область применения. Положения исследования расширяют сферу знаний и развивают компетенции правительства Российской Федерации для стимулирования инвестирования.

Выводы. Основа российского подхода к инвестированию является отражением пределов развития экономики и эффективности деятельности правительства.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2021

Для цитирования: Смирнов В.В. Особенности российских инвестиций // *Финансы и кредит*. — 2021. — Т. 27, № 8. — С. 1748 — 1772.
<https://doi.org/10.24891/fc.27.8.1772>

Введение

Актуальность анализа особенностей российских инвестиций обусловлена, по мнению В.В. Путина, текущей экономической ситуацией и прежде всего деловой, инвестиционной активностью не только в России, но и во всем мире, с учетом тесной взаимозависимости в глобальной экономике. В.В. Путин считает, что: «Сделать инвестиционную среду более предсказуемой и стабильной — это, безусловно, наша задача. К 2030 г. годовой объем инвестиций в основной капитал в России должен вырасти не менее чем на 70% в реальном выражении по сравнению с 2020 г.»¹. Необходимо системно поддерживать инвестиционные проекты отечественного бизнеса, в том числе решить вопросы: 1) развития инфраструктуры; 2) долгосрочной предсказуемости условий реализации проектов; 3) последовательного снижения расходов инвесторов при реализации инвестиционных проектов; 4) доступа компаний, предприятий к финансовым ресурсам на реализацию инвестпроектов². В.В. Путин поручил к 1 мая подготовить перечень проектов для инвестирования средств из Фонда национального благосостояния (ФНБ)³.

После 25 лет непрекращающегося экстенсивного роста нефтяная промышленность России подошла к исчерпанию своего естественного потенциала. Декарбонизация мировой энергетики может привести к падению экспорта российской нефти на 3,5% к 2025 г., на 9,9% — к 2030 г., на 18,1% — к 2035 г. и 25,7% — через 20 лет. На данный момент на Россию приходится 6% мировых запасов нефти и 20% газа. Валовая стоимость разведанных полезных ископаемых в недрах составляет 28 трлн долл. США. Три четверти этой суммы приходятся на нефть, газ и уголь. При нынешнем уровне добычи (550 млн т в год) запасов нефти хватит на 35 лет, а газа — на 50. Две трети нефтяных месторождений приходится на трудноизвлекаемую нефть, расположенную преимущественно в Арктике (60%)⁴.

В Европарламенте выступили за ужесточение санкций ЕС и США против России. По словам Манфред Вебер, председателя ведущей фракции

¹ Совещание о мерах по стимулированию инвестиционной активности.
URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/65141>

² Совещание о мерах по стимулированию инвестиционной активности. Президент провел в режиме видеоконференции совещание с представителями деловых кругов по вопросам повышения инвестиционной активности. URL: <http://www.kremlin.ru/events/president/news/65141>

³ Путин поручил определить проекты, которые получают средства ФНБ // РБК.
URL: <https://www.rbc.ru/rbcfreenews/6073f90b9a7947f51abb0daf>

⁴ Россия доедает последние баррели: для нефтяной экономики запущен обратный отсчет. Finanzen.net GmbH. URL: <https://www.finanz.ru/novosti/birzhevyye-tovary/rossiya-doedaet-poslednie-barreli-dlya-neftyanyy-ekonomiki-zapushchen-obratnyy-otschet-1030286999>

Европарламента — Европейской народной партии, Москва «продолжает курс опасных провокаций» и замораживание счетов олигархов или отключение России от SWIFT должны стать реальными рычагами воздействия⁵.

Строительство «Северного потока-2» неоднократно критиковали ряд стран ЕС, а также США. Вашингтон считает его угрозой энергобезопасности Европы и стремится препятствовать завершению проекта при помощи санкций в отношении компаний, участвующих в строительстве, обслуживании, страховании и сертификации газопровода⁶.

Президент США Джо Байден 15 апреля 2021 г. ввел новые санкции против России. Прежде всего это дополнительные секторальные санкции в отношении российских облигаций федерального займа (ОФЗ). Министерство финансов США выпустило директиву, которая запрещает американским финансовым институтам участие в первичных размещениях облигаций Минфина России или Банка России независимо от валюты выпуска. Запрет распространяется на рублевые бумаги, которые будут выпущены после 14 июня 2021 г.⁷.

Итак, актуальность анализа особенностей российских инвестиций обусловлена необходимостью обеспечения процесса приумножения собственных средств и накопления активов, способных приносить прибыль в условиях нарастающих геополитических рисков.

Обзор литературы

Комплекс парадигматических, синтагматических и прагматических структур и механизмов в организации процесса приумножения собственных средств и накопления активов, способных приносить прибыль, может быть определен в результате выделения российских элементов, выпадающих из сложившейся мирохозяйственной деятельности. Институционально (нормативно) инвестиции определяются как денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты

⁵ Юшков М. В Европарламенте выступили за ужесточение санкций ЕС и США против России // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/politics/11/04/2021/60725b889a79479862b915fe>

⁶ Кремль заявил о намерении партнеров завершить «Северный поток-2» // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/rbcfreenews/606ed2d19a794710c7852b89>

⁷ Ткачев И., Казарновский П. Новые санкции США против России // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/economics/15/04/2021/607838699a7947e57e0491db>

предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта⁸.

Социально-историческое содержание инвестиций проявляется в форме долгосрочного вложения капитала в промышленность, сельское хозяйство, транспорт и др. отрасли хозяйства как внутри страны, так и за границей в целях получения прибыли⁹.

Авторы В. Solberg, А. Moiseyev, А.М.И. Kallio, А. Toppinen полагают, что политика, улучшающая инвестиционный климат в России, наиболее важна для благоприятного развития российского бизнеса¹⁰. К. Kalotay указывает, что Россия с уровнем дохода ниже среднего является чистым экспортером капитала, и некоторые из ее компаний, например Газпром, Лукойл, Мечел, Норильский никель и Северсталь, уже перешли на мировой уровень¹¹. А. Steblyanskaya, К. Vi, А. Denisov и др. выявили, что влиятельными нефинансовыми факторами для темпов устойчивого роста российских газовых компаний являются показатели рентабельности инвестиций в энергию и рентабельности труда, финансовыми — стоимость компании, чистая рентабельность оборотного капитала основных фондов и коэффициент заемного капитала [1].

