

Гусейнов Самир Агамуса оглы —

аспирант кафедры макроэкономической политики и стратегического управления экономического факультета Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Samir A. Guseinov —

Lomonosov Moscow State University.

## Оценка эффективности развития особых экономических зон как формы государственно-частного партнерства в России

Государственно-частное партнерство (далее — ГЧП) сегодня принято рассматривать как *взаимовыгодный механизм взаимодействия государственного и предпринимательского секторов* [1]. При реализации ГЧП бизнес, как правило, получает право участия в долгосрочных и гарантируемых государством проектах, в то время как государственный партнер имеет возможность оптимизировать свои расходные обязательства при росте налоговых и таможенных поступлений в бюджет. Более того, частный партнер имеет *возможность привлечения сравнительно дешевого финансирования*, что улучшает экономику проектов ГЧП.

В рамках контрактной схемы ГЧП решаются общественно значимые задачи [2], к примеру со-



УДК 334.7

В настоящей статье представлен многофакторный регрессионный анализ бюджетной эффективности функционирования особых экономических зон на российском рынке. Особые экономические зоны являются действующей формой государственно-частного партнерства в России, имеющей значительные перспективы развития. Государственно-частное партнерство представляет собой один из важнейших институтов экономических взаимоотношений власти и бизнеса, являясь помимо прочего одним из ключевых инструментов инвестирования в развитие реального сектора экономики. С другой стороны, в настоящее время социальная и бюджетная эффективность особых экономических зон в России ставится государством под сомнение. Конкретные факторы, влияющие на эффективность развития особых экономических зон, а также степень их влияния зачастую остаются неясными. В связи с этим представляется важным исследование бюджетной эффективности особых экономических зон через призму конкретных макроэкономических и специфических факторов, публикуемых Минэкономразвития России. Временные рамки исследования охватывают период 2012–2016 гг. На основании полученных результатов представляется возможным более четкое и углубленное понимание направлений развития взаимодействия государства и бизнеса в России.

*Ключевые слова*

Многофакторный анализ, статистико-эконометрическая модель, государственно-частное партнерство, особая экономическая зона, инфраструктурные инвестиции, бюджетная эффективность, инновационное развитие.

вершенствуются предоставляемые населению инфраструктурные услуги, зачастую осуществляется внедрение инновационных решений в производственной, социальной и иных ключевых отраслях. В конечном итоге ГЧП призвано *повышать уровень жизни населения и инвестиционную привлекательность территорий.*

Однако, как показывает практика, некоторые формы ГЧП не демонстрируют эффективности в реализации общественно-значимых проектов, в частности в сфере промышленности, инноваций, туризма.

➤ **Требуется дальнейшее развитие ОЭЗ как инструмента, позволяющего инвесторам снижать производственные издержки и оптимизировать предпринимательские риски.**

Среди основных форм ГЧП в России следует выделить [3–4]:

- концессионные соглашения;
- соглашения о государственно-частном партнерстве;
- государственные контракты;
- аренду и лизинг;
- государственно-частные предприятия;
- соглашения о разделе продукции;
- поддержку проектов из государственных фондов и банков развития.

- специализированные бизнес-инкубаторы и технопарки;
- особые экономические зоны.

В настоящей статье речь пойдет о достаточно распространенной форме ГЧП — особых экономических зонах (далее — ОЭЗ), которые в последние годы в России переживают некоторый упадок.

Юридический статус особые экономические зоны в нашей стране получили в 2005 г. [5] наряду с концессиями — еще более популярным типом ГЧП. В то время как концессии нацелены на развитие транспортной, энергетической, социальной и коммунальной инфраструктуры, целью создания ОЭЗ явилось развитие высокотехнологичных отраслей российской экономики, стимулирование экспорта и импортозамещение. В рамках ОЭЗ государством предоставляется целый ряд льгот и преференций для российских и зарубежных инвесторов, заинтересованных в выпуске инновационных видов продукции, развитии санаторно-курортной сферы, расширении транспортно-логистической инфраструктуры.

