ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ «МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ (УНИВЕРСИТЕТ) МИНИСТЕРСТВА ИНОСТРАННЫХ ДЕЛ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

На правах рукописи

Варакин Матвей Юрьевич

ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА В КОНТЕКСТЕ ФРАГМЕНТАЦИИ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Специальность 5.2.5. Мировая экономика

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
кандидат экономических наук, доцент
Сергеев Егор Александрович

Москва – 2026

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ ***3***

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДВИЖЕНИЯ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ОБЪЕДИНЕНИЙ ***26***

1.1. Концепции международного движения капитала: эволюция и применимость к анализу внутреннего рынка интеграционного объединения 27

1.1.1. Классические теории движения капитала ... 27
1.1.2. Микроэкономические подходы к анализу деятельности МНК ... 28
1.1.3. Макроэкономический анализ природы ПИИ ... 38
1.1.4. Эклектическая парадигма движения ПИИ и ее современное осмысление ... 44
1.1.5. Новейшие подходы к анализу ПИИ ... 51

1.2. Особенности движения капитала на внутреннем рынке интеграционного объединения ... 58

1.2.1. Детерминанты прямых иностранных инвестиций и методы их анализа 58
1.2.2. Влияние различных стадий интеграции на привлечение региональных ПИИ ... 62

1.3. Взаимодействие прямых иностранных инвестиций и региональных цепочек стоимости ... 72

1.3.1. Концепция глобальных цепочек стоимости ... 72
1.3.2. Региональные цепочки стоимости как современный феномен международного разделения труда ... 84
1.3.3. Роль ПИИ в формировании и развитии цепочек создания стоимости . 91

Выводы к главе 1 ... 97

ГЛАВА 2. ЭВОЛЮЦИЯ И СОВРЕМЕННАЯ КОНФИГУРАЦИЯ ПОТОКОВ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ ЕС ... 99

2.1. Современное положение Европейского союза в международном движении капитала ... 99

2.2. Свобода движения капитала в рамках европейской интеграции: эволюция правовых основ и современное видение ... 108

2.3. Динамика и особенности движения прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке Европейского союза ... 127

2.3.1. Регионализация прямых инвестиций на внутреннем рынке ЕС ... 128
2.3.2. Страновой анализ взаимных ПИИ внутри ЕС ... 133

Выводы к главе 2 ..... **155**

ГЛАВА 3. ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ ТРАНСФОРМАЦИИ ПОТОКОВ ПИИ В РАМКАХ ЕВРОПЕЙСКОГО ЕДИНОГО РЫНКА ***159***

3.1. Общемировые тенденции движения капитала: изменение характера глобализации и геоэкономическая фрагментация **159**

3.1.1. Современное состояние и тенденции международных потоков прямых инвестиций 159

3.1.2. Геоэкономическая фрагментация как современный феномен развития мировой экономики 169

3.2. Реагирование стран ЕС на вызовы экономической интеграции и мировой экономике **175**

3.2.1. Открытая стратегическая автономия как подход к обеспечению конкурентоспособности ЕС 176

3.2.2. Меры новой инвестиционной и промышленной политики ЕС 183

3.2.3. Защитные механизмы ЕС в отношении прямых иностранных инвестиций 188

3.2.4. Перспективы развития инвестиционного пространства ЕС 192

3.3 Взаимные прямые инвестиции в ЕАЭС: ограничения и возможности применения европейского опыта **202**

Выводы к главе 3 ..... **209**

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ***213***

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ ***227***

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность диссертационного исследования. На протяжении последних десятилетий развитие мировой экономики было сопряжено с процессами глобализации, международной экономической интеграции и активным участием многонациональных (транснациональных) корпораций (далее – МНК) и во многом даже обусловлено этими факторами. Прямые иностранные инвестиции (далее – ПИИ) как форма международного движения капитала, рассматриваемые в качестве инструмента трансфера технологий и инноваций, основного источника финансирования НИОКР и формирования звеньев цепочек создания стоимости, демонстрировали более высокие темпы роста, чем другие формы международных экономических отношений и мировая экономика в целом.[1] Однако движение ПИИ за последние годы под давлением геополитических и геоэкономических факторов стало крайне уязвимым и волатильным, что создает угрозу сформировавшимся благодаря трансграничному движению капитала устойчивым экономическим связям между регионами мира.[2]

В научном дискурсе все активнее используется понятие «геоэкономическая фрагментация», представленное экспертами Международного валютного фонда на рубеже 2010-2020-х гг. для характеристики изменений, все более заметно проявляющих себя в глобальной экономике.[3] Геоэкономическая фрагментация, определенная как многомерный процесс замедления и обращения вспять глобальной экономической интеграции, спровоцированный факторами политического (геополитического) характера и оказывающий деструктивное воздействие на мировую экономику, остается малоизученным феноменом. В связи с этим особую актуальность приобретают усилия, предпринятые в рамках данного

---

[1] Международное движение капитала: тенденции и перспективы / А. С. Булатов, Ю. Д. Квашнин, С. М. Ребрей [и др.] // Мировая экономика и международные отношения. – 2018. – Т. 62, № 8. – С. 16-25. – DOI 10.20542/0131-2227-2018-62-8-16-25. – EDN YCMHFB.

[2] World Investment Report 2025: international investment in the digital economy. United Nations Conference on Trade and Development. [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_en.pdf (дата обращения: 01.03.2026).

[3] World Economic Outlook: a rocky recovery. International Monetary Fund, April 2023. [Electronic resource]. URL: https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2023/april/english/text.pdf (дата обращения: 07.04.2026).

диссертационного исследования, по оценке применимости существующих концепций международного движения капитала и теорий транснационализации к объяснению причин и возможных последствий изменения потоков ПИИ под воздействием деглобализационных тенденций в мировой экономике. Не менее актуальными являются стремления, направленные на определение инструментов нивелирования негативных эффектов, вызванных новым феноменом глобальной экономики, что также реализовано в настоящем исследовании.

Европейский союз (ЕС), который, как считается, представляет на данный момент наиболее успешно реализованный проект экономической интеграции, выступает как один из основных участников международного движения капитала, являясь одновременно крупным донором и реципиентом ПИИ. В связи с этим большой научный интерес представляет изучение влияния новых тенденций в мировой экономике на ЕС как субъект и объект приложения капитала, а также возможностей институтов ЕС выработать соразмерный ответ на вызовы региональной интеграции. Изучение данного вопроса в рамках настоящего диссертационного исследования можно рассматривать как своеобразную оценку зрелости институциональных основ общего рынка ЕС и степени реализованности целей и задач, поставленных Единым европейским актом, с момента подписания которого в 2026 г. исполнилось 40 лет. Об актуальности данной проблематики свидетельствует также внутренняя дискуссия и усилия на уровне ЕС по осмыслению опыта и результатов европейского строительства: проблемы развития единого европейского рынка оцениваются, например, в докладе Энрико Летты «Больше, чем просто рынок» (Much more than a market)[4] и докладе Марио Драги о конкурентоспособности ЕС[5] 2024 г., в которых частному капиталу в виде ПИИ отводится значимая роль в обеспечении стратегической автономии Европейского

[4] Letta E. Much more than a market – speed, security, solidarity empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU citizens. April 2024. [Electronic resource]. URL: https://european-research-area.ec.europa.eu/documents/letta-report-much-more-market-april-2024 (дата обращения: 26.03.2026).

[5] European Commission. A competitiveness compass for the EU. Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. Brussels, 29.01.2025, COM(2025) 30 final.

союза на фоне вызовов и угроз извне и изнутри. Таким образом, анализ взаимных ПИИ в ЕС, проводимый в рамках данного исследования, является шагом к пониманию перспектив и возможных направлений трансформации европейской интеграции. Кроме того, стоит отметить, что вопрос движения капитала на внутреннем рынке ЕС остается крайне малоизученным феноменом, что повышает актуальность исследования.

Российская экономика испытывает на себе существенное внешнее давление, а также сдерживается рядом структурных внутренних ограничений. Один из возможных способов смягчения влияния негативных факторов видится в использовании потенциала внутреннего рынка интеграционного проекта с участием России – Евразийского экономического союза (ЕАЭС). Осмысление европейского интеграционного опыта и оценка его применимости для евразийской интеграции и Российской Федерации как ее участницы в частности только подчеркивают актуальность диссертационного исследования, рассматривающего в том числе и данные вопросы.

Степень разработанности темы исследования. Концептуальные основы анализа международного движения капитала и прямых иностранных инвестиций получили широкое освещение в работах зарубежных и отечественных исследователей. Существенный вклад в формирование микроэкономических подходов к анализу ПИИ внесли С. Хаймер[6], Ч. Киндлбергер[7], Р. Вернон[8], П. Бакли, М. Кассон, А. Рагман[9], предложившие концепции монополистических преимуществ, жизненного цикла продукта и интернализации, а также Дж. Даннинг[10], разработавший эклектическую парадигму международного

[6] Hymer, S. H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment. — Cambridge, MA: Massachusetts Institute of Technology, 1960. — 242 p.
[7] Kindleberger C. P. American business abroad: six lectures on direct investment. New Haven, CT: Yale University Press, 1969. 225 p.
[8] Vernon R. International investment and international trade in the product cycle // Quarterly Journal of Economics. 1966. Vol. 80. P. 190–207.
[9] Buckley P. J. Alan Rugman and internalisation theory // International Business Review. 2016. Vol. 25, No. 3. P. 753–757.
[10] Dunning J. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests // Journal of International Business Studies. 1980. Vol. 11. P. 9–31. DOI: 10.1057/palgrave.jibs.8490593.

производства (OLI), которая рассматривается как ключевая современная теория ПИИ. На макроуровне развитие теорий ПИИ связано с работами Р. Алибера[11], К. Кодзимы[12], Т. Одзавы[13] и других авторов, интегрировавших анализ прямых инвестиций в более широкий контекст валютных и таможенных зон, сравнительных преимуществ и моделей экономической модернизации.

Новейшие подходы к анализу ПИИ рассмотрены в работах таких авторов, как П. Кругман[14], заложивший основу пространственного подхода к экономическому анализу в рамках парадигмы новой экономической географии (НЭГ), М. Мелитц, Э. Хелпман и С. Йипман[15], предложившие модель гетерогенных фирм, объясняющую выбор стратегий транснационализации в зависимости от уровня производительности и специфических издержек внешнеэкономической деятельности. Применение гравитационной модели торговли для анализа ПИИ рассмотрено в работах Дж. Андерсона, Е. ван Винкоупа[16], А. Дораха[17] и др. Проблема влияния институциональных факторов на международное движение капитала освещается в работах таких исследователей, как Р. Сезар и О. Эскобар[18], предложивших понятие институциональной дистанции как различия между страной-донором и страной-реципиентом ПИИ, Дж. Фрэнсис[19] и др.

---

[11] Aliber R. Z. A theory of direct foreign investment // Kindleberger C. P. (ed.). The international corporation. Cambridge, MA: MIT Press, 1970. P. 17–34.

[12] Kojima K. Macroeconomic versus international business approach to foreign direct investment // Hitotsubashi Journal of Economics. 1982. Vol. 23. P. 630–640.

[13] Ozawa T. Japan Multinational Enterprises, Economic Structure and International Competitiveness. Tokyo, 1985. 155 p.

[14] Krugman P. Increasing returns and economic geography // Journal of Political Economy. 1991. Vol. 99, No. 3. P. 483–499.

[15] Helpman E., Melitz M., Yeaple S. Export versus FDI with heterogeneous firms // American Economic Review. 2004. Vol. 94. P. 300–316.

[16] Anderson J. E., van Wincoop E. Gravity with gravitas: a solution to the border puzzle // American Economic Review. 2003. Vol. 93. P. 170–192.

[17] Dorakh A. A gravity model analysis of FDI across EU Member States // Journal of Economic Integration. 2020. Vol. 35, No. 3. P. 426–456.

[18] Cezar R., Escobar O. R. Institutional distance and foreign direct investment // Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv). 2015. Vol. 151. P. 713–733. DOI: 10.1007/s10290-015-0227-8.

[19] Francis J., Zheng C., Mukherji A. An institutional perspective on foreign direct investment: a multi-level framework // Management International Review. 2009. Vol. 49, No. 5. P. 565–583.

Отечественная школа изучения международного движения капитала представлена работами А.С. Булатова[20], подход которого предполагает анализ специфики движения капитала в России как следствие особенностей национальной экономической модели, Е.Б. Стародубцевой[21] и А.М. Либмана[22], исследующих движения инвестиций в России с учетом участия страны в региональных интеграционных процессах, Л.А. Юнусова[23], предложившего теорию верификации для прогнозирования экономического роста с учетом привлечения прямых инвестиций на основе статистических показателей и сравнительного анализа тенденций движения ПИИ в разных группах стран, А.В. Кузнецова[24], выдвинувшего концепцию территориального развития МНК, представляющую синтетический подход на основе положений классических микроэкономических теорий ПИИ. Проблемы деофшоризации российской экономики рассматриваются в работах Б. А. Хейфеца.[25] В целом российская школа анализа ПИИ начала формироваться в конце 1990-х – начале 2000-х гг. и еще не достигла уровня зрелости и проработанности, сопоставимого с зарубежной научной мыслью, что только подчеркивает значимость изысканий по рассматриваемой проблематике в отечественном академическом поле.

Существенный пласт работ, используемых в рамках диссертационного исследования, посвящен глобальным цепочкам создания стоимости (ГЦСС или же

---

[20] Булатов А. Россия в международном движении капитала: сравнительный анализ // Вопросы экономики. 2011. № 8. С. 66–76. DOI: 10.32609/0042-8736-2011-8-66-76.

[21] Стародубцева Е.Б. Либерализация капитала в условиях создания экономического союза / Е.Б. Стародубцева // Международный научно-исследовательский журнал. — 2017. — №11. DOI: 10.23670/IRJ.2017.65.170.

[22] Либман А. М. «Интеграция снизу» в Центральной Азии // Евразийская экономическая интеграция. 2009. № 1. С. 6–26.