Исследователи С.-W. Su, М. Qin, R. Tao, М. Umar выявили, что снижение цен на нефть приводит к увеличению задолженности по заработной плате. Это указывает на нефтяное проклятие в России, поскольку высокая задолженность по заработной плате, вызванная низкой ценой на нефть, может препятствовать здоровому развитию¹². М. Sadikova, F. Faisal, N.G. Resatoglu обнаружили в российской экономике причинно-следственную связь Грейнджера между безработицей и прямыми иностранными инвестициями (ПИИ), а также доходами населения и использованием энергии [2].

⁸ Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»; Официальная статистическая методология. Определения инвестиций в основной капитал на федеральном уровне. Утверждена приказом Росстата от 25.11.2016 № 746 (в ред. приказа Росстата от 19.04.2018 № 205).

⁹ Большая советская энциклопедия. URL: <https://www.booksite.ru/fulltext/1/001/008/053/817.htm>

¹⁰ Solberg B., Moiseyev A., Kallio A.M.I., Toppinen A. Forest sector market impacts of changed roundwood export tariffs and investment climate in Russia. *Forest Policy and Economics*, 2010, vol. 12, iss. 1, pp. 17–23. URL: <https://doi.org/10.1016/j.forpol.2009.09.016>

¹¹ Kalotay K. Russian transnationals and international investment paradigms. *Research in International Business and Finance*, 2008, vol. 22, iss. 2, pp. 85–107. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2006.12.002>

¹² Su C.-W., Qin M., Tao R., Umar M. Does oil price really matter for the wage arrears in Russia? *Energy*, 2020, vol. 208, 118350. URL: <https://doi.org/10.1016/j.energy.2020.118350>

Авторы А. Steblyanskaya, Z. Wang, A. Denisov и др. позиционируют Россию как крупнейшую газодобывающую страну¹³. P. Hauser считает, что ЕС необходимо активнее инвестировать в российский газовый сектор [3].

Исследователи B.T. Tóth, P. Kotek, A. Selei указывают, что транзит российского газа через Украину и возможность обхода исторически доминирующего маршрута представляют собой серьезную проблему для европейских газовых рынков. Хотя прекращение украинского транзита не поставит под угрозу безопасность поставок газа в Европу, но это приведет к повышению цен¹⁴. E.P. Sauvageot полагает, что поддержание взаимозависимости ЕС с Россией и снижение роли транзитных стран, таких как Украина, принесут ЕС значительные экономические выгоды [4].

Ученый A. Vatansever считает, что с усилением «умных» санкций в международной политике российский нефтяной сектор превратился в ключевую мишень [5]. A. Stančík, J. Osička, I. Overland выделили реакцию России на третий энергопакет (ТЭП) ЕС. ТЭП рассматривается как плохо информированная политика, одностороннее решение, игнорирующее законные интересы России, прямая атака на Газпром [6].

Исследователи V. Bayramov, N. Rustamli, G. Abbas выявили, что западные санкции против России оказали значительное влияние на посткоммунистических соседей России — совокупная реакция ВВП СНГ на 1%, шок для российского ВВП составляет -0,72%, в то время как совокупная реакция ВВП Центральной и Восточной Европы составляет -0,22% [7].

Автор M. Ness обнаружил, что центральноазиатско-российские отношения оказались удивительно стабильными за 20 лет правления В.В. Путина. Так обстоит дело на фоне подъема Китайской Народной Республики, войны в Афганистане, революций в Кыргызстане, развития Казахстана и смены власти в Узбекистане и Туркменистане [8].

Ученый S. Malle считает, что перед устойчивым экономическим партнерством России с Китаем стоят серьезные задачи. Тем не менее меры по привлечению китайских инвестиций в регионы, прилегающие к Китаю, и результаты, полученные на сегодняшний день, не оправдывают ни

¹³ Steblyanskaya A., Wang Z., Denisov A., et al. Is the implementation of energy savings and EROI increasing policy really effective in Russian gas companies? The case of JSC “Gazprom”. *Natural Gas Industry B*, 2019, vol. 6, iss. 6, pp. 639–651. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ngib.2019.10.002>

¹⁴ Tóth B.T., Kotek P., Selei A. Rerouting Europe's gas transit landscape – Effects of Russian natural gas infrastructure strategy on the V4. *Energy Policy*, 2020, vol. 146, 111748. URL: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2020.111748>

критической оценки в оппозиционных кругах, либеральных и националистических в России, ни поспешного игнорирования поворота России на Восток, обнаруживаемого западными комментаторами [9].

Авторы D. Liu, H. Xu указывают на то, что после более чем двадцатилетнего ожидания первый газопровод, соединяющий Россию и Китай, — «Сила Сибири» — начал транспортировку газа в декабре 2019 г. Изменение структуры энергопотребления Китая, реформа ценообразования на газ, перестановки в газовой отрасли России и т.д. помогли ускорить сделку¹⁵. W. Zhong, R. Kong, G. Chen выделяют, что в последние два года развитие золотодобычи в Китае и инвестиции в Россию стали тенденцией [10].

Ученый С. Locatelli выделил три фактора, определяющих установление отношений с иностранными инвесторами: 1) из-за множества разных уровней переговоров с российскими компаниями, государством и регионами решения принимаются на основе сложных отношений между различными силами; 2) реформы, и особенно приватизация и распределение прав собственности на депозиты, значительная часть общественного мнения и многие политические классы считаются нелегитимными, что еще больше усложняет проблему международных инвестиций и иностранного присутствия; 3) желание государства вернуть нефтяную промышленность, чтобы использовать ее для реализации своей экономической и внешней политики, создает дополнительную неопределенность [11].

Исследователи M. Kozlova, M. Collan указывают на отсутствие у инвесторов единой точки зрения относительно экономической географии возобновляемых источников энергии, имеющее решающее значение как для единого инвестиционного планирования, так и для разработки политики в условиях перехода к низкоуглеродному будущему¹⁶. Н.-Т. Рао, С.-М. Tsai считают, что при привлечении прямых иностранных инвестиций развивающиеся страны должны строго проверять квалификацию для иностранных инвестиций или содействовать охране окружающей среды посредством скоординированной передачи ноу-хау и технологий с иностранными компаниями, чтобы избежать ущерба окружающей среде [12].