*Развитие ОЭЗ является оправданным с точки зрения международного опыта.* Так, в США действует более полусотни ОЭЗ, дающих до 3% экспорта [6]. ОЭЗ активно развиваются и у наших соседей. Например, в каждой из областей Беларуси функционирует своя ОЭЗ. Другим примером является Китай, где на восточном побережье располагается множество ОЭЗ, первоначально

## Effectiveness Evaluation of Developing Special Economic Zones as a Form of Public-Private Partnership in Russia

This article presents a multi-factorial regression analysis of budgetary efficiency of the special economic zones functioning in the Russian market. Special economic zones are the current form of public-private partnership in Russia, which has got significant development prospects. Public-private partnership is one of the most important institutions of economic relations between government and business, being among other things one of the key tools for investing into development of the real sector of economy. On the other hand, at present the social and budgetary efficiency of special economic zones in Russia is called into question by the state. Specific factors affecting the efficiency of special economic zones development, as well as their degree of influence, often remain unclear. In this regard, it seems important to study the budgetary efficiency of special economic zones through the prism of specific macroeconomic and specific factors published by the Russian Ministry of Economic Development. The study time frame covers the period of 2012-2016. Based on the results obtained, it seems possible to have more clear and deep understanding of the areas for developing interaction between the state and business in Russia.

### Keywords

Multi-factor analysis, statistical and econometric model, public-private partnership, special economic zone, infrastructure investments, budget efficiency, innovative development.

созданных для связи с Тайванем и Гонконгом [7]. Значительные успехи в развитии ОЭЗ демонстрируют также Германия, Турция, Япония [8].

С ростом уровня диверсификации и конкурентоспособности российской экономики, нацеленности на региональное развитие и локализацию высокотехнологичных производств важно стимулировать передовые формы партнерства государства и бизнеса. Требуется дальнейшее развитие ОЭЗ как инструмента, позволяющего инвесторам снижать производственные издержки и оптимизировать предпринимательские риски.



### Особенности и различные типы ОЭЗ в России

Особые экономические зоны, являясь формой ГЧП, предполагают взаимовыгодное сотрудничество инвестора и государства. Так, частный инвестор в рамках ОЭЗ получает достаточно весомые налоговые льготы, таможенные преференции, доступ к необходимой транспортной и инженерной инфраструктуре. Отечественный или иностранный инвестор, являющийся резидентом ОЭЗ, зачастую имеет право арендовать помещения и выкупать земельные участки по льготным ставкам. Более того, предоставляемые государством в рамках ОЭЗ таможенные преференции позволяют инвесторам на сравнительно выгодных условиях экспортировать производимую продукцию, обеспечивая таким образом возможность выхода на новые рынки сбыта. Более подробно система льгот для инвесторов в рамках ОЭЗ представлена в *табл. 1* [8].

Снижая административные барьеры в рамках ОЭЗ, государство имеет возможность привлечения внебюджетного капитала для решения общественно значимых задач. Задействуются компетенции и навыки российских и зарубежных частных инвесторов, необходимые технологии в области организации передовых производственно-логистических цепочек. Помимо прочего государством решаются вопросы создания новых высококвалифицированных рабочих мест.

ОЭЗ можно классифицировать по видам осуществляемой хозяйственной деятельности, по степени интеграции в национальную экономику, по системам предоставляемых льгот и преференций. В России представлены ОЭЗ следующих основных типов [5]:

- промышленно-производственный тип ОЭЗ (далее — ОЭЗ ППТ);
- технико-внедренческий, или инновационный, тип ОЭЗ (далее — ОЭЗ ТВТ);
- туристско-рекреационный (туристический) тип ОЭЗ (далее — ОЭЗ ТРТ);
- портовые ОЭЗ (далее — ПОЭЗ).

Помимо перечисленных в Калининградской и Магаданской областях, а также в Республике Крым и Севастополе действуют специальные экономические зоны, которые регулируются отдельными нормативно-правовыми актами.

Объектом исследования в настоящей статье являются ОЭЗ, регулируемые Федеральным законом об ОЭЗ [5]. Всего на 1 января 2017 г. в России действовало 26 таких ОЭЗ: 10 промышленно-производственных, 6 технико-внедренческих, 9 туристических и одна портовая. Соотношение резидентов в разрезе типов ОЭЗ представлено на *рисунке*.