[23] Юнусов, Л. А. Теория верификации прямых иностранных инвестиций в условиях экономического кризиса в России / Л. А. Юнусов // Проблемы современной экономики. – 2009. – № 1(29). – С. 26-35.

[24] Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики: инвестиционный аспект / А.В. Кузнецов. - М.: КомКнига, 2007. - 288 с.

[25] Хейфец, Б. А. Вывоз капитала и деофшоризация российской экономики в условиях новой реальности / Б. А. Хейфец // Экономическая безопасность. – 2022. – Т. 5, № 3. – С. 835-852. – DOI 10.18334/ecsec.5.3.114878. – EDN REAVYJ.

ГЦС). Основополагающими по данной проблематике стали работы М. Портера[26], который предложил понятие цепочек создания стоимости как комплекс мероприятий, проводимый фирмой для вывода товара или услуги на рынок, а также Дж. Лина, М. Демиркайи, Э. Бетман[27], П. Антраса и Д. Чора[28] и других исследователей, которые перевели данный концепт в глобальную плоскость. Широкий инструментарий анализа ГЦС рассмотрен на основе изысканий таких исследователей, как Б. Лос, М. Тиммер и Г. де Фрис[29], которые разработали макроэкономический подход к изучению участия страны в глобальных цепочках производства на основе показателя торговли в добавленной стоимости (TiVA), А. Йитс[30], предложивший метод категорийного анализа для определения специализации стран в международном разделении труда. Микроэкономические подходы рассмотрены в рамках работ Г. Джеррефи[31], Т. Стерджена и других исследователей[32], разработавших методологию отраслевого анализа в рамках эмпирических исследований. Влияние участия в ГЦС на социально-экономическое развитие и конкурентоспособность стран мира проанализировано на основе работ К. Крискуоло, Дж. Тиммиса, Н, Джонстоуна[33], а также М. Бас, В.

---

[26] Porter M. E. Competitive advantage: creating and sustaining superior performance. New York: Free Press, 1985. 557 p.

[27] Jones L., Demirkaya M., Bethmann E. Global value chain analysis: concepts and approaches // Journal of International Commerce and Economics. April 2019. P. 1–29.

[28] Antràs P., Chor D. On the measurement of upstreamness and downstreamness in global value chains // Ing L. Y., Yu M. (eds.). World trade evolution: growth, productivity and employment. London: Routledge, 2018. P. 126–194.

[29] Los B., Timmer M. P., de Vries G. J. Tracing value-added and double counting in gross exports: comment // American Economic Review. 2016. Vol. 106, No. 7. P. 1958–1966.

[30] Yeats A. J. Just how big is global production sharing? // Policy Research Working Paper. 1998. No. 1871. Washington, DC: World Bank.

[31] Gereffi G. International trade and industrial upgrading in the apparel commodity chain // Journal of International Economics. 1999. Vol. 48, No. 1. P. 37–70. DOI: 10.1016/S0022-1996(98)00075-0.

[32] Sturgeon T. J., Memedović O., Van Biesebroeck J., Gereffi G. Globalization of the automotive industry: main features and trends // International Journal of Technological Learning, Innovation and Development. 2009. Vol. 2, No. 1. P. 7–24. DOI: 10.1504/IJTLID.2009.021954.

[33] Criscuolo C., Timmis J., Johnstone N. The relationship between GVCs and productivity. Background paper prepared for the 2016 OECD Global Forum on Productivity, Lisbon. [Electronic resource]. URL: http://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/Draft_Paper_Relationship_Between_GVCs_and_Productivity_Final_v12.pdf (дата обращения: 12.04.2026).

Штраусс-Кан[34] и других исследователей[35]. Анализ регионального измерения ГЦС как важный элемент диссертационного исследования опирается на работы Р. Штоллингера, Д. Ханцл-Вайса, С. Лайтнера, Р. Штейера[36], а также Л. Болеа, Р. Дуарте, Дж. Хевингса и других исследователей[37]. Факторы регионализации цепочек стоимости рассмотрены в работе Р. Эльберта и Р. Шонбергера[38], а также в исследовании Р. Капелло и Р. Делиссанти[39], которые на примере ЕС разработали классификацию регионов по роли в рамках региональных цепочек стоимости (РЦС), что особенно ценно для изучения внутрирегиональных потоков ПИИ.

Тематика исследования предполагает опору на широкий пласт теоретических и эмпирических работ по анализу экономической интеграции как процесса и феномена, а также ее региональных аспектов и опыта европейской интеграции в частности. Общетеоретические вопросы экономической интеграции рассмотрены с использованием работ Дж. Вайнера[40], Дж. Мида[41], Б. Балашши[42], который определил различные стадии интеграции от зоны свободной торговли вплоть до экономического союза.

---

[34] Bas M., Strauss-Kahn V. Input-trade liberalization, export prices and quality upgrading // Journal of International Economics. 2015. Vol. 95, No. 2. P. 250–262. DOI: 10.1016/j.jinteco.2014.12.005.

[35] Farole T., Hollweg C., Winkler D. Trade in global value chains: an assessment of labor market implications. World Bank Working Paper. 2018. No. 30249. [Electronic resource]. URL: http://hdl.handle.net/10986/30249 (дата обращения: 12.04.2026).

[36] Stöllinger R., Hanzl-Weiss D., Leitner S., Stehrer R. Global and regional value chains: how important, how different? // wiiw Research Report. 2025. No. 427. Vienna: The Vienna Institute for International Economic Studies.

[37] Bolea L., Duarte R., Hewings G. J. D., Jiménez S., Sánchez-Chóliz J. The role of regions in global value chains: an analysis for the European Union // Papers in Regional Science. 2022. Vol. 101, No. 4. P. 771–794. DOI: 10.1111/pirs.12674.

[38] Elbert R., Schönberger R. Logistics clusters: how regional value chains speed up global supply chains // Reiner G. (ed.). Rapid modelling for increasing competitiveness. London: Springer, 2009. DOI: 10.1007/978-1-84882-748-6_19.

[39] Capello R., Dellisanti R. Smile-and-go: regional performance through global value chains in Europe // Papers in Regional Science. 2024. Vol. 103. Article 100018. DOI: 10.1016/j.pirs.2024.100018.

[40] Viner J. The customs union issue. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950. 221 p.

[41] Meade J. E. The theory of customs unions. Amsterdam: North-Holland, 1955. 121 p.

[42] Balassa B. The theory of economic integration. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1961. 171 p.

Отдельные вопросы оценки развития и современного состояния европейской интеграции рассматриваются на основе исследований Х. Бенинка[43] по финансовой интеграции в Европе, Р. Гриффитса[44], Д. Биды[45], Д.Э. Моисеевой[46], К.К. Худолей[47] по проблемам европейского строительства в разные исторические периоды, М. Евдокимова и Р. Касьянова[48] по правовым аспектам движения капитала на внутреннем рынке ЕС.

Проблематика движения капитала на внутреннем рынке ЕС рассматривается на основе широкого пласта эмпирических исследований. Так, страновые особенности движения ПИИ, включая вопросы инвестиционной привлекательности и детерминантов привлечения прямых инвестиций, рассмотрены в работах К. Бана, Д. Адаскалитея[49], Л. Бетарелли, Л. Ресмини[50], Э. Йебоа[51] и др. Анализ отраслевых характеристик движения внутрирегиональных ПИИ проводится на основе работ Р. Крешенци, Ф. Де Филипписа, М. Джуйя[52], К. Джозефидича и Н. Супича[53] и др. Проблемы регулирования движения капитала на

---

[43] Benink, H. A. Financial Integration in Europe / by Harald A. Benink. Kluwer Academic, 1993. 202 p.

[44] Griffiths R. A dismal decade? European integration in the 1970s // Griffiths R., Wesseling H. L. (eds.). The dynamics of European integration. 2nd ed. Leiden: Brill, 2022. P. 267–292. DOI: 10.1017/9789400601079.014.

[45] Бида, Д. А. Люксембургское соглашение и кризис наднациональности в европейской интеграции в 60-е − 70-е годы XX века / Д. А. Бида // Исторические, философские, политические и юридические науки, культурология и искусствоведение. Вопросы теории и практики. – 2011. – № 8-3(14). – С. 34-37. – EDN OJQUKF.

[46] Моисеева Д. Э. Теория европейской интеграции в поисках объяснения дезинтеграции //Анализ и прогноз. Журнал ИМЭМО РАН. – 2022. – №. 3. – С. 37-44.

[47] Худолей К. К. Европа в кризисном мире: нарастающие проблемы без однозначных решений //Современная Европа. – 2023. – №. 6 (120). – С. 204-216.

[48] Евдокимов М., Касьянов Р. Правовой механизм Союза рынков капитала ЕС: будет ли обеспечена свобода движения капитала? // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2023. Т. 16, № 3. С. 221–244. DOI: 10.17323/2072-8166.2023.3.221.244.

[49] Ban C., Adascalitei D. The FDI-led growth models of the East-Central and South-Eastern European periphery //Diminishing returns: The new politics of growth and stagnation. – 2022. – С. 189-211.

[50] Bettarelli L., Resmini L. The determinants of FDI: A new network-based approach //Applied Economics. – 2022. – Т. 54. – №. 45. – С. 5257-5272.

[51] Yeboah E. et al. The significance of foreign direct investment (FDI) and trade openness: evidence from nine European economies //SN Business & Economics. – 2025. – Т. 5. – №. 3. – С. 27.

[52] Crescenzi R. et al. From local to global, and return: Geographical indications and FDI in Europe //Papers in Regional Science. – 2023. – Т. 102. – №. 5. – С. 985-1007.

[53] Josifidis K., Supic N. Sectoral distribution of FDI and employment: evidence from post-transitional European countries //Panoeconomicus. – 2023. – Т. 70. – №. 4. – С. 573-599.

внутреннем рынке ЕС рассмотрены в исследованиях А. Светличини[54], А. Кривой[55], Д. Моисеевой и А. Кулинича[56] и др.

Особенно стоит выделить российскую школу европеистики, представленную в исследовании работами таких отечественных ученых, как Н.В. Кондратьева[57], Ю.А. Борко[58], О.В. Буторина[59], М.В. Стрежнева[60], Н.Ю. Кавешников[61], Е.А. Сергеев[62], А.В. Дрыночкин[63] и др. При высоком уровне зрелости российской школы европейских исследований наблюдается нехватка работ по проблемам движения капитала на внутреннем рынке ЕС, что подчеркивает академическую значимость данного направления.

---

[54] Svetlicinii A. Foreign Investment Controls in the European Union: Fragmentation of the Internal Market in Four Steps //The Journal of World Investment & Trade. – 2026. – Т. 27. – №. 1-2. – С. 217-249.

[55] Crivoi A. EU FDI Screening–Level Up in Multilevel Governance? //ZEuS Zeitschrift für Europarechtliche Studien. – 2024. – Т. 27. – №. 2. – С. 241-261.

[56] Моисеева Д.Э., Кулинич А.Д. Новая архитектура регулирования прямых иностранных инвестиций в Европейском союзе. Вестник МГИМО-Университета. 2024;17(5):80-99. https://doi.org/10.24833/2071-8160-2024-5-98-80-99.

[57] Кондратьева Н.Б. Европейская модель интеграции рынков: становление и перспектива: монография. М.: РАН: ИЕ РАН, 2020. 384 с.

[58] Борко, Ю. А. Европейская интеграция: перезапуск идеи "социальной Европы" / Ю. А. Борко, Л. С. Биссон // Современная Европа. – 2019. – № 6(92). – С. 5-18. – DOI 10.15211/soveurope620190517.

[59] Буторина, О. В. Европейский союз и большие циклы экономической интеграции / О. В. Буторина // Международные процессы. – 2024. – Т. 22, № 3-4(78-79). – С. 6-28. – DOI 10.46272/IT.2024.22.3-4.78-79.1;

Буторина О. В., Борко Ю. А. Выгоды региональной интеграции: пересмотр концепции //Современная Европа. – 2022. – №. 1 (108). – С. 5-20.

[60] Стрежнева М.В. Экономический и валютный союз в Европе: проблемы эффективности и легитимности. – М.: ИМЭМО РАН, 2018. – 150 с.

Стрежнева, М. В. Особенности фискальной интеграции в Европейском союзе / М. В. Стрежнева // Полис. Политические исследования. – 2024. – № 2. – С. 151-164. – DOI 10.17976/jpps/2024.02.11.

[61] Кавешников, Н. Ю. Влияние реформ основополагающих договоров на скорость законодательного процесса в Европейском союзе / Н. Ю. Кавешников, А. О. Доманов, А. И. Лупальцова // Вестник Пермского университета. Политология. – 2024. – Т. 18, № 4. – С. 153-166. – DOI 10.17072/2218-1067-2024-4-153-166.

[62] Сергеев, Е. А. Трансформация внешнеэкономической политики Европейского союза в контексте открытой стратегической автономии / Е. А. Сергеев // Современная мировая экономика. – 2024. – Т. 2, № 2(6). – С. 76-91. – DOI 10.17323/2949-5776-2024-2-2-76-91.

[63] Дрыночкин А.В., Сергеев Е.А. Европейский союз: новые тенденции участия в процессах глобализации // Новые тренды в экономической глобализации. Москва: Аспект Пресс, 2023. С. 165–192. Режим доступа: https://biblioclub.ru/index.php?page=book_red&id=710945.

Проблематика современного состояния мировой экономики и международного движения капитала в целом и потоков ПИИ в частности рассмотрена с опорой на работы А. Баур, Ф. Дорна, Л. Флаха[64], В. Вишневского и С. Маковетского[65], Е.В. Сапир[66], а также Д. Сальваторе и Дж. Трипати[67], которые внесли вклад в изучение геоэкономической фрагментации как относительно нового феномена глобальной экономики. Анализ концепции открытой стратегической автономии как ответа ЕС на вызовы региональной интеграции проведен с использованием работ С. Мариотти[68], Ш. Бокийон[69], Т. Варма[70], А.А. Сидорова[71] и др. В работах С.Л. Ткаченко[72] современное состояние мировой экономики и международных отношений характеризуется как период конкурентной взаимозависимости и межблокового соперничества. Вопросы влияния трансформации глобальной экономики на Россию и интеграционные проекты с ее участием рассмотрены в работах А.Н. Спартака[73], Деминой Ю.А.[74] и др.