¹⁵ Liu D., Xu H. A rational policy decision or political deal? A multiple streams' examination of the Russia-China natural gas pipeline. *Energy Policy*, 2021, vol. 148, Part B, 111973. URL: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2020.111973>

¹⁶ Kozlova M., Collan M. Renewable energy investment attractiveness: Enabling multi-criteria cross-regional analysis from the investors' perspective. *Renewable Energy*, 2020, vol. 150, pp. 382–400. URL: <https://doi.org/10.1016/j.renene.2019.12.134>

Авторы Q. Wang, R. Jiang выявили, что спрос на рабочую силу и инвестиционный эффект способствовали росту выбросов углерода в странах БРИКС, и причины изменений выбросов углерода в России, Индии, Китае и Южной Африке в значительной степени совпадают¹⁷. V. Yilanci, O. Ozgur, M.S. Gorus обнаружили, что прямые иностранные инвестиции положительно влияют на использование чистой энергии в России, в то время как их влияние незначительно в Китае и Южной Африке. Открытость торговли отрицательно влияет на потребление чистой энергии в России, Китае и Южной Африке¹⁸. N. Ketenci выявила высокую мобильность капитала в России в посткризисный период [13].

Исследователи S. Petrella, C. Miller, B. Cooper указывают, что в 2017 г. президент России В.В. Путин заявил, что любая страна, которая станет лидером в области искусственного интеллекта (ИИ), «станет правителем мира». Тем не менее Россия существенно отстает от таких конкурентов, как Китай и США в возможностях ИИ. Стратегия развития искусственного интеллекта в России уникальна тем, что ею руководят не правительство и не частный сектор, а государственные компании¹⁹. D. Dikova, A. Panibratov, A. Veselova обнаружили, что государственная собственность препятствует российским компаниям в формировании индивидуальной частной собственности при слияниях и поглощениях [14].

Изложенное позволяет определить условия, влияющие на особенности российских инвестиций:

- 1) Россия с уровнем дохода ниже среднего является чистым экспортером капитала;
- 2) снижение цен на нефть приводит к увеличению задолженности по заработной плате;
- 3) Россия является крупнейшей газодобывающей страной с низкой энергоэффективностью добычи газа;

¹⁷ Wang Q., Jiang R. Is carbon emission growth decoupled from economic growth in emerging countries? New insights from labor and investment effects. *Journal of Cleaner Production*, 2020, vol. 248, 119188. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119188>

¹⁸ Yilanci V., Ozgur O., Gorus M.S. The asymmetric effects of foreign direct investment on clean energy consumption in BRICS countries: A recently introduced hidden cointegration test. *Journal of Cleaner Production*, 2019, vol. 237, 117786. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.117786>

¹⁹ Petrella S., Miller C., Cooper B. Russia's Artificial Intelligence Strategy: The Role of State-Owned Firms. *Orbis*, 2021, vol. 65, iss. 1, pp. 75–100. URL: <https://doi.org/10.1016/j.orbis.2020.11.004>

- 4) транзит российского газа через Украину и возможность обхода исторически доминирующего маршрута представляют собой серьезную проблему;
- 5) усиление «умных» санкций в отношении российского нефтяного сектора;
- 6) объемы привлечения китайских инвестиций в регионы не оправдывают ни критической оценки в оппозиционных кругах, либеральных и националистических в России, ни поспешного игнорирования поворота России на Восток, обнаруживаемого западными комментаторами;
- 7) спрос на рабочую силу и инвестиционный эффект способствуют росту выбросов углерода;
- 8) Россия существенно отстает в использовании ИИ от Китая и США.

Метод исследования

Для анализа особенностей российских инвестиций применим методы статистического, нейросетевого и кластерного анализа, включающие обработку статистических показателей, их систематизацию и представление в форме графиков и таблиц²⁰. Обработка статистических данных осуществляется с применением IBM SPSS Statistics²¹.

Статистический анализ позволит отразить стратегические и тактические приоритеты инвестирования, изменение условий, выявить факторы, определяющие элементы, компоненты и подсистемы структурных отношений и их место в российских инвестициях.

Нейросетевой анализ позволит выявить закономерности изменения объектов (явлений) посредством построения нейронных сетей. В отношении анализа особенностей российских инвестиций выделяются приоритетные направления финансово-экономической деятельности в контексте сохранения его динамики.

²⁰ King A.P., Eckersley R.J. Chapter 1: Descriptive Statistics I: Univariate Statistics. *Statistics for Biomedical Engineers and Scientists*, 2019, pp. 1–21. URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-08-102939-8.00010-4>; Brownstein N.C., Adolfsson A., Ackerman M. Descriptive statistics and visualization of data from the R datasets package with implications for clusterability. *Data in Brief*, 2019, vol. 25, Article 104004. URL: <https://doi.org/10.1016/j.dib.2019.104004>

²¹ Favero L.P., Belfiore P. Chapter 3: Univariate Descriptive Statistics. *Data Science for Business and Decision Making*, 2019, pp. 21–91. URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-811216-8.00003-3>

Применение кластерного анализа обусловлено дополнением вероятностного понимания причинности²² со связанностью изменений оцениваемых действий. Кластерный анализ систематизирует данные, содержащие информацию о выборке объектов, и упорядочивает объекты исследования в сравнительно однородные группы²³. Это позволяет разработать классификацию исследуемых объектов или явлений, определить основные схемы их группирования и сформулировать гипотезы²⁴.

Гипотезы, полученные с помощью статистического, нейросетевого и кластерного анализа, позволят обнаружить особенности российских инвестиций.

Анализ

Информационной основой для анализа особенностей российских инвестиций являются данные Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации (Росстата) и Центрального банка Российской Федерации (Банка России), новости и аналитика рынка валют, фондовых и сырьевых рынков и др.

Анализ медианы, среднего значения и дисперсии динамики показателей структуры и индекса физического объема инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности (*табл. 1*) выявил приоритеты:

- стратегические (структура инвестиций): добыча полезных ископаемых, обрабатывающие производства, транспортировка и хранение, деятельность по операциям с недвижимым имуществом;
- тактические (индекс объема инвестиций): деятельность в области информации и связи; деятельность финансовая и страховая; деятельность профессиональная, научная и техническая; деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги; деятельность в области здравоохранения и социальных услуг.

Анализ динамики инвестиций в основной капитал по источникам финансирования и формам собственности (*табл. 2*) выявил определяющие

²² *Urlacher B.R.* Complexity, Causality, and Control in Statistical Modeling. *American Behavioral Scientist (ABS)*, 2020, vol. 64, iss. 1, pp. 55–73. URL: <https://doi.org/10.1177/0002764219859641>

²³ *Adolfsson A., Ackerman M., Brownstein N.C.* To cluster, or not to cluster: An analysis of clusterability methods. *Pattern Recognition*, 2019, vol. 88, pp. 13–26. URL: <https://doi.org/10.1016/j.patcog.2018.10.026>

²⁴ *Favero L.P., Belfiore P.* Chapter 11: Cluster Analysis. *Data Science for Business and Decision Making*, 2019, pp. 311–382. URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-811216-8.00011-2>

источники: собственные средства, привлеченные средства, бюджетные средства и пр.; и определяющую форму: российская частная собственность.