Как отмечалось ранее, *регулирующими органами деятельность ОЭЗ была признана малоэффективной с точки зрения как бюджетной,*

Таблица 1

Меры поддержки резидентов ОЭЗ в России

Налоговые льготы	Режим свободной таможенной зоны	Готовая инфраструктура	Особый административный режим
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ускоренная амортизация.</li> <li>• Ускоренный порядок признания расходов на НИОКР.</li> <li>• Иные федеральные и региональные налоговые льготы</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Возможность беспшлинного ввоза оборудования, сырья и материалов на территорию ОЭЗ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Инженерная инфраструктура.</li> <li>• Промышленная инфраструктура.</li> <li>• Таможенная инфраструктура.</li> <li>• Инновационная инфраструктура и др.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Режим «одного окна».</li> <li>• Право выкупа земельных участков.</li> <li>• Гарантия стабильности инвестиционных условий</li> </ul>

так и социальной эффективности. Так, при совокупных бюджетных расходах объемом более 122 млрд руб. налоговые и таможенные платежи составили всего 40 млрд руб. За время функционирования ОЭЗ в них создано 18 тыс. рабочих мест вместо 25 тыс. запланированных. Неосвоенными остаются практически 40% выделенных земельных участков. С другой стороны, имеет место недофинансирование деятельности ОЭЗ со стороны регионов в размере более 45 млрд руб. [9].

Соотношение резидентов в разрезе типов ОЭЗ, 2016 г. [8]

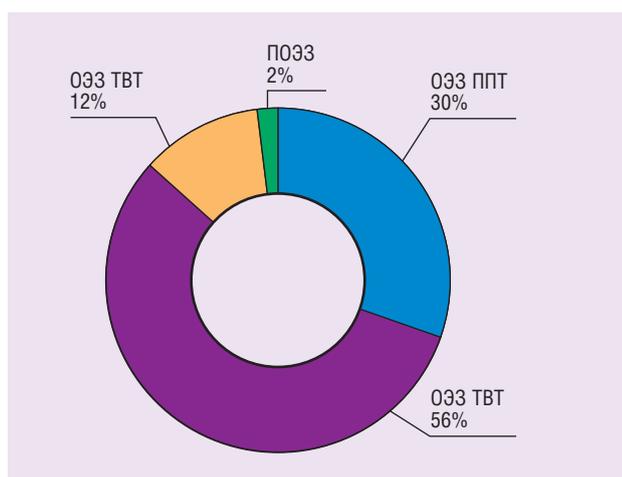


Таблица 2

Переменные, используемые в рамках регрессионного анализа

№ п/п	Переменная	Тип	Обозначение	Ожидаемый знак
I.1	Бюджетная эффективность ОЭЗ, %	Зависимая	BE	Нет данных
II.1	Рост ВВП, %	Макро	GDPG	+
II.2	Индекс потребительских цен, %	Макро	CPI	+/-
II.3	Курсовая разница доллар США — российский рубль, коэффициент	Макро	EXR	+/-
II.4	Ставка безрискового финансирования (доходность по 10-летним государственным облигациям), %	Макро	RFR	-
III.1	Число резидентов, тыс. ед.	Специфическая	NRES	+
III.2	Созданные рабочие места, тыс. ед.	Специфическая	CWP	+
III.3	Объем инвестиций (включая капитальные вложения), млрд руб.	Специфическая	INV	+
III.4	Выручка, млрд руб.	Специфическая	REV	+
III.5	Средства государственных и муниципальных бюджетов, млрд руб.	Специфическая	SMB	-
III.6	Налоговые и таможенные платежи в бюджеты всех уровней, млрд руб.	Специфическая	TCP	+
III.7	Размер налоговых льгот, млрд руб.	Специфическая	ETAX	+
III.8	Число введенных в эксплуатацию объектов инфраструктуры, ед.	Специфическая	INFR	+

Источники: данные Всемирного банка, Минэкономразвития России, Росстата

В 2017 г. Счетной палатой РФ относительно эффективными были признаны лишь часть промышленных и технико-внедренческих ОЭЗ. Остальные ОЭЗ, включая все туристические и портовые, признаны неэффективными [10].