---

[64] Baur A., Dorn F., Flach L., Fuest C. Geoeconomic fragmentation and the role of non-aligned countries // Economics Letters. 2025. Article 112533.

[65] Vishnevsky V. P., Makovetsky S. A., Vishnevskaya E. N. Effects of geoeconomic fragmentation: BRICS vs G7 // Journal of Applied Economic Research. 2025. Vol. 24, No. 1. P. 6–33.

[66] Сапир, Е. В. Международная торговля в период «слоубализации»: некоторые тренды / Е. В. Сапир, А. Д. Васильченко // Современная мировая экономика. – 2024. – Т. 2, № 4(8). – С. 85-105.

[67] Salvatore D., Tripathi J. S. International trade and economic growth in the era of geoeconomic fragmentation // Journal of Policy Modeling. 2025. Vol. 47, No. 4. P. 862–879.

[68] Mariotti S. “Open strategic autonomy” as an industrial policy compass for the EU competitiveness and growth: the good, the bad, or the ugly? // International Organisations Research Journal. 2025. Vol. 20, No. 2. P. 160–188. DOI: 10.17323/1996-7845-2025-02-09.

[69] Beaucillon C. Strategic autonomy: a new identity for the EU as a global actor // European Papers. 2023. Vol. 8, No. 1. P. 417–428. DOI: 10.15166/2499-8249/664.

[70] Varma T. European strategic autonomy: the path to a geopolitical Europe // The Washington Quarterly. 2024. Vol. 47, No. 1. P. 65–83.

[71] Сидорова Е., Сидоров А. Стратегическая автономия Европейского Союза в экономике: концепция и проблемы реализации // Международные процессы. 2023;21(3):119-142.

[72] Ткаченко, С. Л. От однополярного мира к Группе нуля и далее: политическая экономия мира без сверхдержав / С. Л. Ткаченко // Вестник Санкт-Петербургского университета. Международные отношения. – 2023. – Т. 16, № 3. – С. 240-254.

[73] Спартак, А. Н. Переформатирование международного экономического сотрудничества России в условиях санкций и новых вызовов / А. Н. Спартак // Российский внешнеэкономический вестник. – 2023. – № 4. – С. 9-35.

[74] Демина Ю. А. Приток прямых иностранных инвестиций в ЕАЭС: проблемы и перспективы // Экономические исследования и разработки. 2020. № 7–10. С. 49–60.

Таким образом, при высокой степени разработанности отдельных элементов рассматриваемой проблематики, в особенности благодаря широкому пласту эмпирических страновых и отраслевых исследований, практически полностью отсутствуют комплексные работы на стыке предметных полей, которые бы интегрировали рассмотренные направления анализа в единую теоретико-методологическую конструкцию. В связи с этим существует необходимость систематизировать имеющиеся теоретические и эмпирические наработки и выработать синтетический подход к изучению особенностей движения капитала на внутреннем рынке интеграционных объединений с учетом современных деглобализационных тенденций мировой экономики.

Информационная база исследования представлена нормативными документами Европейского союза, определяющими архитектуру внутреннего рынка и режим движения капитала, включая учредительные договоры (Римские, Единый европейский акт, Маастрихтский, Амстердамский, Ниццкий, Лиссабонский), ключевые директивы и регламенты ЕС (Директива 88/361/ЕЕС по либерализации движения капитала, акты о механизме скрининга ПИИ, тексты актов и инициатив European Chips Act, Critical Raw Materials Act, Net-Zero Industry Act и др.), а также информационно-аналитическими источниками, к которым отнесены доклады и отчеты Комиссии ЕС и иных институтов союза и стратегические документы по экономической безопасности и конкурентоспособности единого внутреннего рынка. Статистической базой диссертационного исследования служат данные Евростата, Международного валютного фонда (МВФ), Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Всемирного банка (ВБ), а также данные национальных статистических ведомств государств-членов ЕС.

Теоретико-методологическая основа исследования. Учитывая нахождение тематики исследования на стыке предметных полей, диссертационная работа строится на синтезе нескольких теоретических подходов. В качестве базовой аналитической рамки для исследования ПИИ принимается эклектическая парадигма международного производства Дж. Даннинга (модель OLI) в её

современной интерпретации. Являясь по своей сути развитием микроэкономических подходов к анализу деятельности МНК, модель объясняет феномен транснационализации через наличие у фирм специфических преимуществ собственности, местоположения и интернализации, что применимо для изучения внутрирегионального движения капитала в форме прямых инвестиций. С учетом ограничений применимости эклектической парадигмы для комплексного анализа проблематики исследования модель также дополняется положениями новейших подходов к анализу ПИИ – новой экономической географии (НЭГ) для учета пространственных факторов транснационализации и теории гетерогенных фирм для учета дифференциации уровней производительности и издержек МНК при выборе стратегии экспансии в рамках внутреннего рынка интеграционных объединений.

Для полноты анализа внутрирегионального движения прямых инвестиций без отрыва от контекста региональных и глобальных производственных цепочек с участием экономик единого внутреннего рынка ЕС применяется концепция цепочек создания стоимости (ЦСС) с соответствующим теоретико-методологическим аппаратом. Это позволяет определить специализацию европейских стран и степень их вовлеченности в рамках международного и регионального разделения труда.

Изучение роли интеграционных объединений и, в частности, внутреннего рынка Европейского союза опирается на институциональные и неоинституциональные подходы, в рамках которых внутренний рынок как место приложения капитала и создания цепочек производства рассматривается как совокупность формальных правил и институтов, задающих рамочные условия для принятия инвестиционных решений.[75] Применение элементов теории

[75] Лебедев Д. С. Новые институты и структура институционализма мировой экономической системы в условиях глобализации //Безопасность Евразии. – 2003. – №. 2. – С. 461-476;
Сухарев О. С. Методологические проблемы и перспективы современного институционализма //Журнал экономической теории. – 2020. – Т. 17. – №. 4. – С. 904-921;
Юймэн С. Институциональный подход к анализу закономерностей глобализации и регионализации мировой экономики //Вестник евразийской науки. – 2017. – Т. 9. – №. 5 (42). – С. 13.

многоуровневого управления[76] и неофункциональной теории интеграции[77] позволяет интерпретировать логику наднациональных органов ЕС в рамках усилий по регулированию рынков капитала как результат накопления интеграционных эффектов в смежных областях.

Исследование выстроено в рамках системного подхода, при этом используются как общенаучные, так и сравнительные методы. К последним в первую очередь относятся структурное и динамическое сравнение при сопоставлении концепций движения капитала и теорий ПИИ, статистические, структурно-динамические и графические методы для анализа потоков ПИИ Европейского союза, компаративный подход для оценки применимости европейского опыта для других интеграционных объединений, метод экспертных оценок, историко-сравнительный и ряд других.

Цель исследования – выявить особенности функционирования прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке Европейского союза в условиях фрагментации глобальной экономики, а также оценить потенциал использования ПИИ и внутреннего рынка интеграционных объединений в качестве инструмента адаптации к геоэкономическим рискам.

Задачи исследования. Для достижения поставленной цели исследования решаются следующие задачи:

- охарактеризовать существующие концепции прямых иностранных инвестиций в рамках теории международного движения капитала и определить их применимость для анализа внутрирегионального движения ПИИ;

- соотнести концепции прямых иностранных инвестиций с теорией региональной экономической интеграции и концепцией цепочек создания стоимости;

---

[76] Борисенко М. С. Многоуровневое управление в Европейском союзе: как объяснить принятие решений за пределами «правил игры»? //Политическая наука. – 2025. – №. 3. – С. 232-252.

[77] Байков А. А. Экономическая интеграция как мирополитическое явление. Очерк теории и методологии сравнительной оценки //Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. – 2017. – Т. 10. – №. 4. – С. 38-53.

- проследить этапы становления и особенности единого внутреннего рынка Европейского союза в аспектах внутриинтеграционного движения капитала;

- концептуализировать особенности современного развития международного движения капитала и определить характер фрагментации глобальной экономики;

- выявить современные закономерности в движении прямых инвестиций на едином внутреннем рынке Европейского союза;

- оценить меры, принимаемые на уровне ЕС, в ответ на вызовы европейской интеграции;

- сформулировать рекомендации для России в условиях функционирования ЕАЭС.

Область исследования. Диссертационное исследование соответствует п. 4 «Интернационализация и глобализация экономических процессов», п. 8 «Международное движение капитала. Международные инвестиции» и п. 24 «Международная экономическая интеграция» паспорта научной специальности 5.2.5. «Мировая экономика» (экономические науки). Диссертационная работа соответствует п. 5 «Исследования в области экономической теории и мировой экономики» базовых направлений научных исследований, а также темам «Инвестиционная и экономическая безопасность», а также «Современные интеграционные объединения в национальной экономике» в рамках п. 6 «Национальная экономика и технологическое лидерство: реализация потенциала экономического роста» приоритетных направлений исследований МГИМО.

Объектом исследования является движение прямых иностранных инвестиций в Европейском союзе.

Предметом исследования является конфигурация, особенности, принципы и механизмы внутрирегионального движения прямых иностранных инвестиций в рамках единого внутреннего рынка Европейского союза на современном этапе.

Хронологические рамки исследования в широком смысле распространяются на период от начала строительства общего рынка ЕС (вторая половина 1990-х гг.) до настоящего времени, при этом в целях более полного

анализа рассматриваются отдельные аспекты исторического развития европейского интеграционного строительства с начала 1950-х гг., в узком – на период активной кристаллизации процессов фрагментации глобальной экономики (с конца 2010-х гг. до настоящего времени).

Теоретическая значимость исследования заключается в проведении критического обзора основных концепций транснационализации с позиции их применимости к анализу движения прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке интеграционных объединений, выявлении их ограничений и формулировании направлений их дальнейшего развития на основе синтетического подхода. Таким образом, работа позволила применить современные концепции международного движения капитала, в частности эклектическую модель и пространственный подход «центр-периферия» в рамках новой экономической географии, на новом эмпирическом материале. Теоретическая ценность диссертационного исследования также обусловлена разработкой теоретико-методологической рамки для анализа взаимозависимостей между глубиной интеграции и перспективами развития инвестиционного пространства внутреннего рынка интеграционного объединения с опорой на внутрирегиональные ПИИ и цепочки создания стоимости.

Практическая значимость исследования заключается в возможности использования выводов и результатов исследования для разработки инвестиционной стратегии и стратегии экономической безопасности на национальном и наднациональном уровнях в рамках интеграционных объединений, а также развития интеграции в рамках ЕАЭС. Материалы диссертационного исследования могут быть использованы при преподавании таких учебных дисциплин, как «Мировая экономика», «Актуальные проблемы мировой экономики», «Экономика ЕС» в МГИМО МИД России и других высших учебных заведениях.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем.

Разработанный на основе синтеза новейших концепций транснационализации, цепочек создания стоимости и экономической интеграции теоретико-методологический подход к анализу внутрирегиональных ПИИ, позволил охарактеризовать многоаспектную взаимозависимость между потоками ПИИ и внутренним рынком интеграционных объединений. Комплексное рассмотрение обозначенной проблематики имело целью заполнить имеющийся пробел, вызванный отсутствием комплексных исследований по данной тематике, находящейся на стыке нескольких предметных полей.

Выявлены и концептуализированы ключевые каналы влияния фрагментации глобальной экономики на потоки ПИИ, структуру участия ЕС в международном движении капитала и глобальных и региональных цепочках создания стоимости, а также устойчивость внутреннего рынка, в том числе рост издержек МНК, усиление тенденций решоринга, применение инструментов дерискинга и элементов протекционистских практик, регионализация звеньев производственных цепей и др.

В результате применения методов сравнительного анализа выявлены и концептуально обоснованы специфические страновые модели прямого инвестирования на внутреннем рынке Европейского союза, что позволило увязать конфигурацию внутрирегиональных ПИИ с положением европейских экономик в региональном разделении труда.

Оценена полнота и эффективность мер инвестиционной и промышленной политики ЕС как ответ на вызовы глобальной экономики в целом и европейской интеграции в частности. Рассмотрены потенциальные эффекты мер инвестиционного стимулирования на внутриинтеграционное движение ПИИ и оценены перспективные направления развития регулирования данной области.

Предложена авторская методика анализа взаимозависимостей между глубиной интеграции и развитием инвестиционного пространства внутреннего рынка, основанная на оценке институциональной зрелости интеграционного проекта и степени регионализации потоков прямых инвестиций.

Сформулированы основные рекомендации для ЕАЭС и предложены направления развития инвестиционного пространства евразийского интеграционного проекта с участием России.

Положения, выносимые на защиту

1. На основе анализа структуры и динамики взаимных ПИИ в ЕС показано, что внутренний рынок ЕС обладает значительным потенциалом выступать защитным механизмом для прямых инвестиций и производственных цепочек в условиях внешних шоков и роста неопределенности в глобальной экономике. Этот потенциал связан с тем, что существенная доля потоков ПИИ ЕС приходится на внутренний рынок – порядка половины, что выше, чем у других интеграционных объединений. В кризисные периоды взаимные ПИИ сокращаются в меньшей степени, чем европейские ПИИ в третьи страны, что свидетельствует о более высокой устойчивости внутреннего рынка для европейского капитала по сравнению с внешним контуром интеграции. Определено, что высокой степенью регионализации характеризуются также европейские цепочки создания стоимости: более 50% экспорта добавленной стоимости ЕС приходится на страны европейского единого рынка. Установлено, что потенциал защитного механизма внутреннего рынка ЕС во многом определяется высокой степенью зрелости институтов наднационального регулирования ЕС, относительно высокой степенью стандартизированности правил функционирования внутреннего рынка и наличием развитой финансовой инфраструктуры. Совокупность общих норм в области свободного движения капитала, конкуренции, государственной помощи, а также механизмов координации инвестиционной и промышленной политики снижает транзакционные издержки для инвесторов и позволяет сохранять устойчивые связи между участниками цепочек создания стоимости даже в условиях усиления внешних рисков и геоэкономической фрагментации.