Анализ динамики долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений организаций (*табл. 3*) выявил значимые финансовые вложения:

1) долгосрочные — в паи и акции и другие формы участия в капитале;

2) краткосрочные — банковские вклады.

Итак, отсутствие согласованности стратегических и тактических приоритетов инвестирования стимулирует бенефициаров российской частной собственности активно участвовать в политической жизни государства для использования не только собственных средств, но и привлеченных — долгосрочных финансовых вложений в паи и акции и другие формы участия в капитале, в том числе прочих — средств от выпуска ОФЗ, корпоративных облигаций и эмиссии акций.

Нейросетевой анализ важности индикаторов баланса финансовых активов и обязательств по значению «Финансовые активы минус Обязательства» (*табл. 4*) выявил наиболее эффективную структуру баланса, в которой сектора «Остальной мир»²⁵ и «Домашние хозяйства и НКООДХ (некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства)»²⁶ являются наиболее важными.

Кластерный анализ индикаторов баланса финансовых активов и обязательств по значению «Финансовые активы минус Обязательства» (*табл. 5*) обнаружил значимые финансовые связи секторов российской экономики:

1) «Страховщики»²⁷ – «Негосударственные пенсионные фонды»;

²⁵ К сектору «Остальной мир» относятся институциональные единицы-нерезиденты, которые участвуют в операциях с единицами-резидентами Российской Федерации или имеют с ними какие-либо иные экономические взаимоотношения. К этому сектору относятся и международные организации. Счета или балансы остального мира отражают информацию только о взаимоотношениях между резидентами и нерезидентами, операции между нерезидентами не рассматриваются.

²⁶ К сектору «Домашние хозяйства» относятся институциональные единицы, состоящие из одного физического лица или группы физических лиц, включая индивидуальных предпринимателей. К сектору «Некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства» относятся институциональные единицы, являющиеся нерыночными производителями, созданные для оказания социальных услуг домашним хозяйствам. К ним относятся политические партии, профсоюзные организации, общественные движения, религиозные организации, благотворительные учреждения, общины коренных малочисленных народов, товарищества собственников жилья и другие.

²⁷ В состав подсектора «Страховщики» входят все страховые корпорации и общества взаимного страхования. При этом в данный подсектор не включаются страховые брокеры и страховые агенты.

- 2) «Инвестиционные фонды» – «Страховщики» и «Другие финансовые организации»²⁸;
- 3) «Банковская система» – «Всего по внутренней экономике» и «Государственное управление».

Итак, нейросетевой анализ указывает на важность секторов «Остальной мир» и «Домашние хозяйства и НКООДХ», а кластерный указывает на устойчивые связи между секторами «Страховщики», «Инвестиционные фонды» и «Негосударственные пенсионные фонды».

Анализ динамики RTSI (индекс РТС, долларový), IMOEX (индекс Мосбиржи, ММББ, рублевый), RGBI (индексов государственных облигаций РФ), USDRUB, SBER (курс акций ПАО «Сбербанк») за шесть, три и один месяц выявил выход на высокие значения: 1) RTSI, IMOEX посредством девальвации национальной валюты; 2) SBER за счет устойчиво низкого тренда RGBI (рис. 1).

Динамика RTSI и IMOEX в большей мере определяется курсом национальной валюты, а SBER — RGBI (портфель ценных бумаг в марте вырос на 1,7% до 5,2 трлн руб. за счет приобретения ОФЗ; активы за март выросли на 3% до 34,4 трлн руб. за счет роста розничного кредитования, вложений в ОФЗ и операций по управлению краткосрочной ликвидностью)²⁹.

На основании изложенного можно сделать вывод о том, что особенности российских инвестиций определяются отсутствием согласованности стратегических и тактических приоритетов инвестирования, которые стимулируют бенефициаров российской частной собственности к активному привлечению долгосрочных финансовых вложений в паи и акции и другие формы участия в капитале.

Приоритетным направлением развития банковского сектора является рост розничного кредитования, вложений в ОФЗ и операций по управлению

Страховые брокеры и агенты, являющиеся юридическими лицами, относятся к подсектору «Другие финансовые организации», а страховые брокеры и агенты, являющиеся физическими лицами, — к сектору «Домашние хозяйства».

²⁸ К подсектору «Другие финансовые корпорации» относятся организации, оказывающие финансовые услуги и не включенные в другие подсекторы сектора «Финансовые корпорации», например, брокеры, дилеры, депозитарии и другие профессиональные участники рынка ценных бумаг, микрофинансовые организации, ломбарды, кредитные потребительские кооперативы, лизинговые компании и другие организации.

²⁹ Финансовые результаты ПАО Сбербанк по итогам 1 квартала 2021 года по российским правилам бухгалтерского учета (неконсолидированные данные). 07 апреля 2021. URL: <https://www.sberbank.com>

краткосрочной ликвидностью. Для поддержания спроса на ОФЗ и сохранения динамики роста RTSI и ИМОЕХ, Минфин России и Банк России реализуют механизм перманентной девальвации национальной валюты. Для сдерживания роста темпов девальвации национальной валюты целесообразным становится привлечение средств страховщиков, инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов для приобретения ОФЗ.

Обсуждение результатов

Результатом анализа особенностей российских инвестиций является констатация отсутствия согласованности стратегических и тактических приоритетов инвестирования: стратегических (структура инвестиций) приоритетов — добыча полезных ископаемых, обрабатывающие производства, транспортировка и хранение, деятельность по операциям с недвижимым имуществом; тактических (индекс объема инвестиций) — деятельность в области информации и связи, деятельность финансовая и страховая, деятельность профессиональная, научная и техническая, деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги, деятельность в области здравоохранения и социальных услуг.

Рост розничного кредитования, вложений в ОФЗ и операций по управлению краткосрочной ликвидностью в качестве приоритетного направления развития банковского сектора вынуждает бенефициаров российской частной собственности к активному привлечению долгосрочных финансовых вложений в паи и акции и другие формы участия в капитале.