В связи с этим представляется целесообразным исследовать конкретные факторы, которые являются определяющими при оценке бюджетной эффективности ОЭЗ в нашей стране.

### Факторы, влияющие на эффективность функционирования ОЭЗ

В рамках данной статьи предлагается оценка бюджетной эффективности ОЭЗ. В качестве зависимой переменной, оценивающей бюджетную эффективность, принято отношение бюджетных доходов к расходам в рамках поддержки каждого типа ОЭЗ.

Независимые (объясняющие) переменные в целях данного исследования поделены на две категории верхнего уровня: макроэкономические и специфические для ОЭЗ.

В общей сложности в настоящем исследовании помимо регрессанта представлены 12 объясняющих переменных; каждая из них подробнее представлена в табл. 2.

### Модель и методология анализа эффективности ОЭЗ

Методология имеет решающее значение в эмпирическом анализе различных гипотез. В данном исследовании моделирование основано на методе панельных данных, состоящих из наблюдений одних и тех же экономических единиц в последовательные периоды времени [11].

Панельные данные включают в себя как элементы поперечного сечения, так и элементы временных рядов; элемент поперечного сечения отражен четырьмя основными типами российских ОЭЗ, а элемент временного ряда отражен в периоде исследования (пять периодов с 2012 по 2016 г.).

Панельные данные имеют ряд преимуществ по сравнению с пространственными регрессиями или временными рядами, поскольку в них имеется возможность контролировать индивидуальную гетерогенность исследуемых процессов и явлений и часто факторы в панели обладают меньшей мультиколлинеарностью, что в нашем случае многофакторного анализа является дополнительным преимуществом [12].

В текущем регрессионном анализе используется метод наименьших квадратов, в которых различия между наблюдениями и оценками сводятся к минимуму в части суммы квадратов отклонений — необъясненных регрессорами вариаций зависимой переменной. Также мы следуем стандартному доверительному интервалу, равному 0,95.

Панель настоящего исследования является несбалансированной и фиксированной, поскольку одни и те же типы ОЭЗ наблюдаются в каждом временном периоде. Первоначально имеется 20 неуравновешенных панельных наблюдений для каждого из факторов. Конструкция исследования основывается на следующей эконометрической модели:

$$\pi_{it} = \beta_0 + \sum_{m=1}^M \beta_m X_{it}^m + \sum_{s=1}^S \beta_s X_{it}^s + u_{it}. \quad [1]$$

В вышеуказанной формуле [1] зависимая переменная  $\pi_{it}$  является показателем бюджетной эффективности, оцененным для каждого типа ОЭЗ  $i$  в момент времени  $t$ , где  $i = 1, \dots, N$  и  $t = 1, \dots, T$ .  $N$  обозначает число пространственных наблюдений, а  $T$  — временной горизонт выборки.

Далее модель состоит из постоянной (скалярная величина  $\beta_0$ ), а также векторов из  $k \times 1$  параметров наклона ( $\beta$ ), которые определяют знак объясняющих переменных, где  $k$  — количество параметров наклона для разных классов переменных. Независимые переменные подразделены на макроэкономические  $X_{it}^m$  и специфические для ОЭЗ  $X_{it}^s$ . Наконец, модель включает в себя член ошибки  $u_{it}$ .

В рамках настоящего исследования проверяются следующие гипотезы:

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_{12} = 0. \quad [2.1]$$

$$H_A: \beta_1 \text{ и/или } \beta_2 \text{ и/или } \dots \text{ и/или } \beta_{12} \neq 0. \quad [2.2]$$

В рамках нулевой гипотезы ( $H_0$ ) предполагается, что ни одна из макроэкономических или

специфических переменных не влияет на уровень бюджетной эффективности ОЭЗ в России. Альтернативная гипотеза ( $H_A$ ), напротив, говорит о том, что хотя бы одна из представленных переменных является релевантной для определения уровня бюджетной эффективности российских ОЭЗ.