2. Показано, что, несмотря на высокий уровень институциональной зрелости и формальное завершение формирования единого внутреннего рынка, рынок капитала ЕС остается во многом фрагментированным, что является

сдерживающим фактором для развития инвестиционного пространства европейского внутреннего рынка. Сохраняются заметные различия в национальном регулировании движения капитала, правилах финансового надзора и налоговых режимах, правилах ведения бизнеса, а также в глубине интеграции рынков отдельных стран, из-за чего условия доступа к капиталу и размещения ПИИ внутри Союза остаются неоднородными. Значительная часть взаимных потоков ПИИ и финансовых операций по-прежнему сосредоточена в ограниченном числе инвестиционных хабов и офшоропроводящих юрисдикций, что усиливает концентрацию рисков и снижает устойчивость интеграционного проекта в целом.

3. Выявлено, что в рамках движения капитала на внутреннем рынке ЕС наблюдаются финансовые дисбалансы. Ряд стран, прежде всего государства «ядра», в числе которых преимущественно страны Западной и Северной Европы, выступают в роли нетто-экспортеров капитала, в том числе ПИИ, тогда как значительная часть стран Центрально-Восточной и Южной Европы – нетто-импортеров капитала. Данная конфигурация отражает асимметричный характер внутрирегионального движения капитала, а внутренний рынок даже при высокой степени формальной интегрированности функционирует как поляризованное инвестиционное пространство.

4. На основе странового анализа установлено, что конфигурация движения взаимных ПИИ носит неоднородный характер и формируется за счет разных моделей прямого инвестирования, которые по-разному задействуют возможности внутреннего рынка. Выделена производственная модель, свойственная для ПИИ Германии и характеризующаяся использованием внутреннего рынка для создания производственных и логистических цепочек в странах ЦВЕ с относительно более низкой стоимостью труда. Также выделена модель экспортной площадки, характерная для французского капитала и заключающаяся в направлении ПИИ преимущественно в соседние страны с емкими рынками для поддержки внешнеторговых операций, модель реципиента ПИИ, свойственная для стран ЦВЕ, модель инвестиционного хаба (страны

Бенилюкс) с ключевой ролью т. н. компаний специального назначения (SPEs) без реального участия в деловой жизни страны приложения капитала, а также другие модели. Совокупность этих моделей показывает, что инвестиционное пространство внутреннего рынка ЕС структурировано асимметрично: разные группы стран используют внутренний рынок по-разному, что, с одной стороны, расширяет потенциал интеграции за счет регионального разделения труда, но, с другой стороны, является фактором неравномерности развития инвестиционного пространства европейского единого рынка.

5. Выявлено, что геоэкономическая фрагментация как новая характеристика мировой экономики является фактором ослабления глобальных цепочек создания стоимости и может способствовать регионализации производственных процессов. Данный феномен выражен в процессах т. н. решоринга и френдшоринга, в рамках которых логика экономической эффективности, лежащая в основе традиционных концепций движения капитала, заменяется стремлением МНК снизить влияние политических рисков. Стремление инвесторов снизить риски через диверсификацию портфеля также приводит к тому, что частный капитал все чаще направляется в альтернативные объекты инвестирования в ущерб классическим инвестиционным проектам, что приводит к недостатку финансирования промышленных и инфраструктурных проектов.

6. На основе анализа инициатив ЕС в области инвестиционной и промышленной политики установлено, что мультилатерализм и неолиберальный подход в основе логики экономической политики Европейского союза все больше заменяется мерами протекционистского характера в рамках концепции открытой стратегической автономии. Определено, что современные меры европейской инвестиционной и промышленной политики во многом носят не проактивный, а реактивный характер, что рассматривается в качестве ограничения нынешней стратегии конкурентоспособности ЕС.

7. Установлено, что реализация потенциала защитного эффекта, который оказывает внутренний рынок ЕС на взаимные инвестиции, во многом определяется способностью европейских институтов управления

совершенствовать внутрирегиональное инвестиционное пространство. В связи с этим определены перспективные направления развития инвестиционного пространства ЕС для повышения его устойчивости на фоне вызовов европейской интеграции. К таким направлениям отнесены: дальнейшее углубление интеграции за счет снижения фрагментированности внутреннего рынка, регионализация цепочек создания стоимости в стратегических отраслях на основе мер промышленного и инвестиционного стимулирования и повышения прозрачности, гармонизация и стандартизация общеевропейского подхода к скринингу ПИИ в стратегических секторах, повышение гибкости институтов ЕС для более оперативного реагирования на новые вызовы интеграции, усиление роли взаимных ПИИ как канала трансфера технологий и формирования высокотехнологичных звеньев региональных цепочек стоимости, а также сохранение внешней открытости ЕС при сочетании инструментов многостороннего взаимодействия с политикой дерискинга.

8. Разработана аналитическая рамка для оценки способности внутреннего рынка интеграционного объединения выполнять функцию защитного механизма для ПИИ и цепочек создания стоимости в условиях геоэкономической фрагментации. Эта рамка опирается на совокупность критериев, включающих уровень и глубину экономической интеграции, зрелость институтов наднационального регулирования и гибкость механизмов принятия решений, степень регионализации ПИИ и их отраслевую диверсификацию, наличие общеинтеграционной инвестиционной и промышленной стратегии, а также наличие и качество механизмов контроля и проверки ПИИ из третьих стран. Предложенный подход апробирован на примере ЕС и ЕАЭС, что позволило показать его пригодность как для сравнительного анализа различных интеграционных проектов, так и для выработки практических рекомендаций по усилению защитного потенциала их внутренних рынков.

Апробация результатов исследования

Основные результаты и положения диссертационного исследования были обсуждены на заседаниях кафедры мировой экономики МГИМО МИД России, а

также представлены автором в виде докладов на международной научной конференции «XXIX Шишкинские чтения. Мораль в эпоху мировой турбулентности» в МГИМО МИД России в декабре 2023 г., XVIII международной научно-практической конференции «Современные проблемы социально-экономических систем в условиях глобализации» в БелГУ в октябре 2024 г., международной научной конференции VII Ливенцевские чтения «Формирование новой архитектуры международных экономических отношений в условиях технологического соперничества» в МГИМО МИД России в декабре 2025 г., международной научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов-2026» в МГУ в апреле 2026 г.

Положения диссертационного исследования отражены в 6 публикациях, входящих в перечень ВАК.

Публикации в изданиях, входящих в перечень ВАК:

1. Варакин М.Ю. Современные тенденции развития мирового рынка альтернативных инвестиций / М. Ю. Варакин // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13. – № 8. – С. 3179-3196.

2. Варакин М.Ю. Возможности использования инвестиций в вино в целях портфельной диверсификации: зарубежный и российский опыт / М.Ю. Варакин // Финансы и кредит. – 2023. – Т. 29. – № 10(838). – С. 2274-2291.

3. Варакин М.Ю. Современное состояние и тенденции международного движения капитала: геоэкономическая фрагментация как фактор регионализации цепочек создания стоимости / М.Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 143-160.

4. Варакин М.Ю. Критический обзор и анализ применимости современных концепций транснационализации для анализа прямых инвестиций: зарубежные и отечественные подходы / М.Ю. Варакин // Вопросы инновационной экономики. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 171-190.

5. Варакин М.Ю. Защитный эффект внутренних рынков интеграционных объединений на взаимные инвестиции на фоне фрагментации глобальной

экономики: опыт ЕС и ЕАЭС / М.Ю. Варакин // Прогрессивная экономика. – 2026. – № 5. – С. 227–241.

6. Варакин М.Ю. Особенности и перспективы развития инвестиционного пространства Европейского союза с учетом внутренних и внешних вызовов / М. Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 2.

Структура работы определена целью и задачами исследования. Диссертационное исследование состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы.

Во введении обоснована актуальность диссертационного исследования, определены объект и предмет исследования, поставлена цель и сформулированы задачи, раскрыта теоретико-методологическая основа исследования, теоретическая и практическая значимость и новизна исследования, а также сформулированы основные положения, выносимые на защиту.

В первой главе «Теоретические аспекты движения прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке интеграционных объединений» рассматриваются теоретические основы движения внутрирегиональных ПИИ в рамках экономической интеграции с акцентом на особенностях единого внутреннего рынка (ЕВР).

Во второй главе «Эволюция и современная конфигурация потоков прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке ЕС» рассматривается положение стран ЕС в международном движении капитала, а также анализируется развитие единого внутреннего рынка ЕС с акцентом на рынок движения капитала и выявляются особенности современной конфигурации потоков ПИИ на внутрирегиональном рынке.

В третьей главе «Тенденции и перспективы трансформации потоков ПИИ в рамках европейского единого рынка» рассматриваются современное состояние международного движения ПИИ и определяется понятие геоэкономической фрагментации как новейшего феномена развития мировой экономики. Также анализируется подход Европейского союза к реагированию на вызовы интеграции

с использованием преимуществ единого рынка. Рассматриваются перспективы трансформации инвестиционного пространства ЕС и ЕАЭС с участием России.

В заключении сформулированы основные выводы исследования, определены перспективные направления дальнейших исследований по данной тематике.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДВИЖЕНИЯ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ОБЪЕДИНЕНИЙ

В настоящей главе рассматриваются теоретические основы движения внутрирегиональных прямых иностранных инвестиций в рамках экономической интеграции с акцентом на особенностях единого внутреннего рынка (ЕВР). Первый параграф посвящен критическому обзору существующих теоретических подходов к определению и анализу ПИИ как феномена международного движения капитала. Рассматриваются как классические теоретические подходы, сформировавшиеся в середине XX века, так и более современные концепции. На основе критического анализа делается вывод о применимости существующего методологического инструментария для решения поставленных автором работы исследовательских проблем, а также определяются пробелы в рассматриваемом научном поле.

Второй параграф главы направлен на выявление воздействия создания и функционирования внутреннего (единого) рынка на движение ПИИ, в связи с чем внимание уделяется обзору сформированного теоретико-методологического аппарата по проблематике, а затем также рассматриваются эмпирические исследования, касающиеся влияния различных стадий экономической интеграции на трансграничное движение капитала в форме ПИИ. Данный раздел закладывает основу для дальнейшего эмпирического исследования взаимодействия внутреннего рынка ЕС и внутриинтеграционных ПИИ.

Третий параграф посвящен анализу воздействия прямых иностранных инвестиций на формирование цепочек создания стоимости, как и взаимному влиянию участия в ЦСС на привлечение прямых инвестиций. Подчеркивается значимость участия страны и региона во фрагментации глобальных производственных процессов на основе специализации и международного разделения труда.

1.1. Концепции международного движения капитала: эволюция и применимость к анализу внутреннего рынка интеграционного объединения

Целью настоящего раздела является определение применимости существующих теорий движения капитала к анализу ПИИ внутри интеграционных объединений посредством критического осмысления сформировавшегося теоретического аппарата и определения преимуществ и ограничений лежащих в его основе подходов.

1.1.1. Классические теории движения капитала

Классические теории движения капитала зарождались в рамках общей теории международной торговли и концепции абсолютных и относительных преимуществ Смита-Рикардо.[78] Британский ученый Дж. Милль видел причину трансграничного перемещения капитала в дифференциации нормы прибыли между странами, которая имеет склонность к выравниванию по мере перетока капитала из стран с высокой в страны с низкой доходностью.[79] Неоклассический подход Милля лег в основу модели Хекшера-Олина, объясняющей международное движение факторов производства различиями стран в наделенности ресурсами.[80] Модель применялась для обоснования экономических отношений между различными регионами: наиболее развитые страны, обладающие относительным избытком капитала, направляли его в менее развитые страны, испытывающие дефицит капитала, но имеющие избыток трудовых ресурсов. Классические теории позволили рассмотреть вопрос движения капитала через призму международного разделения труда и специализацию стран. Однако эти концепции, рассматривающие капитал как мобильный фактор производства, не представляли отличий между его формами.

---

[78] Carrera A., Cencini A. The classics' view of international transactions // Carrera A., Cencini A. International monetary economics: a formalization of monetary economics. Cham: Springer International Publishing, 2024. P. 139–164. DOI: 10.1007/978-3-031-51737-2_6.

[79] Lefeber L. Classical vs. neoclassical economic thought in historical perspective: the interpretation of processes of economic growth and development // History of Political Thought. 2000. Vol. 21, No. 3. P. 525–542.

[80] Hong W. The Heckscher-Ohlin theory of factor price equalization and the indeterminacy in international specialization // International Economic Review. 1970. Vol. 11, No. 2. P. 328–333. DOI: 10.2307/2525674.

Последующее развитие научной мысли привело к появлению течений, рассматривающих движение капитала как обособленную форму международных экономических отношений с применением элементов макроэкономического анализа. Так, монетаристская теория рассматривает движение капитала как функцию от процентных ставок. Она подчеркивает роль финансовых рынков и спекулятивных потоков капитала в определении трансграничных инвестиций.[81] В отличие от этого, кейнсианский и неокейнсианский подходы акцентируют внимание на государственном регулировании, инвестиционном спросе и мультипликативных эффектах, предполагая, что движение капитала обусловлено не только рыночными силами, но и макроэкономической политикой, включая фискальное регулирование и контроль за уровнем совокупного спроса.[82] В отличие от монетаристов, неокейнсианцы подчеркивают, что движение капитала может быть обусловлено структурными дисбалансами в экономике, например, состоянием платежного баланса, а не только разницей в процентных ставках.[83]

Вклад классических теорий в развитие анализа международных экономических отношений трудно переоценить. Вместе с тем, все описанные выше подходы не выделяли прямые иностранные инвестиции как отдельную форму международного движения капитала, понимая под последним только портфельные инвестиции и ссудный капитал. Это существенное ограничение не позволяет применить неоклассический подход к анализу движения ПИИ с учетом многообразия их форм, стратегий и закономерностей.