Минфин России и Банк России для поддержания спроса на ОФЗ и сохранения динамики роста RTSI и ИМОЕХ стимулирует инвесторов к приобретению долгосрочных финансовых активов — паев, акций и других форм участия в капитале. Для сдерживания роста темпов девальвации национальной валюты целесообразным становится привлечение средств страховщиков, инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов для приобретения ОФЗ.

Российское научное сообщество выделяет обстоятельства, необходимые условия и требования для повышения инвестиционной активности. К.В. Криничанский считает, что структурные изменения долга, произошедшие после 2008 г., в странах с развивающейся экономикой состоят в ускоренном росте долга нефинансовых корпораций и

домохозяйств³⁰. О.Н. Лихачева, А.С. Беликевич указывают, что пандемия коронавирусной инфекции трансформирует мировой экономический ландшафт, и без того находящийся в напряжении в силу нарастающих деглобализационных процессов (торговые войны, срывы нефтяных соглашений)³¹.

Автор И.А. Колесник обнаружил, что взаимосвязь российского фондового рынка с внутренними экономическими факторами не является жестко детерминированной, а следовательно, рынок акций выполняет свои функции в развитии реального сектора экономики³². М.Ж. Галустян, И.В. Сычева выделяют необходимость систематизации фондовых рисков с точки зрения повышения качества управления ими частным инвестором³³.

Ученый И.Р. Ипатьев указывает на необходимость расширения роли центральных банков в управлении рисками макропруденциального надзора и ликвидности, причем для этого требуется тесное и эффективное сотрудничество между надзорными органами и центральными банками, а не только опыт создания и структуризации макропруденциальных мер³⁴.

Исследователи О.А. Гришина, Т.В. Дрюк выявили, что на текущем этапе развития российского страхового рынка все его ключевые драйверы роста связаны с банковским каналом продаж, что свидетельствует о диспропорциях в структуре каналов продаж, неразвитости прямого канала продаж, а, следовательно, о диспропорциях в структуре финансового рынка³⁵.

Автор А.Л. Белоусов полагает, что в ситуации негативного воздействия на устойчивость экономических субъектов развитие синдицированного кредитования способно дать значимую поддержку субъектам среднего и крупного предпринимательства³⁶. А.Г. Лукин указывает на то, что

³⁰ Криничанский К.В. Мировые тренды долга нефинансового сектора // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27. № 1. С. 41–62.

³¹ Лихачева О.Н., Беликевич А.С. Факторы, оказывающие влияние на структуру капитала российских компаний // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. № 7. С. 1647–1660.

³² Колесник И.А. Фондовый рынок России: структура экономических факторов в периоды роста и кризиса // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. № 6. С. 1373–1391.

³³ Галустян М.Ж., Сычева И.В. Формирование портфеля частного инвестора на фондовом рынке // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. № 5. С. 1151–1169.

³⁴ Ипатьев И.Р. Расширение роли центральных банков в управлении рисками ликвидности и макропруденциальном надзоре // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. № 1. С. 168–178.

³⁵ Гришина О.А., Дрюк Т.В. Проблемы функционирования и драйверы роста российского страхового рынка в условиях коронакризиса // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27. № 3. С. 540–560.

³⁶ Белоусов А.Л. Синдицированное кредитование: вопросы правоприменения и направления совершенствования законодательства // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27. № 2. С. 370–384.

строительство структуры государственного бюджетного управления в Российской Федерации после второго этапа бюджетной реформы было остановлено. Это привело к формированию суммативной системы управления использованием финансовых ресурсов государства, фактически исключая влияние главных распорядителей средств бюджетов на осуществление финансовой деятельности нижестоящими распорядителями и получателями средств бюджетов³⁷.

Ученые Н.И. Куликов, М.А. Куликова, А.А.С.Р. Мобио предлагают снизить ключевую ставку до величины годовой инфляции и ограничить банковскую маржу; расширить функции Банка России; создать новую промышленность, что позволит изменить структуру экономики. В период последствий COVID-19 правительство должно направить на поддержку экономики и граждан не менее 10% от ВВП³⁸.

Выводы

Особенности российских инвестиций связаны с отсутствием согласованности стратегических и тактических приоритетов инвестирования и, как следствие, ориентацией на развитие банковского сектора посредством обеспечения роста розничного кредитования, вложений в ОФЗ и операций по управлению краткосрочной ликвидностью.

Для поддержания спроса на ОФЗ и сохранения динамики роста RTSI и IMOEX монетарные органы власти осуществляют политику «мягкой» девальвации национальной валюты.

В сложившейся российской экономической ситуации дальнейшее сдерживание роста темпов девальвации национальной валюты может быть обеспечено привлечением средств страховщиков, инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов для приобретения ОФЗ.

³⁷ Лукин А.Г. Структура государственного бюджетного управления в Российской Федерации // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27. № 3. С. 649–671.

³⁸ Куликов Н.И., Куликова М.А., Мобио А.А.С.Р. Почему финансовая и денежно-кредитная политика государства не приводит к росту экономики? // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. № 7. С. 1496–1521.

Таблица 1**Структура и индекс физического объема инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности, 2014–2020 гг., %****Table 1****Structure and index of physical volume of investments in fixed assets by type of economic activity, 2014–2020, percentage**

Виды экономической деятельности	Структура			Индекс		
	среднее	медиана	дис-персия	среднее	медиана	дис-персия
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	4,2	4,3	0,1	100,6	100,4	86
Добыча полезных ископаемых	17,4	17,2	1,5	102,3	101,9	20,9
Обрабатывающие производства	14,6	14,3	0,3	99,1	101,5	42,8
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	6,1	5,9	0,8	94,1	94,7	102,1
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	1	0,9	0	99,4	103,7	269,2
Строительство	3,4	3,4	0,1	103,5	103,8	170,7
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	4	4	0,1	98	96,6	129,6
Транспортировка и хранение	16,8	16,6	1,3	95,4	99	165,1
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	0,6	0,6	0	96,6	91,5	440,8
Деятельность в области информации и связи	3,4	3,1	0,3	106	105,9	133,5
Деятельность финансовая и страховая	1,9	2	0,3	109,8	108,3	344,9
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	16	16	3,2	101,3	99,5	116
Деятельность профессиональная, научная и техническая	3,5	3,3	0,8	111,4	106	369,6
Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги	0,9	0,9	0,1	108	114,1	1 325,7

Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение	1,7	1,7	0	101	100,5	111,9
Образование	1,7	1,7	0,1	103,4	103,9	284,8
Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг	1,6	1,3	0,4	107,3	102,5	715,3
Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	1,2	1,2	0	93,7	91,4	306,9
Предоставление прочих видов услуг	0,1	0,1	0	97,9	85,6	1 352,5
Всего	100	100	0	99,9	99,8	27,2

Примечание. Многослойный перцептрон, пакетное обучение.