При помощи прикладного статистико-эконометрического программного пакета EViews 8 первоначально проанализирована объединенная модель МНК с предположением, что в пределах выборки не существует уникальных атрибутов исследуемых типов ОЭЗ, а также не имеется универсальных эффектов во времени.

Далее к объединенной модели добавлены фиксированные эффекты. Модель панельных данных с фиксированными эффектами предполагает, что анализируемые типы ОЭЗ имеют индивидуальные различия и не могут рассматриваться как результат случайного выбора из генеральной совокупности [11]. Опираясь на структуру панельных данных, модель позволяет учитывать неизмеримые индивидуальные различия анализируемых ОЭЗ.

Модель с фиксированными эффектами проанализирована с помощью так называемого  $F$ -теста, где нулевая гипотеза свидетельствует о достаточности первоначальной объединенной МНК-модели. В результате проведенного теста при доверительном уровне 0,95 нулевая гипотеза не была опровергнута ( $p$ -уровень значимости = 0,1153).

Помимо оценки модели с фиксированными эффектами на базе первоначальной объединенной



регрессии принято оценивать модель со случайным эффектом. Однако в данном случае такая модель не является релевантной, так как данные не были выбраны из большой совокупности [12].

Таким образом, наиболее подходящей для оценки бюджетной эффективности ОЭЗ в данном случае является объединенная МНК-модель. Данная модель объясняет 89,8% вариации бюджетной эффективности ОЭЗ и имеет следующий вид:

$$\begin{aligned} \text{Оценочный } BE_{it} = & -0,3561 + 0,0046 GDPG_{it} + \\ & + 0,0056 CPI_{it} + 5,1384 EXR_{it} + 0,0291 RFR_{it} + \\ & + 0,0087 NRES_{it} - 0,1956 CWP_{it} - 0,0243 INV_{it} - \\ & - 0,0102 REV_{it} - 0,0275 SMB_{it} + 0,3818 TCP_{it} - \\ & - 0,0276 ETAX_{it} - 0,0058 INFR_{it}. \end{aligned} \quad [3]$$

Однако в вышеуказанной регрессии [3] значимой при доверительном интервале 0,95 является лишь переменная TCP. В целях получения модели со всеми значимыми параметрами проведен тест Вальда, в рамках которого наиболее незначимые коэффициенты приравнены к нулю и выявлено значение  $F$ -статистики. Результат проведенного теста:  $p$ -уровень значимости  $F$ -теста = 0,5336, что опровергает нулевую гипотезу о совместной значимости выбранных переменных, следовательно, имеется возможность их исключения из дальнейшего анализа.

Ограниченная МНК-модель, включающая только существенные детерминанты и объясняющая 89,98% вариации зависимой переменной, имеет следующий вид:

$$\begin{aligned} \text{Оценочный } BE_{it} = & -0,0267 INV_{it} + \\ & + 0,2620 TCP_{it} - 0,0059 INFR_{it} \end{aligned} \quad [4]$$

Таким образом, мы опровергаем нулевую гипотезу ( $H_0$ ), принимая при этом альтернативную гипотезу ( $H_A$ ) о значимом влиянии хотя бы одной переменной на бюджетную эффективность ОЭЗ в РФ.

➤ В целом необходимо значительное улучшение как качества принимаемых инвестиционных решений, так и функционала создаваемой инфраструктуры на территории ОЭЗ.

Учитывая, что в рамках настоящего исследования гетерогенность представленных по типам ОЭЗ не является значительной, уровень скорректированного коэффициента детерминации, равного практически 90%, можно считать адекватным. Далее приводятся выводы и рекомендации, основанные на проведенном анализе бюджетной эффективности российских ОЭЗ.

\*\*\*

Результаты оценки не в полной мере подтвердили постулируемые (ожидаемые) отношения между выбранными объясняющими переменными и уровнем бюджетной эффективности ОЭЗ.

В целом три фактора из первоначально выбранных двенадцати определяют эффективность ОЭЗ в России за период 2012–2016 гг.