1.1.2. Микроэкономические подходы к анализу деятельности МНК

Первым исследователем, который ввел понятие «прямые иностранные инвестиции» в научный дискурс, стал канадский экономист Стивен Хаймер. В своей диссертации «Международные операции национальных фирм:

[81] Luan D. C., Miller N. C. A monetary approach to international capital flows applied to the United States: note // Journal of Money, Credit and Banking. 1979. Vol. 11, No. 1. P. 87–90. DOI: 10.2307/1991676.

[82] Knapp J. The theory of international capital movements and its verifications // Review of Economic Studies. 1943. Vol. 10, No. 2. P. 115–121. DOI: 10.2307/2967428.

[83] Sinn H.-W. International capital movements, flexible exchange rates, and the IS-LM model: a comparison between the portfolio-balance and the flow hypotheses // Weltwirtschaftliches Archiv. 1983. Vol. 119, No. 1. P. 36–63.

исследование прямых иностранных инвестиций» Хаймер проанализировал участие Соединенных Штатов в международном движении капитала за период с 1914 по 1956 гг. и пришел к выводу, что мейнстримный на тот момент неоклассический подход к пониманию трансграничного движения капитала, согласно которому капитал перемещается из стран с низкими процентными ставками в страны с высокими ставками, применим только[84] к портфельным инвестициям и не объясняет стремление инвесторов к контролю над иностранными предприятиями.[85] Прямые иностранные инвестиции рассматриваются Хаймером в качестве составляющей международных операций компаний, а их движение определяется не разницей в процентных ставках, а стратегией фирм, направленной на устранение конкуренции с соперничающими компаниями на зарубежном рынке, а также на использование специфических конкурентных преимуществ, позволяющих фирме преодолеть «бремя иностранности» (англ. «liabilities of foreignness») в виде языковых, культурных и административных барьеров, в числе которых может быть обладание более дешевыми факторами производства, более эффективными технологиями, дифференциация продукции, эффект экономии от масштаба и прочие свойственные рынку несовершенной конкуренции преимущества. Иными словами, сформулированная Хаймером модель монополистических преимуществ перевела рассмотрение вопроса международного движения капитала на уровень микроэкономического анализа.

Вклад С. Хаймера в изучение прямых инвестиций отмечают многочисленные исследователи, в числе которых выдающийся американский экономист и научный руководитель Хаймера Чарльз Киндлбергер, а также

---

[84] Хаймер в своей работе также указал на ограниченность неоклассического подхода в отношении движения портфельных инвестиций, аргументируя это тем, что теория портфельных инвестиций слишком упрощена, так как не учитывает понятие риска и разное отношение инвесторов из разных стран к риску (что приводит к перекрестному инвестированию), понятие неопределенности как фактора, усложняющего прогнозирование движение капитала, а также барьеры, такие как неопределенность валютного курса и транзакционные издержки.

[85] Hymer, S. H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment. — Cambridge, MA: Massachusetts Institute of Technology, 1960. — P. 18-34.

основоположник эклектической парадигмы Дж. Даннинг[86] и др.[87] Так, Киндлбергер соглашается с выводами своего ученика о том, что движение прямых инвестиций объясняется не разницей в процентных ставках между страной происхождения и страной зарубежного размещения капитала фирмы, а стремлением этой фирмы обеспечить контроль над процессами производства и сбыта и использовать свои конкурентные преимущества.[88] Вместе с тем Киндлбергер доработал концепцию монополистических преимуществ Хаймера, подчеркнув важную роль международных корпораций, которую они играют в мировой экономике благодаря их участию в повышении глобальной экономической эффективности посредством перераспределения ресурсов и технологий. В связи с этим ученый заключает, что национальные правительства должны всячески содействовать глобализации мировой экономики путем устранения барьеров для деятельности международных корпораций (не умаляя при этом необходимость антимонопольной деятельности) и гармонизации законодательств в сфере движения капитала.

Несмотря на революционный характер теории Хаймера, нельзя не отметить некоторые ограничения предложенной им модели для анализа движения прямых инвестиций. В первую очередь, модель монополистических преимуществ является относительно статичной и не рассматривает свойство преимуществ фирмы меняться с течением времени. Кроме того, явным пробелом в изысканиях Хаймера является недостаточная проработка роли государственной политики, а также институциональных факторов при принятии решений фирмой об осуществлении капиталовложений. Также недостаточно подробно обосновывается выбор способа входа на иностранный рынок между инвестированием в новые проекты (т.н. *greenfield* инвестиции), слиянием и поглощением, а также стратегическим альянсом и др. Наконец, эмпирические исследования мотивов участия компаний в

[86] Dunning, J. H., Rugman, A. M. The Influence of Hymer's Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment // The American Economic Review. — 1985. — Vol. 75, No. 2. — P. 228-232.
[87] Hosseini H. An economic theory of FDI: a behavioral economics and historical approach // Journal of Socio-Economics. 2005. Vol. 34, No. 4. P. 528–541.
[88] Kindleberger C. P. American business abroad: six lectures on direct investment. New Haven, CT: Yale University Press, 1969. P. 187-201.

международном движении капитала показали, что некоторые прямые инвестиции осуществляются не с целью эксплуатации имеющихся у фирмы конкурентных преимуществ, а для получения новых технологий и компетенций, что выходит за рамки классической модели монополистических преимуществ.[89] В связи с этим стоит добавить, что современная международная инвестиционная активность МНК направлена не столько на использование несовершенств рыночной структуры, как это устанавливается в работе Хаймера, сколько на получение выгоды от большей степени факторной обеспеченности и возможности организации более эффективных производственных процессов на зарубежных рынках.

Хотя Хаймер в своем исследовании лишь косвенно затрагивает вопросы экономической интеграции и ее влияния на движение прямых инвестиций, разработанная им концепция может быть полезна для объяснения движения прямых инвестиций внутри интеграционных объединений. Во-первых, устранение барьеров и дискриминации, как установил Хаймер, способствует росту международных операций компаний, что можно трактовать как прямую зависимость между степенью либерализации и интеграции стран (например, на уровне общего рынка) и ростом взаимных ПИИ. Во-вторых, использованное в исследовании понятие «бремя иностранности» в виде языковых и административных барьеров, согласно логике Хаймера, по мере углубления интеграции должно нивелироваться, что приведет к активизации международных операций фирм из стран-участниц интеграционного проекта. Наконец, согласно статистическим данным о прямых инвестициях американских компаний, на которых строится эмпирическое исследование Хаймера и последовавшие за ним выводы концепции монополистических преимуществ, крупнейшим реципиентом прямых инвестиций со стороны США за рассматриваемый в исследовании период являлась Канада (более трети всех ПИИ), что сам Хаймер объяснил

[89] Driffield N., Love J. H. Intra-industry foreign direct investment, uneven development and globalisation: the legacy of Stephen Hymer // Contributions to Political Economy. 2005. Vol. 24, No. 1. P. 55–78.

территориальной близостью между двумя странами и экономической общностью в виде исторически сложившихся устойчивых хозяйственных связей.[90] Данные факторы, как известно, являются одними из наиболее важных предпосылок для успешной интеграции. Таким образом, модель монополистических преимуществ, хотя и обладает определенными ограничениями и нуждается в актуализации, положила начало научному дискурсу о прямых иностранных инвестициях как обособленной форме международного движения капитала, а положения теории Хаймера, особенно в рассмотренной им плоскости внутриотраслевого движения прямых инвестиций, могут быть задействованы для разработки теоретико-методологического обоснования движения ПИИ на внутреннем рынке интеграционных объединений.

Если же концепция монополистических преимуществ, как было отмечено ранее, является статичной и не учитывает изменение конкурентных преимуществ фирмы с течением времени, то модель жизненного цикла продукта, разработанная американским экономистом Р. Верноном, представляет динамический подход к пониманию того, как производство товаров перемещается между странами с различным уровнем экономического развития. Согласно его концепции, различные регионы могут производить определенные товары на разных этапах их жизненного цикла, и по мере прохождения этих этапов производство перемещается в регионы с наиболее благоприятными для производства продукта на его нынешнем этапе условиями.[91] Вернон в своем исследовании выделил следующие этапы жизненного цикла продукта:

1. Стадия внедрения – производственный процесс сосредоточен в регионе, обладающем высококвалифицированной рабочей силой и технологическими преимуществами. Производство продукта в стране происхождения и направлено на удовлетворение спроса преимущественно на

[90] Hymer, S. H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment. — Cambridge, MA: Massachusetts Institute of Technology, 1960. — P. 147-154.
[91] Vernon R. International investment and international trade in the product cycle // Quarterly Journal of Economics. 1966. Vol. 80. P. 190–207.

внутреннем рынке, ПИИ минимальны или отсутствуют, международные операции фирмы посредством экспорта продукции;

2. Стадия роста – наращивание объемов производства и экспорта продукции, рост значения ценовой конкуренции по мере стандартизации продукта. Данному этапу жизненного цикла свойственен частичный перенос производственных цепочек в регионы со средним уровнем развития для снижения производственных затрат и максимизации прибыли за счет обслуживания местных рынков. ПИИ начинают осуществляться для преодоления торговых барьеров.

3. Стадия зрелости – развитые регионы утрачивают технологические преимущества в производстве, продукт становится максимально стандартизированным, конкуренция осуществляется через ценовую политику, что увеличивает значимость производственных цепочек в регионах с более низкими затратами. ПИИ активно направляются в развивающиеся страны, которым свойственны более дешевые факторы производства (преимущественно – трудовые ресурсы).[92]

В рамках концепции жизненного цикла продукта Вернон комбинировал анализ ПИИ с теорией международной торговли, продемонстрировав, как решения о торговле и инвестициях взаимосвязаны и как сравнительные преимущества стран меняются со временем. Вернон подчеркнул роль технологических инноваций и научно-исследовательских разработок как источника временной монополии и сравнительных преимуществ развитых стран, что стимулирует экспорт и последующие инвестиции. Теория Вернона объясняет, почему направления ПИИ меняются со временем, перемещаясь от развитых стран с высоким уровнем дохода к развивающимся странам с более низкими издержками производства. Таким образом, ученый интегрировал микроэкономический анализ поведения фирм с макроэкономическим анализом

[92] Vernon R. International investment and international trade in the product cycle // Quarterly Journal of Economics. 1966. Vol. 80. P. 190–207.

международных потоков торговли и инвестиций, что можно отнести к преимуществам разработанной им теории.

Вместе с тем концепция обладает и рядом ограничений. Теория Вернона часто подвергается критике за упрощение понимания комплексных решений об участии в цепочках прямых инвестиций и линейность этапов жизненного цикла продукта, что не соответствует современным производственным процессам. Например, фирмы в наукоемких отраслях сохраняют научно-исследовательскую деятельность в своих странах, передавая в другие страны производственные процессы, что не учитывается в рамках концепции жизненного цикла продукта[93]. Теория была разработана преимущественно для стран с развитой экономикой, что ограничивает ее применимость к растущему влиянию МНК на рынках развивающихся регионов и не позволяет применить концепцию для анализа обратных ПИИ, направленных из развивающихся стран в развитые.[94] Кроме того, теория жизненного цикла продукта в своем изначальном виде была выстроена вокруг анализа деятельности МНК в отраслях обрабатывающей промышленности,[95] что снижает ее актуальность при анализе движения ПИИ в сфере услуг (в особенности, цифровых) и наукоемких отраслях с высокой долей нематериальных активов.[96]

С учетом имеющихся преимуществ и ограничений, теория жизненного цикла продукта может быть использована в рамках исследования движения ПИИ на внутреннем рынке интеграционных объединений, особенно по части анализа специализацию стран-членов на разных этапах производства в зависимости от их сравнительных преимуществ в рамках внутрирегионального разделения труда.

---

[93] Rasiah R., Yap X. S. How much of Raymond Vernon’s product cycle thesis is still relevant today: evidence from the integrated circuits industry // International Journal of Technological Learning, Innovation and Development. 2019. Vol. 11, No. 1. P. 56–77.

[94] Tolentino P. E. Technological innovation and emerging economy multinationals: the product cycle model revisited // International Journal of Technology Management. 2017. Vol. 74, No. 1/2/3/4. P. 122–139.

[95] Denisia V. Foreign direct investment theories: an overview of the main FDI theories // European Journal of Interdisciplinary Studies. 2010. Vol. 2, No. 2. P. 104–110.

[96] Iveson A., Hultman M., Davvetas V. The product life cycle revisited: an integrative review and research agenda // European Journal of Marketing. 2022. Vol. 56, No. 2. P. 467–499.

Теория также может иметь ценность в рамках прогнозирования потоков ПИИ и формирования инновационных кластеров внутри региона.[97] При этом стоит учитывать, что региональная интеграция может ускорить или, наоборот, замедлять переход продукта через стадии жизненного цикла, влияя на распространение технологий внутри стран объединения.

Существенную роль в объяснение причин возникновения и развития МНК сыграла теория интернализации, представленная британскими экономистами П. Бакли и М. Кассоном и впоследствии дополненная канадским исследователем А. Рагманом, а также рядом других исследователей.[98] Бакли и Кассон в своей работе устанавливают прямую связь между международной экспансией крупных корпораций и их внутренней организацией, рассматривая ПИИ через призму внутрифирменных процессов.[99] Ученые выстраивают свое исследование на критике классических теорий торговли и сформулированных на тот момент концепций ПИИ за неспособность объяснить быстрые темпы транснационализации мировой экономики после Второй мировой войны и концентрацию МНК в определенных отраслях. Согласно выводам авторов, фирмы максимизируют прибыль в условиях несовершенных рынков, в рамках которых при производстве промежуточных продуктов появляется стимул к созданию внутреннего (внутрифирменного) рынка – интернализации, а последняя, в свою очередь, приводит к созданию МНК. Бакли и Кассон при разработке концепции отталкивались от теории транзакционных издержек Р. Коуза, отводя ключевую роль несовершенствам рыночного механизма, которые приводят к возникновению транзакционных издержек, в объяснении предпочтения прямых иностранных инвестиций с целью получения контроля над производственными процессами

[97] Vechiu N., Makhlouf F. Economic integration and specialization in production in the EU27: does FDI influence countries' specialization? // Empirical Economics. 2014. Vol. 46, No. 2. P. 543–572.
[98] Hennart J.-F. What is internalization? // Weltwirtschaftliches Archiv. 1986. Vol. 122, No. 4. P. 791–804.
[99] Buckley P. J., Casson M. The future of the multinational enterprise. London: Macmillan, 1976. 190 p.