Источник: рассчитано с применением IBM SPSS Statistics по данным Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации (Росстат).

URL: <https://rosstat.gov.ru>

Source: Authoring, based on IBM SPSS Statistics, according to the Federal State Statistics Service of the Russian Federation (Rosstat). URL: <https://rosstat.gov.ru> (In Russ.)

Таблица 2

Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования и формам собственности, в процентах к итогу, 2014–2020 гг., %.

Table 2

Investments in fixed assets by source of financing and forms of ownership, as a percentage of total, 2014–2020, percentage

Инвестиции	Среднее	Медиана	Дисперсия
<i>По источникам финансирования</i>			
Собственные средства	51,8	51,3	12,7
Привлеченные средства	48,2	48,7	12,7
В том числе:			
– кредиты банков	10,1	10,4	1,2
Из них:			
• кредиты иностранных банков	3	2,6	1,9
– заемные средства других организаций	5,5	5,4	0,9
– инвестиции из-за рубежа	0,7	0,8	0,1
– бюджетные средства	16,9	16,4	1,5
Из них:			
• средства федерального бюджета	8,8	8,5	1,6
• средства бюджетов субъектов Российской Федерации	6,9	6,6	1,3
• средства местных бюджетов	1,2	1,2	0
• средства государственных внебюджетных фондов	0,2	0,2	0
• средства организаций и населения на долевое строительство, включая:	3,4	3,3	0,2
· средства населения	2,6	2,5	0,1
· прочие	11,4	11,9	7,3
<i>Инвестиции в основной капитал всего</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>0</i>
<i>По формам собственности</i>			
Российская собственность	85,1	85,1	2,6
В том числе:			
– государственная собственность	15,3	14,9	0,8
из нее:			
федеральная собственность	8,6	8,4	0,2
собственность субъектов Федерации	6,7	6,4	1,4
муниципальная собственность	2,8	2,7	0,1
частная собственность	58,3	58,1	4,7
Смешанная российская собственность (без иностранного участия)	7,5	7,8	2,1
В том числе:			
– собственность потребительской кооперации	0	0	0
– собственность общественных и религиозных организаций (объединений)	0,1	0,1	0
– собственность государственных корпораций	1,3	1,2	0,1
Иностранная собственность	7	7	0,9
Совместная российская и иностранная собственность	7,9	7,4	1
<i>Инвестиции в основной капитал всего</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>0</i>

Источник: рассчитано с применением IBM SPSS Statistics по данным Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации (Росстат).

URL: <https://rosstat.gov.ru>

Source: Authoring, based on IBM SPSS Statistics, according to the Federal State Statistics Service of the Russian Federation (Rosstat). URL: <https://rosstat.gov.ru> (In Russ.)

Таблица 3

Долгосрчные и краткосрочные финансовые вложения организаций, 2014—2020 гг., млрд руб.

Table 3

Long-term and short-term financial investments of organizations, 2014–2020, billion RUB

Индикатор	Долгосрчные			Краткосрочные		
	среднее	медиана	дисперсия	среднее	медиана	дисперсия
Вложения в паи и акции и другие формы участия в капитале	7 871,8	6 287,3	2,1E+07	11 538,4	10 533,7	1,6E+07
Вложения в долговые ценные бумаги и депозитные сертификаты	4 004,5	3 511,5	4,5E+06	31 318,3	37 265,2	2,0E+08
Предоставленные займы	6 452,6	5 541,4	3,6E+06	28 636,4	19 584,3	3,2E+08
Банковские вклады	1 788,1	1 562	1,0E+06	79 243,4	62 844,3	1,3E+09
Прочие	663,6	431,1	2,1E+05	15 328,6	11 142,3	5,3E+07
Финансовые вложения всего	20 780,6	18 586,5	8,1E+07	166 065,1	147 082,7	5,3E+09

Источник: рассчитано с применением IBM SPSS Statistics по данным Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации (Росстат).

URL: <https://rosstat.gov.ru>

Source: Authoring, based on IBM SPSS Statistics, according to the Federal State Statistics Service of the Russian Federation (Rosstat). URL: <https://rosstat.gov.ru> (In Russ.)

Таблица 4

Нейросетевой анализ важности индикаторов баланса финансовых активов и обязательств по значению «Финансовые активы минус Обязательства», 2014—2020 гг.

Table 4

Neural network analysis of the importance of indicators of balance between financial assets and liabilities in ‘Financial Assets minus Liabilities’, 2014–2020

Индикатор	Важность, %		
	1	2	3
Банковская система	10,3	28,1	52,2
Инвестиционные фонды	15,1	16,1	25,3
Другие финансовые организации	100	60,8	11,3
Страховщики	22,7	46,3	30,8
Негосударственные пенсионные фонды	78	30,2	48,1
Государственное управление	13,7	15	50,4
Нефинансовые корпорации	27,2	80	47,8
Домашние хозяйства и НКООДХ	21,9	100	98,9
Всего по внутренней экономике	17,5	56,4	98,6
Остальной мир	30,4	43,9	100
Среднее	33,7	47,7	56,4

Примечание. Многослойный перцептрон, пакетное обучение.

Источник: рассчитано с применением IBM SPSS Statistics по данным International Financial Statistics International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org>

Source: Authoring, based on IBM SPSS Statistics, according to the International Financial Statistics of the International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org>

Таблица 5

Кластеры по индикаторам баланса финансовых активов и обязательств по значению «Финансовые активы минус Обязательства», 2014–2020 гг.