- Объем инвестиций (включая капитальные вложения), увеличение которых на 1 млрд руб. при прочих равных условиях *снижает общую бюджетную эффективность на 2,67%*. Объем осуществленных резидентами ОЭЗ инвестиций тесно связан с предоставлением государственного и муниципального финансирования, что свидетельствует о неэффективном вложении средств.

- Налоговые и таможенные платежи явились ключевым параметром, влияющим на бюджетную эффективность ОЭЗ. При прочих равных условиях дополнительный объем поступлений в 1 млрд руб. *увеличивает бюджетную эффективность на целых 26,2%*.

## References

1. Varnavskii V.G. Gosudarstvenno-chastnoe partnerstvo: nekotorye voprosy teorii i praktiki [Public-Private Partnership: Some Questions of Theory and Practice]. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*, 2011, no 9, p. 42.
2. Boyarintsev B.I. *Sotsial'naya ekonomika (instituty, infrastruktura, modernizatsiya)* [Social Economy (Institutions, Infrastructure, Modernization)]. Ucheb. posobie. Moscow, 2010, p. 18.
3. Shpakovich D.K., Vasilenok V.L. Razvitie form gosudarstvenno-chastnogo partnerstva v Rossiiskoi ekonomike [Developing the Forms of Public-Private Partnership in the Russian Economy]. *Nauchnyi zhurnal NIU ITMO*, 2014, no 1, p. 21. Seriya: Ekonomika i ekologicheskii menedzhment.
4. *Gosudarstvenno-chastnoe partnerstvo v innovatsionnoi sfere: mirovoi opyt i perspektivy Rossii* [Public-Private Partnership in the Innovation Sphere: International Experience and Russian Prospects]. Pod red. R.M. Nizhegorodtseva, S.M. Nikitenko, E.V. Goosen. Kemerovo, 2012, p. 212.
5. *Federal'nyi zakon ot 22 iyulya 2005 g. N 116-FZ "Ob osobykh ekonomicheskikh zonakh v Rossiiskoi Federatsii"* [Federal Law of July 22, 2005 № 116-FZ "On Special Economic Zones in the Russian Federation"]. Spravochno-pravovaya sistema "Konsul'tant-Plyus", available at: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_54599/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54599/)

• Число введенных в эксплуатацию объектов инфраструктуры показало отрицательную эффективность наряду с объемом инвестиций. Так, при прочих равных условиях один новый объект инфраструктуры *снижает бюджетную эффективность ОЭЗ на 0,59%*.

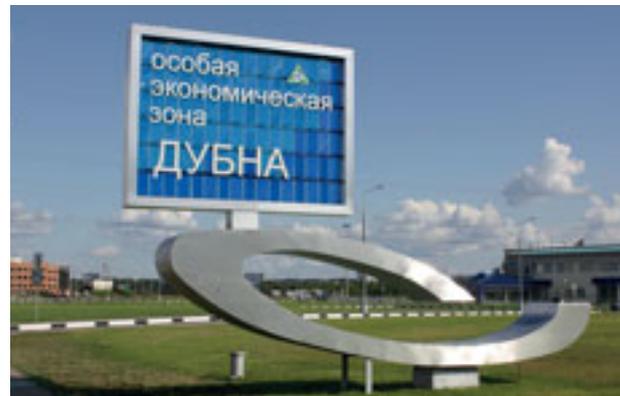
Таким образом, оценка степени влияния каждой из значимых переменных на результирующий показатель бюджетной эффективности ОЭЗ в России позволяет выработать предложения и рекомендации государственным и муниципальным органам, а также органам управления ОЭЗ по результатам проведенного анализа.

В целом необходимо значительное улучшение как качества принимаемых инвестиционных решений, так и функционала создаваемой инфраструктуры на территории ОЭЗ. Инвесторы получают доступ к созданной государством инфраструктуре, а также особый режим ведения бизнеса, что в совокупности позволяет снизить издержки на создание новых производств. Однако необходимо дальнейшее расширение и совершенствование создаваемых инфраструктурных объектов в рамках ОЭЗ, а также развитие системы взаимодействия в рамках «одного окна», которая призвана упростить многочисленные административные процедуры. **BC**