другим видам международных операций фирмы, таким как экспорт или лицензирование.[100]

Для подтверждения своей теории Бакли и Кассон прибегли к методам эконометрического анализа (множественный регрессионный анализ), рассматривая деятельность крупнейших мировых МНК с учетом таких переменных, как расходы на НИОКР, размеры фирмы, темпы роста и прибыльность, капиталоемкость, национальность компании, а также уровень «мультинациональности», выраженный долей продаж, которые пришлись на зарубежное производство. Результаты регрессионного анализа подтвердили гипотезу о том, что фирмы из наукоемких и капиталоемких отраслей имеют более высокий уровень многонациональности – в большей степени склонны международной экспансии через интернализацию.[101] Кроме того, была установлена положительная связь между прибыльностью, темпами роста продаж и интенсивностью НИОКР. Подход, разработанный исследователями, может быть применен для анализа деятельности современных МНК, в том числе функционирующих в рамках интеграционных объединений, что придает ему особую ценность для настоящего исследования.

Канадский экономист британского происхождения А. Рагман в ряде своих изысканий развивает теорию Бакли и Кассона. Исследовав деятельность североамериканских МНК, ученый также обратил внимание на роль риска утраты нематериальных активов (НМА) в стремлении фирм обеспечить контроль над производственными процессами за рубежом, отметив связь между степенью развития институциональных факторов, таких как слабая защита прав интеллектуальной собственности, и выбором МНК в пользу интернализации посредством ПИИ, а не лицензированием или экспортом.[102] Рассматривая деятельность МНК как эффективную в глобальных масштабах за счет трансфера

---

[100] Coase R. The nature of the firm // Economica. 1937. Vol. 4, No. 16. P. 386–405.
[101] Buckley P. J., Casson M. The future of the multinational enterprise. London: Macmillan, 1976. 190 p.
[102] Rugman A. M. Inside the multinationals: the economics of internal markets. New York: Columbia University Press, 1981. P. 94-107.

НМА (в первую очередь знаний), экономист в своей работе критикует регулирование деятельности международных компаний, отмечая негативные эффекты для стран-реципиентов ПИИ. Рагман представил интернализацию как общую теорию прямых иностранных инвестиций и применил ее к финансовым аспектам деятельности МНК, рассмотрев интернализацию не только как способ преодоления рыночных несовершенств, но и в качестве стратегического инструмента для оптимизации деятельности МНК в глобальном масштабе.[103]

К преимуществам теории интернализации стоит отнести наличие серьезной доказательной базы в виде большого числа эмпирических исследований с применением количественных методов анализа, а также интеграцию экономических концепций (концепции транзакционных издержек, несовершенства рыночного механизма) с аспектами внутрифирменного управления (стратегический контроль, управление потоками НМА), что, без сомнения, способствовало созданию более комплексной картины понимания природы ПИИ. Кроме того, теория предоставляет солидную теоретико-методологическую базу для разработки рекомендаций политического характера как для правительств, так и для международных организаций, занимающихся регулированием инвестиционных потоков и вопросами экономической интеграции.

Несмотря на имеющиеся преимущества, стоит также подчеркнуть ограничения концепции, предложенной Бакли, Кассоном и Рагманом, в числе которых недостаточный учет институциональных факторов при принятии решения об осуществлении ПИИ, таких как особенности политической системы, качество государственного управления, культурные аспекты стран-реципиентов инвестиций. Можно сказать, что теория успешно определяет мотивы МНК в выборе ПИИ в качестве способа международной экспансии, но не предоставляет конкретики в выборе локации для размещения капитала. Многие исследователи, в числе которых сами создатели теории интернализации Бакли и Кассон, неоднократно заявляли о необходимости расширения концепции от уровня фирмы

[103] Buckley P. J. Alan Rugman and internalisation theory // International Business Review. 2016. Vol. 25, No. 3. P. 753–757.

до отрасли для анализа конкуренции и сотрудничества фирм в условиях глобализации.[104]

Определенным ограничением теории интернализации в том виде, в котором она была сформулирована в 1970-1980-х гг., для применения в рамках настоящего диссертационного исследования является отсутствие очевидного разграничения между международной экспансией МНК в ответ на высокие барьеры, что рассматривается как первостепенная причина интернализации производственного процесса, и мотивацией ПИИ на фоне устранения барьеров и сокращения транзакционных издержек в рамках интеграционных процессов.[105] Вместе с тем сам по себе учет транзакционных издержек среди детерминантов прямых инвестиций является новаторским подходом и представляет ценность в рамках исследования особенностей движения ПИИ на внутреннем рынке интеграционных объединений.

1.1.3. Макроэкономический анализ природы ПИИ

На фоне роста популярности микроэкономических подходов к объяснению появление МНК, которые строились на критике классических и неоклассических концепций движения капитала, интерес вызывают работы исследователей, изучавших потоки ПИИ на уровне макроэкономического анализа. Одним из таких авторов стал американский экономист Р. Алибер, который рассматривал бурный послевоенный рост ПИИ через призму валютных и таможенных зон.[106] Валютная зона определяется как географическая зона, в котором доминирует определенная валюта, характеризующаяся относительной стабильностью обменного курса.[107] По утверждению Алибера, различия между валютными зонами создают

---

[104] Casson M., Porter L., Wadeson N. Internalization theory: an unfinished agenda // International Business Review. 2016. Vol. 25, No. 6. P. 1223–1234;
Buckley P. J. The contribution of internalization theory to international business: new realities and unanswered questions // Journal of World Business. 2016. Vol. 51, No. 1. P. 74–82.

[105] Это кажущееся на первый взгляд противоречие будет разрешено в рамках спецификации стратегий МНК в зависимости от типов барьеров и целей фирмы путем интеграции теории интернализации в эклектическую модель Дж. Даннинга.

[106] Aliber R. Z. A theory of direct foreign investment // Kindleberger C. P. (ed.). The international corporation. Cambridge, MA: MIT Press, 1970. P. 17–34.

[107] Валютные зоны Р. Алибера не имеют ничего общего с теорий оптимальных валютных зон.

специфические условия для движения капитала и реализации инвестиционных стратегий. Направление движения ПИИ определяется устойчивостью валют и наличием валютных рисков – инвесторы размещают капитал в странах с относительно более слабой валютой (более высокой «валютной премией»), поскольку фирмы в странах с устойчивой валютой, при прочих равных, имеют возможность капитализировать ожидаемые доходы по более высокой ставке, а также имеют доступ к более дешевому капиталу за счет более низких ставок по кредитам на финансирование своих операций, чем страны с менее устойчивой валютой. Такой подход позволяет объяснить не только общее направление потоков ПИИ из промышленно развитых стран в развивающиеся, но и динамические изменения этих потоков, обусловленные колебаниями обменных курсов валют.

В дополнение к валютным зонам экономист анализировал особенности движения ПИИ в рамках таможенных зон как объединений стран, в которых отменены или существенно снижены торговые барьеры между участниками при наличии общего внешнего тарифа по отношению к третьим странам. Исследователь утверждал, что формирование таможенных зон может существенно влиять на принятие инвестиционных решений со стороны МНК. В частности, создание таможенного союза способствует притоку ПИИ из стран, в него не входящих, поскольку компании стремятся преодолеть торговые барьеры и получить доступ к внутреннему рынку союза. При этом внутри таможенной зоны происходит реструктуризация существующих инвестиционных цепочек, так как компании оптимизируют свою деятельность в условиях свободного перемещения товаров, услуг и капитала. При совпадении таможенной и валютной зоны, как в случае Европейского союза в рамках еврозоны (ЭВС), согласно логике Алибера, создаются еще более благоприятные условия как для привлечения капитала извне региона, так и для роста внутрирегиональных инвестиций.

Потоки взаимных прямых инвестиций между странами со стабильными и относительно слабыми валютами, которые являются распространенной практикой

на современном этапе развития глобальной экономики,[108] разнонаправленное движение ПИИ в промышленных и непромышленных отраслях экономики,[109] а также явный детерминизм, проявляющийся в переоценке валютных рисков и слабом внимании к институциональным и микроэкономическим факторам, свидетельствуют о наличии ограничений у теории Алибера. Несмотря на фигурирование в аргументации ученого таких понятий, как таможенная и валютная зоны, которые выступают объектом исследований движения капитала внутри интеграционных объединений, в силу указанных ограничений нельзя рассматривать теорию валютных рисков Алибера в качестве универсального инструмента для анализа ПИИ на внутреннем рынке региональной интеграции.[110] При этом научный интерес представляет тестирование гипотезы Алибера о стимулировании внутрирегионального движения капитала при пересечении таможенной и валютной зон в рамках региона.

Активное теоретическое осмысление причин и особенностей движения ПИИ в западной экономической мысли в 1950–1980-гг. было связано с бурным ростом участия североамериканских (в первую очередь из США) и западноевропейских МНК в глобальной экономике после Второй мировой войны. Транснационализация японской экономики в 1970-е гг., которая уже несколько десятилетий проходила через модернизацию, благодаря чему сумела получить определенные конкурентные преимущества и начала активную экономическую экспансию в страны Азии, подтолкнула исследователей к формированию теоретико-методологического подхода к объяснению движения прямых

---

[108] Al-Kasasbeh O., Alzghoul A., Alghraibeh K. Global FDI inflows and outflows in emerging economies post-COVID-19 era // Future Business Journal. 2022. Vol. 8. Article 53.

[109] Schmidt C., Broll U. The effect of exchange rate risk on U.S. foreign direct investment: an empirical analysis. Research Papers in Economics. 2008. [Electronic resource]. Режим доступа: https://EconPapers.repec.org/RePEc:pra:mprapa:10713 (дата обращения: 12.04.2026).

[110] Потенциал применения отдельных положений концепции связан с интеграцией макроэкономического подхода к учету валютных курсов в рамках эклектической модели Дж. Даннинга и более современных моделей ПИИ, сочетающих в себе элементы как микро-, так и макроэкономического анализа.

инвестиций, применимого к данному страновому опыту.[111] Японский экономист Киеси Кодзима, разработал макроэкономическую теорию ПИИ, сформулировав ее как «принцип комплементарного сравнительного преимущества».[112] Особенностью подхода Кодзимы стало не отрицание роли классических концепций движения факторов производства, а, напротив, их интеграцию в теорию международного движения капитала через синтез неоклассической теории торговли и анализа деятельности МНК. Отталкиваясь в своих изысканиях от теории сравнительных преимуществ Хекшера-Олина, ученый, анализируя международные операции японских текстильных предприятий, переносивших свою деятельность в страны ЮВА, пришел к выводу, что ПИИ в рамках японской модели транснационализации не заменяют внешнюю торговлю, а дополняют ее. Подобные ПИИ, которые Кодзима назвал «стимулирующими торговлю» («pro-trade FDI»), осуществляемые с целью снижения издержек для МНК, способствуют углублению международного разделения труда и страновой специализации, оказывая также позитивное воздействие на экономическое развитие страны-реципиента ПИИ благодаря инвестициям в производственные цепочки и трансферу НМА, в первую очередь технологий. В противовес экспортоориентированным ПИИ, которые носят комплементарный характер по отношению к экспорту товаров и услуг, Кодзима выделил и «сдерживающие торговлю» ПИИ («anti-trade FDI»), замещающие и вытесняющие торговлю, которые, по словам авторам, характерны для американских МНК. В рамках своей теории ПИИ, японский экономист подчеркивал, что транснационализация, являясь закономерным продолжением углубления специализации страны в рамках международного разделения труда, осуществляется не на уровне фирм, а на

---

[111] Ребрей С.М. Транснационализация японского бизнеса: монография / С. М. Ребрей. Моск. гос. ин-т междунар. отношений (ун-т) МИД России, каф. мировой экономики. — М.: МГИМО–Университет, 2015. — С. 20–31.

[112] Kojima K. Direct foreign investment: a Japanese model of multinational business operations. London: Croom Helm, 1978;

Kojima K. Macroeconomic versus international business approach to foreign direct investment // Hitotsubashi Journal of Economics. 1982. Vol. 23. P. 630–640.

уровне целых отраслей, что подчеркивает макроэкономический характер разработанной теории.

Принцип комплементарного сравнительного преимущества с точки зрения оценки влияние деятельности МНК на страны-доноры и страны-реципиенты имеет тесную связь с парадигмой летящих гусей, разработанной в 1930-е гг. японским экономистом Канамэ Акамацу для описания последовательности стадий экономического развития Японии и ее ближайших торгово-экономических партнеров в регионе Восточной Азии. Концепция включала следующие этапы модернизации экономики:

1. Импорт готовой продукции;
2. Использование импортной продукции (в первую очередь оборудования) для выстраивания импортозамещающего производства;
3. Производство собственного оборудования и экспорт собственной готовой продукции.[113]

По мере перехода от импортозамещения к экспортноориентированной модели страна, достигшая экономической зрелости, посредством экспорта готовой продукции способствует модернизации других стран региона, становясь лидером «стаи».[114] Таким образом, осуществление прямых инвестиций можно рассматривать в качестве четвертого этапа экономического развития. Научный интерес вызывает вопрос применимости данного подхода к анализу экономического развития региональных интеграций.

Вклад в развитие принципа комплементарного сравнительного преимущества внес последователь К. Кодзимы Тэрутомо Одзава, который на базе ряда эмпирических исследований транснационализации японского бизнеса подтвердил гипотезу своего коллеги о высокой роли макроэкономических

[113] Akamatsu K., Koide Y. Industrial and Labour Conditions in Japan: With Special Reference to Those in Nagoya. Nagoya, 1934. P. 30.

[114] В рамках концепции «стаи гусей» Акамацу первой страной в Восточной Азии, которая встанет во главе «стаи», должна была быть Япония.