Table 5

Clusters by indicator of the balance of financial assets and liabilities in ‘Financial Assets minus Liabilities’, 2014–2020

Кластер		Квадрат евклидова расстояния
Банковская система	Всего по внутренней экономике	1,6E+14
	Государственное управление	2,0E+14
	Инвестиционные фонды	3,1E+15
	Домашние хозяйства и НКООДХ	1,1E+16
	Нефинансовые корпорации	3,2E+16
Инвестиционные фонды	Страховщики	6,3E+12
	Другие финансовые организации	2,0E+13
	Остальной мир	1,5E+15
Страховщики	Негосударственные пенсионные фонды	1,1E+12

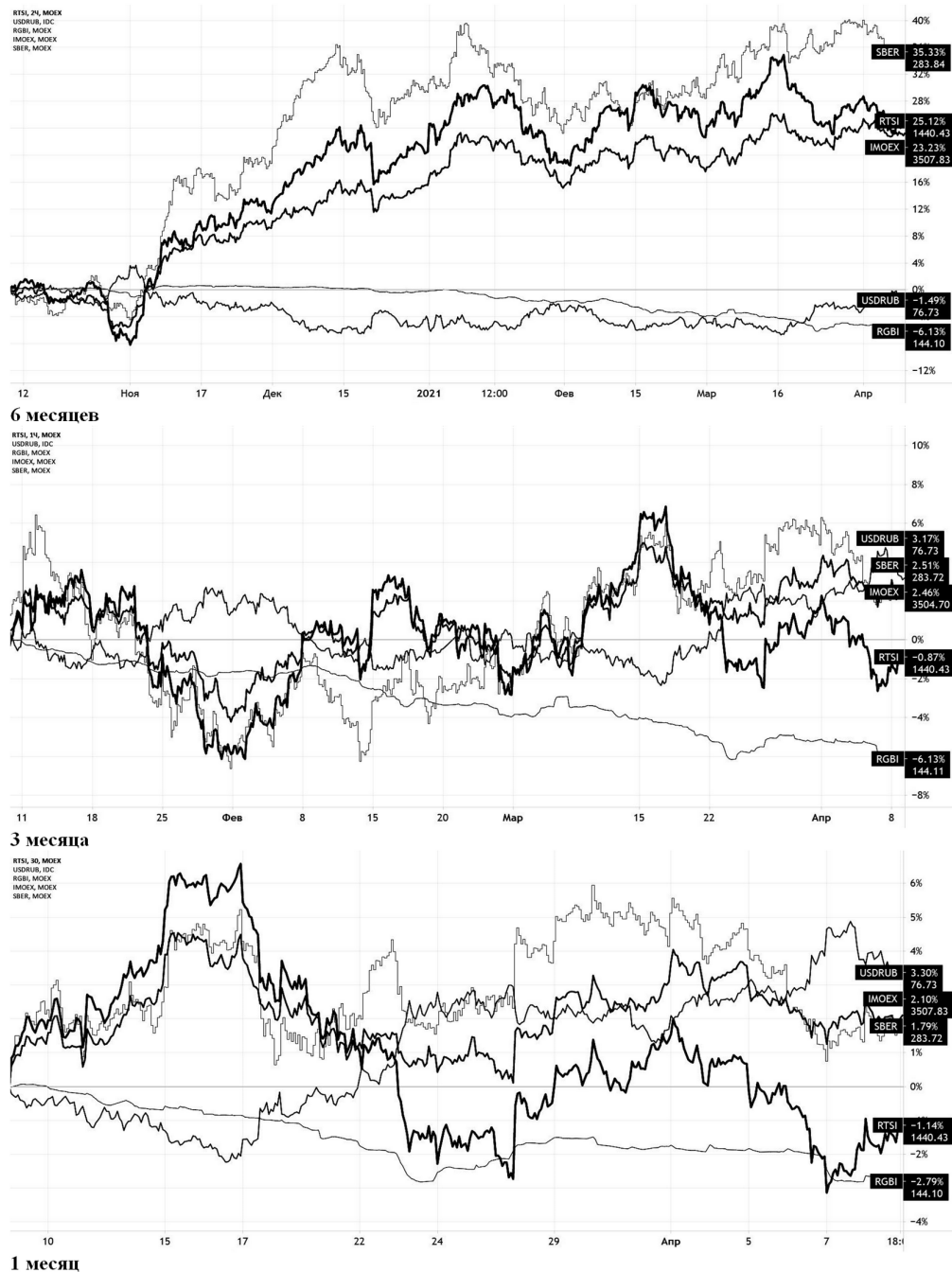
Примечание. Иерархический кластерный анализ — среднее расстояние между кластерами, квадрат евклидова расстояния.

Источник: рассчитано с применением IBM SPSS Statistics по данным International Financial Statistics International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org>

Source: Authoring, based on IBM SPSS Statistics, according to the International Financial Statistics of the International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org>

Рисунок 1
Динамика RTSI, IMOEX, RGBI, USDRUB, SBER

Figure 1
Trends in RTSI, IMOEX, RGBI, USDRUB, SBER



Источник: Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators>

Source: Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators>

Список литературы

1. *Steblyanskaya A., Bi K., Denisov A.D. et al.* Changes in sustainable growth dynamics: The case of China and Russia gas industries. *Energy Strategy Reviews*, 2021, vol. 33, no. 100586.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.esr.2020.100586>
2. *Sadikova M., Faisal F., Resatoglu N.G.* Influence of energy use, foreign direct investment and population growth on unemployment for Russian Federation. *Procedia Computer Science*, 2017, vol. 120, pp. 706–711.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.procs.2017.11.299>
3. *Hauser P.* Does ‘more’ equal ‘better’? – Analyzing the impact of diversification strategies on infrastructure in the European gas market. *Energy Policy*, 2021, vol. 153, no. 112232.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2021.112232>
4. *Sauvageot E.P.* Between Russia as producer and Ukraine as a transit country: EU dilemma of interdependence and energy security. *Energy Policy*, 2020, vol. 145, no. 111699. URL: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2020.111699>
5. *Vatansever A.* Put over a barrel? “Smart” sanctions, petroleum and statecraft in Russia. *Energy Research & Social Science*, 2020, vol. 69, no. 101607.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.erss.2020.101607>
6. *Stančík A., Osička J., Overland I.* Villain or victim? Framing strategies and legitimation practices in the Russian perspective on the European Union’s Third Energy Package. *Energy Research & Social Science*, 2021, vol. 74, no. 101962. URL: <https://doi.org/10.1016/j.erss.2021.101962>
7. *Bayramov V., Rustamli N., Abbas G.* Collateral damage: The Western sanctions on Russia and the evaluation of implications for Russia’s post-communist neighbourhood. *International Economics*, 2020, vol. 162, pp. 92–109. URL: <https://doi.org/10.1016/j.inteco.2020.01.002>
8. *Hess M.* Russia and Central Asia: Putin's Most Stable Region? *Orbis*, 2020, vol. 64, iss. 3, pp. 421–433. URL: <https://doi.org/10.1016/j.orbis.2020.05.005>
9. *Malle S.* Russia and China in the 21st century. Moving towards cooperative behavior. *Journal of Eurasian Studies*, 2017, vol. 8, iss. 2, pp. 136–150.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.euras.2017.02.003>
10. *Zhong W., Kong R., Chen G.* Gold prices fluctuation of co-movement forecast between China and Russia. *Resources Policy*, 2019, vol. 62, pp. 218–230.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.03.012>