ПЭС 18104 / 26.06.2018

#### Источники

1. Варнавский В.Г. Государственно-частное партнерство: некоторые вопросы теории и практики // *Мировая экономика и международные отношения*. 2011. № 9. С. 42.
2. Бояринцев Б.И. Социальная экономика (институты, инфраструктура, модернизация): Учеб. пособие. М., 2010. С. 18.
3. Шпакович Д.К., Василенок В.Л. Развитие форм государственно-частного партнерства в российской экономике // *Научный журнал НИУ ИТМО*. 2014. № 1. С. 21. Серия: Экономика и экологический менеджмент.
4. Государственно-частное партнерство в инновационной сфере: мировой опыт и перспективы России / Под ред.



Р.М. Нижегородцева, С.М. Никитенко, Е.В. Гоосен. Кемерово, 2012. С. 212.

5. Федеральный закон от 22 июля 2005 г. № 116-ФЗ «Об особых экономических зонах в Российской Федерации» [Электронный ресурс] // *Справочно-правовая система «КонсультантПлюс»*. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_54599/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54599/)

6. Пушкин А.В. Правовой режим иностранных инвестиций в Российской Федерации. М., 2012. С. 217.

7. Овчинников В. Мост во внешний мир [Электронный ресурс] // *Российская газета*. 2012. URL: <https://rg.ru/2012/07/19/kitay.html>.

8. Бизнес-навигатор по особым экономическим зонам России / Под ред. И.В. Голубкина, М.М. Бухарова, Л.В. Данилова и др. М.: Ассоциация кластеров и технопарков, 2017. С. 12–19.

9. Окунь С., Скоробогатько Д. Особые зоны по специальным ценам [Электронный ресурс] // *Коммерсантъ*. 2016. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3008286>.

10. Рюмин А. Не в полной мере обосновано увеличение в 2016 г. уставного капитала АО «ОЭЗ» на сумму 5,2 млрд руб. [Электронный ресурс] // *Счетная палата РФ. Официальный сайт*. 2017. 10 апреля. URL: [http://audit.gov.ru/press\\_center/news/29969](http://audit.gov.ru/press_center/news/29969).

11. Brooks C. *Introductory Econometrics for Finance*. 3rd Ed. Cambridge, 2014. Pp. 526–558.

12. Stock J., Watson M. *Introduction to Econometrics*. 3rd Ed. Addison-Wesley, 2010. Pp. 347–380.

6. Pushkin A.V. *Pravovoi rezhim inostrannykh investitsii v Rossiiskoi Federatsii* [Legal Regime of Foreign Investments in the Russian Federation]. Moscow, 2012, p. 217.

7. Ovchinnikov V. Most vo vneshniy mir [Bridge into the Outside World]. *Rossiiskaya gazeta*, 2012, available at: <https://rg.ru/2012/07/19/kitay.html>.

8. *Biznes-navigators po osobym ekonomicheskim zonam Rossii* [Business-Navigator for Special Economic Zones of Russia]. Pod red. I.V. Golubkina, M.M. Bukharova, L.V. Danilova i dr. Moscow, Assotsiatsiya klasterov i tekhnoparkov, 2017, pp. 12–19.

9. Okun' S., Skorobogat'ko D. Osobyie zony po spetsial'nym tsenam [Special Zones at Special Prices]. *Kommersant*, 2016, available at: <https://www.kommersant.ru/doc/3008286>.

10. Ryumin A. *Ne v polnoi mere obosnovano uvelichenie v 2016 g. ustavnogo kapitala AO "OEZ" na summu 5,2 mlrd rub.* [Increase in the Authorized Capital of JSC "SEZ" Amounting to 5.2 Billion Rubles in 2016 is not Fully Justified.]. *Schetnaya palata RF. Ofitsial'nyi sait*, 2017, April, 10, available at: [http://audit.gov.ru/press\\_center/news/29969](http://audit.gov.ru/press_center/news/29969).

11. Brooks C. *Introductory Econometrics for Finance*, 3rd Ed., Cambridge, 2014, pp. 526–558.

12. Stock J., Watson M. *Introduction to Econometrics*, 3rd Ed., Addison-Wesley, 2010, pp. 347–380.