факторов в росте ПИИ со стороны МНК Японии.[115] Кроме того, Одзава в своих исследованиях установил связь между стимулированием транснационализации со стороны государства и ростом японских ПИИ за рубежом.

Теория ПИИ, разработанная Кодзимой и дополненная Одзавой, во многих аспектах является новаторской. В первую очередь концепция, как указано выше, интегрировала модели ПИИ в уже имевшиеся теоретические конструкции международных экономических отношений и международного разделения труда, что обеспечило преемственность и связность развития мысли в данном исследовательском поле. На фоне мейнстримных подходов, ориентированных на анализ внутрифирменных мотивов осуществления прямых инвестиций, принцип комплементарного сравнительного преимущества стремился закрыть вакуум, образованный отсутствием осмысления макроэкономических факторов транснационализации и ее последствий, в числе которых повышение эффективности производственных цепочек и взаимовыгодное сотрудничество стран, связанных ПИИ. Концепция Кодзимы-Одзавы стала теоретическим основанием экспортноориентированной модели экономической модернизации для ряда стран Восточной и Юго-Восточной Азии,[116] что подтверждает ее ценность в региональных исследованиях.

Вместе с тем подход японских экономистов имеет явные ограничения. Исследуя вопрос движения прямых инвестиций на уровне макроэкономического анализа, концепция комплементарного сравнительного преимущества упускает микроэкономические факторы из рассмотрения мотивов транснационализации, среди которых обладание фирмой специфическими преимуществами, стремление интернализировать производственные процессы для защиты прав собственности и преодоления транзакционных издержек и прочие мотивы, выделенные западными исследователями МНК. Кроме того, как это подчеркивалось и самими авторами концепции, теория Кодзимы-Одзавы ориентирована преимущественно для

[115] Ozawa T. Japan Multinational Enterprises, Economic Structure and International Competitiveness. Tokyo, 1985. P. 155.
[116] Ozawa T. Professor Kiyoshi Kojima’s contributions to FDI theory: trade, structural transformation, growth, and integration in East Asia. 2007. DOI: 10.7916/D8XP7CGS.

объяснения транснационализации японских МНК, что придает ей страновую специфику и ограничивает универсальность ее применения к анализу глобальных тенденций движения капитала.[117] Наконец, концепция в недостаточной степени рассматривает влияние институциональных факторов и различия в экономических и инвестиционных политиках стран на движение ПИИ.

Как указывалось ранее, подход к анализу последовательного экономического развития в рамках парадигмы «летящих гусей», доработанный Кодзимой в рамках принципа комплементарного сравнительного преимущества, может быть использован для анализа иерархических отношений внутри интеграционных блоков с наличием дифференциации в уровнях экономического развития. Подход к разделению ПИИ на экспортоориентированные и экспортосдерживающие может применяться в исследованиях влияния потоков прямых инвестиций на внутрирегиональную специализацию и торговлю,[118] однако акцент в большей степени должен быть сделан на особенностях формирования региональных цепочек стоимости.

1.1.4. Эклектическая парадигма движения ПИИ и ее современное осмысление[119]

Рассмотренные выше подходы к определению природы и детерминантов прямых инвестиций рассматривают международную деятельность МНК лишь только на одном из уровней экономического анализа: модель монополистического преимущества Хаймера-Киндлбергера, концепция жизненного цикла продукта

---

[117] Buckley P. J. Kojima's theory of Japanese foreign direct investment revisited // Buckley P. J. (ed.). Japanese firms in Europe. Basingstoke: Macmillan, 1995. Vol. 32. P. 38–46. DOI: 10.1057/9780230378513_3.

[118] Хотя данный подход и подвергался критике за расплывчатость и отсутствие учета широкого спектра стратегий и мотивов ПИИ, выходящих за рамки двухфакторной парадигмы Кодзимы. См. Enderwick P. Between markets and hierarchies: the multinational operations of Japanese general trading companies // Managerial and Decision Economics. 1988. Vol. 9, No. 1. P. 35–40;
Lee C. H. Direct foreign investment, structural adjustment, and international division of labor: a dynamic macroeconomic theory of direct foreign investment // Hitotsubashi Journal of Economics. 1990. Vol. 31, No. 2. P. 61–72. DOI: 10.15057/7818.

[119] В данном разделе используются материалы из публикаций автора. См. Варакин М.Ю. Критический обзор и анализ применимости современных концепций транснационализации для анализа прямых инвестиций: зарубежные и отечественные подходы / М.Ю. Варакин // Вопросы инновационной экономики. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 171-190.

Вернона, теория интернализации Бакли-Кассона-Рагмана объясняют мотивы компании осуществлять международную экспансию посредством ПИИ внутрифирменными причинами (микроэкономический уровень), теория валютных зон Алибера, принцип комплементарного сравнительного преимущества Кодзимы-Одзавы – структурными особенностями экономики как системы и отдельных ее отраслей в частности (макроэкономический уровень). В стремлении интегрировать разрозненные подходы к движению капитала в единую модель, британский экономист Джон Даннинг разработал комплексную теоретическую конструкцию для объяснения феномена ПИИ, основу которой составляет эклектическая парадигма международного производства. Модель получила название OLI – аббревиатура первых букв трех типов преимуществ, которыми должна обладать компания для осуществления ПИИ: преимущества собственности (O – англ. Ownership advantage), преимущества местоположения (L – англ. Location advantage) и преимущества интернализации (I – англ. Internalization advantage). [120]

1. Преимущества собственности (O), которыми обладает фирма из одной страны, но не имеют фирмы из другой. Классификация, представленная Даннингом, различает следующие виды преимуществ собственности: права собственности и/или нематериальные активы (НМА) (Oa) – управленческие особенности фирмы, накопленные знания и инновации, инновационность, маркетинг и прочие конкурентные преимущества, позволяющие сокращать издержки межфирменного и внутрифирменного взаимодействия; структурные преимущества фирмы над новыми игроками на рынке (Ot) – масштаб и структура фирмы, элементы монополистической власти, экономия от эффекта масштаба, эксклюзивный доступ к информации, финансам и рабочей силе за счет материнской компании, а также выгоды, получаемые от транснационализации, в т.ч. гибкость производственной структуры, диверсификация и снижение рисков, усвоение и внедрение новых управленческих практик и др.; институциональные

[120] Dunning J. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests // Journal of International Business Studies. 1980. Vol. 11. P. 9–31. DOI: 10.1057/palgrave.jibs.8490593.

активы (Oi) – формальные и неформальные практики управления процессами создания добавленной стоимости – корпоративная норма, культура и практики, система мотивации, возможности извлечения выгоды из лидерских качеств управленческого состава.

2. Преимущества местоположения (L) – пространственные распределение природных и искусственных ресурсов, цены и качество факторов производства, транспортные издержки, уровень развития инфраструктуры, наличие производственных кластеров и агломераций, институциональные, языковые и культурные барьеры между страной происхождения и страной размещения производства, особенности экономической и нормативно-правовой систем, инвестиционная политика государства и др.

3. Преимущества интернализации (I) – возможности фирмы преодолеть или, наоборот, использовать рыночные несовершенства для снижения издержек. Даннинг развил свою модель, взяв за основу положения теории интернализации, согласно которой фирма может создавать внутренний рынок между подразделениями, расположенными в разных странах, для сокращения транзакционных издержек, защиты интеллектуальной собственности и НМА, владения контролем за процессами сбыта, а также для реагирования на особенности и изменения конкурентной политики в стране размещения активов.[121]

По утверждению Даннинга, разработанная им парадигма рассматривается как продолжение теории интернализации, что находит подтверждение как в предложенной им классификации преимуществ, так и мотивах осуществления прямых инвестиций.[122] Эклектическая модель предполагает несколько основных мотивов, которыми руководствуются фирмы при осуществлении ПИИ: получение доступа к ресурсам, которые фирма не может получить в стране происхождения, повышение эффективности за счет снижения издержек и преодоления барьеров, освоение рынка страны-реципиента ПИИ и получение доступа к новым

[121] Dunning J. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests // Journal of International Business Studies. 1980. Vol. 11. P. 9–31. DOI: 10.1057/palgrave.jibs.8490593.
[122] Dunning J. H., Lundan S. M. Multinational enterprises and the global economy. 2nd ed. Cheltenham: Edward Elgar, 2008. P. 109.

потребителям. При этом становится очевидно, что предложенная британским экономистом парадигма выходит далеко за рамки классической теории интернализации.

К явным преимуществам эклектической модели стоит отнести зрелость теоретического аппарата, основанного на критическом анализе и доработке существовавших концепций ПИИ (теория транзакционных издержек, концепция монополистического преимущества Хаймера-Киндлбергера, теория интернализации, модель жизненного цикла продукта и пр.). Такой комплексный подход позволяет преодолеть ограничения теорий, которые учитывали только какой-либо один фактор как определяющий мотивацию фирм осуществлять ПИИ. Холизм Даннинга позволил интегрировать элементы макроэкономического анализа в мейнстрим микроэкономического подхода к объяснению транснационализации.[123] Переход от разрозненных теорий к обобщающей концептуальной конструкции можно расценивать как существенный прогресс в исследованиях ПИИ.

Несомненным преимуществом эклектической парадигмы многие экономисты называют ее гибкость и применимость к анализу широкого круга участников движения ПИИ, что подтверждается эмпирическими исследованиями.[124] Помимо общей применимости парадигмы, эмпирический базис подтверждает значимость и отдельных составляющих в объяснении ПИИ, которые не рассматривались в работах предшественника Даннинга, такие как

---

[123] Хотя сам Дж. Даннинг рассматривал разработанную им парадигму в качестве еще одного микроэкономического подхода. См. Dunning J. H., Lundan S. M. Multinational enterprises and the global economy. 2nd ed. Cheltenham: Edward Elgar, 2008. P. 109.

[124] Basnyat S. Eclectic paradigm and the analysis of FDI in tourism in Nepal // Journal of Tourism and Hospitality. 2013. Vol. 5. P. 69–82. DOI: 10.3126/gaze.v5i0.15111;
Rahman A. K. M. A., Bridge A., Rowlinson S., Kwok T. Developing the eclectic paradigm of internationalization on the issue of multinational contractors bidding for Australian infrastructure. [Electronic Resource]. URL: https://eprints.qut.edu.au/42515/ (дата обращения: 12.04.2026).;
Ashiru F., Oni O. In support of Dunning's eclectic paradigm: a look at emerging market SME internationalisation to Nigeria // International entrepreneurship in emerging markets. Abingdon: Routledge, 2022. P. 316–332.

спецификация преимуществ местоположения.[125] Однако подобное стремление эклектической парадигмы охватить широкий спектр явлений деятельности МНК, по мнению некоторых исследователей, приводит к чрезмерному обобщению и упрощению восприятия явлений международного движения капитала. В свою очередь это может создать серьезные ограничения применимости модели для прогнозирования конкретных результатов интернационализации. Возможным способом преодоления данного ограничения видится более детальная спецификация типов преимуществ и мотивов ПИИ для отдельных отраслей.

Одним из ключевых ограничений эклектической модели является ее статичность, поскольку парадигма Даннинга выстроена таким образом, что не в полной мере учитывает динамичный характер поля деятельности международного бизнеса.[126] Критике подвергается фиксированность всех трех типов преимуществ, что, по мнению некоторых исследователей, не позволяет интерпретировать адаптацию фирм к меняющимся условиям среды. В связи с этим наибольшие дискуссии вызывает обоснованность применимости к анализу преимуществ владения (тип O), включающих в себя как материальные активы (финансовые ресурсы), так и нематериальные (знания, опыт, деловая репутация), которые имеют разную чувствительность к изменениям бизнес-среды во времени.[127] Отсутствие четкой классификации преимуществ владения по типу активов, как и их заданная моделью статичность, ограничивает реализацию концепции на практике. Подобная критика направлена и в сторону преимуществ местоположения (тип L). Так, ограничением эклектической парадигмы видится допущение о гомогенности данного типа преимуществ – модель предполагает, что локационные факторы одинаковы для всех фирм, действующих на рынке

[125] Pathan S. K. An empirical analysis of the impact of three important aspects of eclectic paradigm on foreign direct investment (FDI) // International Research Journal of Arts & Humanities. 2017. Vol. 45, No. 45. P. 35–56. [Electronic Resource]. URL: https://sujo-old.usindh.edu.pk/index.php/IRJAH/article/download/3350/2426 (дата обращения: 12.04.2026).

[126] Cuervo-Cazurra A., Narula R. A set of motives to unite them all? Revisiting the principles and typology of internationalization motives // Multinational Business Review. 2015. Vol. 23, No. 1. P. 2–14. DOI: 10.1108/MBR-03-2015-0010.

[127] Narula R. Keeping the eclectic paradigm simple // Multinational Business Review. 2010. Vol. 18, No. 2. P. 35–50. DOI: 10.1108/1525383X201000009.

определенной страны. Данное положение подхода критикуется за чрезмерное упрощение к оценке целого комплекса факторов, поскольку фирмы в зависимости от потребностей и стратегий могут в разной степени использовать преимущества местоположения.[128] Указанные нарекания к преимуществам владения и местоположения поднимают вопрос о чрезмерном внимании теории к преимуществам интернализации, что ограничивает применимость концепции к анализу стратегий МНК, предполагающих экстернализацию через совместные предприятия и стратегические альянсы.

Эклектическая парадигма была разработана Даннингом на основе эмпирических исследований деятельности крупнейших МНК из развитых стран, поэтому шаблон трех типов преимуществ может иметь ограниченную применимость к различным типам фирм из стран, находящихся на более низких ступенях экономического развития. Зачастую фирмы из стран с формирующимся рынком не обладают преимуществами собственности (тип О), которые являются основополагающими для модели, при этом активно участвуют в международном производстве посредством ПИИ, прибегая к альтернативным стратегиям, строящимся в первую очередь на использовании преимуществ институционального характера для нивелирования собственных недостатков.[129] С подобными проблемами сталкиваются и малые и средние предприятия (МСП), участвующие в ПИИ, но испытывающие недостаток преимуществ владения (О) и интернализации (тип I).[130] В таких условиях ПИИ МСП направляются в проекты внешнего партнерства (external partnership),[131] что также не учитывается моделью Даннинга. Эклектическая парадигма, сфокусированная на объяснение потоков

---

[128] Moon H.-C., Yim S. H. Re-interpreting ownership advantages and re-categorizing investment motivations of multinational corporations: from the perspective of imbalance theory // Journal of International and Area Studies. 2014. Vol. 21. P. 87–99.