11. *Locatelli C.* The Russian oil industry between public and private governance: obstacles to international oil companies' investment strategies. *Energy Policy*, 2006, vol. 34, iss. 9, pp. 1075–1085. URL: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2004.09.007>
12. *Pao H.-T., Tsai C.-M.* Multivariate Granger causality between CO2 emissions, energy consumption, FDI (foreign direct investment) and GDP (gross domestic product): Evidence from a panel of BRIC (Brazil, Russian Federation, India, and China) countries. *Energy*, 2011, vol. 36, iss. 1, pp. 685–693. URL: <https://doi.org/10.1016/j.energy.2010.09.041>
13. *Ketenci N.* Capital mobility in Russia. *Russian Journal of Economics*, 2015, vol. 1, iss. 4, pp. 386–403. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.02.003>
14. *Dikova D., Panibratov A., Veselova A.* Investment motives, ownership advantages and institutional distance: An examination of Russian cross-border acquisitions. *International Business Review*, 2019, vol. 28, iss. 4, pp. 625–637. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.12.007>

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

SPECIAL ASPECTS OF RUSSIAN INVESTMENTS

Valerii V. SMIRNOV

I.N. Ulianov Chuvash State University (ChuvSU),
Cheboksary, Chuvash Republic, Russian Federation
v2v3s4@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6198-3157>

Article history:

Article No. 224/2021
Received 19 April 2021
Received in revised
form 20 May 2021
Accepted 3 June 2021
Available online
30 August 2021

JEL classification:

E20, E62, G24, G31,
H54

Keywords: balance,
devaluation,
investment, approach,
financial ties

Abstract

Subject. The article addresses Russian investments.

Objectives. The focus is on revealing the special aspects of Russian investments.

Methods. The study rests on the systems approach, using the method of statistical, neural network, and cluster analysis.

Results. I highlight the relevance of the analysis of characteristics of Russian investments. The paper unveils the lack of consistency between strategic and tactical investment priorities and, as a result, the encouraging of the beneficiaries of the Russian private property to actively participate in the political life of the State to use not only their own funds, but also attracted ones, i.e. long-term financial investments in shares and other forms of participation in capital, including funds from the issue of Federal loan bonds, corporate bonds and shares. The paper also defines the most effective structure of the balance of "Financial Assets Minus Liabilities" and significant financial ties of the Russian economy sectors. The specific aspects of Russian investments are related to the orientation towards the development of the banking sector by ensuring the growth of retail lending, investments in Federal loan bonds, and operations to manage short-term liquidity. Curbing the devaluation of the national currency can be ensured by attracting funds from insurers, investment funds, and non-State pension funds to purchase Federal loan bonds.

Conclusions. The basis of the Russian approach to investment is a reflection of the limits of economic development and the effectiveness of the government.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2021

Please cite this article as: Smirnov V.V. Special Aspects of Russian Investments. *Finance and Credit*, 2021, vol. 27, iss. 8, pp. 1748–1772.
<https://doi.org/10.24891/fc.27.8.1748>

References

1. Steblyanskaya A., Bi K., Denisov A.D. et al. Changes in sustainable growth dynamics: The case of China and Russia gas industries. *Energy Strategy Reviews*, 2021, vol. 33, no. 100586.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.esr.2020.100586>

2. Sadikova M., Faisal F., Resatoglu N.G. Influence of energy use, foreign direct investment and population growth on unemployment for Russian Federation. *Procedia Computer Science*, 2017, vol. 120, pp. 706–711.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.procs.2017.11.299>
3. Hauser P. Does ‘more’ equal ‘better’? – Analyzing the impact of diversification strategies on infrastructure in the European gas market. *Energy Policy*, 2021, vol. 153, no. 112232.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2021.112232>
4. Sauvageot E.P. Between Russia as producer and Ukraine as a transit country: EU dilemma of interdependence and energy security. *Energy Policy*, 2020, vol. 145, no. 111699. URL: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2020.111699>
5. Vatansever A. Put over a barrel? “Smart” sanctions, petroleum and statecraft in Russia. *Energy Research & Social Science*, 2020, vol. 69, no. 101607.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.erss.2020.101607>
6. Stančík A., Osička J., Overland I. Villain or victim? Framing strategies and legitimation practices in the Russian perspective on the European Union’s Third Energy Package. *Energy Research & Social Science*, 2021, vol. 74, no. 101962. URL: <https://doi.org/10.1016/j.erss.2021.101962>
7. Bayramov V., Rustamli N., Abbas G. Collateral damage: The Western sanctions on Russia and the evaluation of implications for Russia’s post-communist neighbourhood. *International Economics*, 2020, vol. 162, pp. 92–109. URL: <https://doi.org/10.1016/j.inteco.2020.01.002>
8. Hess M. Russia and Central Asia: Putin's Most Stable Region? *Orbis*, 2020, vol. 64, iss. 3, pp. 421–433. URL: <https://doi.org/10.1016/j.orbis.2020.05.005>
9. Malle S. Russia and China in the 21st century. Moving towards cooperative behavior. *Journal of Eurasian Studies*, 2017, vol. 8, iss. 2, pp. 136–150.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.euras.2017.02.003>
10. Zhong W., Kong R., Chen G. Gold prices fluctuation of co-movement forecast between China and Russia. *Resources Policy*, 2019, vol. 62, pp. 218–230.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.03.012>
11. Locatelli C. The Russian oil industry between public and private governance: Obstacles to international oil companies’ investment strategies. *Energy Policy*, 2006, vol. 34, iss. 9, pp. 1075–1085.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2004.09.007>
12. Pao H.-T., Tsai C.-M. Multivariate Granger causality between CO2 emissions, energy consumption, FDI (foreign direct investment) and GDP (gross

domestic product): Evidence from a panel of BRIC (Brazil, Russian Federation, India, and China) countries. *Energy*, 2011, vol. 36, iss. 1, pp. 685–693. URL: <https://doi.org/10.1016/j.energy.2010.09.041>

13. Ketenci N. Capital mobility in Russia. *Russian Journal of Economics*, 2015, vol. 1, iss. 4, pp. 386–403. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.02.003>

14. Dikova D., Panibratov A., Veselova A. Investment motives, ownership advantages and institutional distance: An examination of Russian cross-border acquisitions. *International Business Review*, 2019, vol. 28, iss. 4, pp. 625–637. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.12.007>

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.