[129] Liang H., Ren B., Zhu H. Revisiting the OLI paradigm: the institutions, the state, and China's OFDI. Social Science Research Network, 2011. DOI: 10.2139/SSRN.1883799.

[130] Gorynia M., Nowak J., Trąpczyński P., Wolniak R. Determinants of FDI establishment mode choice of Polish firms: the OLI paradigm perspective // Argumenta Oeconomica. 2016. Vol. 2, No. 37. P. 67–92. DOI: 10.15611/aoe.2016.2.03.

[131] Fernandes K., Milewski S., Chaudhuri A., Xiong Y. Contextualising the role of external partnerships to innovate the core and enabling processes of an organisation: a resource and knowledge-based view // Journal of Business Research. 2022. Vol. 144. P. 146–162.

прямых инвестиций МНК из развитых стран в развивающиеся, не учитывает феномен обратных ПИИ – ситуацию, при которых фирмы из развивающихся стран инвестируют в развитые экономики как раз для получения технологий, необходимых для развития конкурентных преимуществ, и доступа на рынок.[132] Таким образом, модель пренебрегает гетерогенностью фирм, множественностью в выборе ими стратегий в зависимости от особенностей среды и различной наделенностью преимуществами.

Создатели принципа комплементарного сравнительного преимущества Кодзима и Одзава указывают на недостаточное внимание эклектической модели на воздействие, которое оказывают МНК на национальное благосостояние и ее фокус на издержках и выгодах фирмы без учета издержек и выгод общества.[133] Японские экономисты также обращают внимание на то, что Даннинг, хотя и включил макроэкономические факторы в свою модель, придал им несоразмерно малый вес в объяснении ПИИ.[134] Обратим внимание и на недостаточный учет роли институциональных и политических факторов в концепции Даннинга.[135] Несмотря на упоминание данных аспектов при спецификации преимуществ местоположения, эклектическая парадигма, разработанная в 1980-х гг. и доработанная в конце 1990-х – начале 2000-х гг., не могла учесть насколько существенную роль политическая составляющая начнет играть при принятии решений об осуществлении ПИИ в контексте геоэкономической фрагментации, что указывает на необходимость переосмысления модели с учетом актуальных тенденций глобальной экономики.

Анализ положений эклектической парадигмы показывает, что концепция нуждается в актуализации, а также в более детальной спецификации, что позволило бы повысить степень ее применимости к анализу движения ПИИ не

---

[132] Hennart J.-F. Emerging market multinationals and the theory of the multinational enterprise // Global Strategy Journal. 2012. Vol. 2, No. 3. P. 168–187. DOI: 10.1111/j.2042-5805.2012.01038.x.

[133] Kojima K., Ozawa T. Micro- and macro-economic models of direct foreign investment: toward a synthesis // Hitotsubashi Journal of Economics. 1984. Vol. 25, No. 1. P. 1–20. DOI: 10.15057/7907.

[134] Ibid.

[135] Goswami V. Do institutional determinants matter for FDI inflows location choice? Evidence from sub-national panel data in India // International Journal of Emerging Markets. 2023. DOI: 10.1108/IJOEM-11-2021-1725.

только относительно крупных МНК развитых стран, но и для остальных участников транснационализации глобальной экономики. Отказ от дальнейшего расширения концепции в пользу ее детализации стал бы возможным способом преодоления части ограничений, существенно сдерживающих потенциал и практическую значимость эклектической парадигмы.[136] В контексте исследования особенностей движения ПИИ внутри интеграционных объединений научный интерес вызывает анализ воздействия интеграции на каждый из трех компонентов модели OLI, как и оценка вкладов каждого из типов преимуществ в процессы транснационализации на внутренних рынках. Данные вопросы рассматриваются в дальнейших частях работы.

1.1.5. Новейшие подходы к анализу ПИИ[137]

Рассмотренные теории внесли огромный вклад в осмысление проблемы возникновения и движения ПИИ и заложили фундамент для дальнейшего развития научной мысли по выбранной проблематике. На данном этапе необходимо обратиться к концепциям, которые бы учитывали влияние глобализации и отдельных ее особенностей, которые проявили себя уже в XXI веке. Так, новая экономическая география (НЭГ) – парадигма экономического анализа, объектом изучения которой является пространственная конфигурация хозяйства – возникла на базе критики классических экономических теорий за допущения о совершенности конкуренции и абсолютной мобильности факторов производства. Американский экономист Пол Кругман заложил основы пространственного подхода к экономическому анализу, описав модель «центр – периферия».[138] Кругман утверждает, что хозяйственная система функционирует в рамках несовершенной конкуренции, где наиболее распространенным типом

---

[136] Варакин М.Ю. Критический обзор и анализ применимости современных концепций транснационализации для анализа прямых инвестиций: зарубежные и отечественные подходы / М.Ю. Варакин // Вопросы инновационной экономики. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 171-190.

[137] В данном разделе используются материалы из публикаций автора. См. Варакин М.Ю. Критический обзор и анализ применимости современных концепций транснационализации для анализа прямых инвестиций: зарубежные и отечественные подходы / М.Ю. Варакин // Вопросы инновационной экономики. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 171-190.

[138] Krugman P. Increasing returns and economic geography // Journal of Political Economy. 1991. Vol. 99, No. 3. P. 483–499.

рыночной структуры является монополистическая конкуренция, что в долгосрочной перспективе приводит к усилению эффекта экономии от масштаба, кроме того, факторы производства (в рамках модели рассматривается рабочая сила) дифференцированы по степени мобильности. Модель «центр – периферия» Кругмана демонстрирует, как взаимодействие отдачи от масштаба и транспортных издержек объясняет концентрацию производства в определенных регионах. Согласно модели, возрастающая экономия от масштаба в совокупности с низкими транспортными издержками способствует формированию «центра» (промышленно развитые районы), в то время как «периферия» образуется за счет продукции с постоянной отдачей и факторами производства с низкой степенью мобильности (в примере Кругмана фигурируют работники сельского хозяйства).[139] При высоких транспортных издержках и низкой экономии от масштаба, согласно модели, создании центра, как и периферии не происходит.

Имеет смысл рассмотреть применение пространственного подхода НЭГ для анализа движения ПИИ внутри интеграционных объединений. В условиях интеграции предполагается, что транспортные издержки снижаются благодаря отмене барьеров между ее участниками, что делает перемещение товаров, услуг, капитала и рабочей силы менее затратным и более эффективным. Это будет способствовать более активной концентрации производства и созданию агломераций в определенных регионах с высокой экономической активностью, которые начнут играть роль «центра» и притягивать факторы производства из «периферий». Согласно логике пространственного подхода, прямые инвестиции будут направляться в «центр» как в регион со значительно большей потребительской базой и высокой концентрацией производства, минуя регионы «периферии», что может приводить к дифференциации уровней экономического развития между участниками интеграции.

На базе НЭГ и тезиса Кругмана о доминирующей роли монополистической конкуренции в начале XXI века начала формироваться новейшая теория торговли,

[139] Krugman P. Increasing returns and economic geography // Journal of Political Economy. 1991. Vol. 99, No. 3. P. 483–499.

существенный вклад в которую внес Марк Мелиц, предложив модель гетерогенных фирм, согласно которой фирмы, действующие в рамках одной отрасли, отличаются между собой по уровню производительности.[140] Впоследствии это положение было развито в рамках модели Хелпмана-Мелица-Йипла, которая объясняет выбор стратегий выхода гетерогенных фирм на зарубежные рынки в зависимости от уровня производительности и специфических издержек внешнеэкономической деятельности.[141] Согласно модели, фирмы с производительностью ниже порогового уровня ограничены только внутреннем рынком, поскольку потенциальная прибыль ввиду низкой эффективности не позволит им перекрыть невосполнимые и постоянные издержки, связанные с выходом на внешние рынки. Фирмы с производительностью выше порогового уровня могут позволить себе экспортную деятельность наряду с удовлетворением спроса на внутреннем рынке, поскольку более высокая эффективность позволит преодолеть высокий уровень издержек, включающий как невосполнимые издержки на поиск информации и выход на зарубежный рынок, так и переменные издержки на экспортную деятельность с учетом итерационности. Наконец, только фирмы с наибольшей производительностью способны помимо экспортной деятельности создавать производство за рубежом посредством ПИИ. Данная стратегия сопряжена с наиболее высоким уровнем дополнительных постоянных издержек за счет необходимости создания производственных линий с нуля (проекты *greenfield*), либо приобретения уже имеющихся компаний через слияние или поглощение. Вместе с тем такая фирма в значительной степени снижает переменные издержки, поскольку производство и сбыт продукта осуществляется уже в рамках внутреннего рынка. Таким образом, модель гетерогенных фирм Мелица объясняет

[140] Melitz M. The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity // Econometrica Vo.71, 2003. – P.1695-1725.
[141] Helpman E., Melitz M., Yeaple S. Export versus FDI with Heterogeneous Firms// American Economic Review, Vo. 94. 2004. – P. 300-316.

причины появления МНК и движение ПИИ через производительность фирмы.[142] При этом модель нельзя применить для анализа географии ПИИ, поскольку объектом исследования в рамках такого подхода является фирма страны происхождения, а страна-реципиент инвестиций рассматривается только с точки зрения учета общего уровня постоянных и переменных издержек.

Фактор географической близости, рассматриваемый в рамках НЭГ, учитывается также в рамках пространственной теории торговли Э. Росси-Хансбергера, согласно которой расстояние между странами и наличие барьеров между странами выступает в качестве существенного фактора торгово-экономических отношений. Согласно теории, чем ниже издержки и барьеры между государствами, тем больше объемы торговли и специализация на продукции своего сравнительного преимущества.[143] Пространственный фактор также учитывается в гравитационной модели торговли и ПИИ. Представленная Яном Тинбергеном для объяснения потоков международной торговли[144] и доработанная Дж. Андерсоном и Е. ван Винкоупом[145] за счет внедрения микроэкономических основ, модель рассматривает объемы двусторонней торговли между странами как функцию от двух переменных – экономического объема и территориальной близости. Согласно модели, экономический размер, измеряемый в ВВП, отражает производственные возможности страны и величину спроса на импортные товары, а территориальная близость определяет величину транзакционных издержек, включая транспортировку и страхование грузов.[146] Более современные версии модели включают в себя такие расширения, как

---

[142] Ляменков, А. К. Новейшая теория международной торговли, объясняющая прямые иностранные инвестиции и существование ТНК / А. К. Ляменков // Инновационное развитие науки и образования: монография. – Пенза: "Наука и Просвещение" (ИП Гуляев Г. Ю.), 2017. – С. 260–267.

[143] Олейнов, А. Г. Теории международной торговли и внешнеторгового регулирования (Часть I) / А. Г. Олейнов // Мировое и национальное хозяйство. – 2020. – № 2(51). – EDN VOLCAR.

[144] Tinbergen J. Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy. New York: Twentieth Century Fund, 1962. 330 p.

[145] Anderson J.E., van Wincoop E. (2003) Gravity with Gravitas: A Solution to the Border Puzzle. American Economic Review, 63, pp. 881–892.

[146] Шумилов, А. В. Оценивание гравитационных моделей международной торговли: обзор основных подходов / А. В. Шумилов // Экономический журнал ВШЭ. — 2017. — Т. 21. — № 2. — С. 224–250.

наличие общей границы, численность населения, участие в экономической интеграции, культурные различия, колебания валютных курсов и другие параметры.[147] Гравитационная модель ПИИ нашла свое место в научном дискурсе в конце 1990-х – начале 2000 гг.,[148] включая эмпирические исследования, посвященные применению модели для анализа движения ПИИ внутри интеграционных объединений.[149] Спецификация гравитационной модели ПИИ может включать следующие параметры: расстояние между странами, наличие общего языка, наличие исторических связей, принадлежность к единому государству в прошлом, размер ВВП страны-реципиента и страны-инвестора, членство в интеграции, трудоемкость экономики и прочие.[150] Стоит отметить, что гравитационная модель торговли и ПИИ имеет достаточно высокую объяснительную силу для общих объемом торговли и инвестиций, что позволяет применять его в рамках анализа движения капитала в рамках единого внутреннего рынка, но характеризуется низкой применимостью к анализу движения товаров и капитала внутри отдельных отраслей или на уровне фирм. Кроме того, модель не позволяет учесть институциональные различия между странами, которым проблематично присвоить количественную оценку, что является существенным ограничением данного подхода.[151]

На фоне ограничений описанных выше теорий, связанных с неучетом институциональных факторов в объяснении прямых инвестиций, все большую актуальность в рамках анализа транснационализации приобретает подход

---

[147] Киселев А. О., Новиков А. Ю. Основные факторы, используемые в гравитационных моделях для анализа мировых торговых потоков / А. О. Киселев, А. Ю. Новиков // Международная научная конференция "Недропользование. Горное дело. Направления и технологии поиска, разведки и разработки месторождений полезных ископаемых. Экономика. Геоэкология": Сборник материалов в 8 т. — Новосибирск, 2024. — С. 241–245.

[148] Brainard S. L. An empirical assessment of the proximity-concentration trade-off between multinational sales and trade // American Economic Review. 1997. Vol. 87, No. 4. P. 520–544.

[149] Dorakh A. A gravity model analysis of FDI across EU Member States // Journal of Economic Integration. 2020. Vol. 35, No. 3. P. 426–456.

[150] Ibid.

[151] Варакин М.Ю. Критический обзор и анализ применимости современных концепций транснационализации для анализа прямых инвестиций: зарубежные и отечественные подходы / М.Ю. Варакин // Вопросы инновационной экономики. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 171-190.

институционализма.[152] Эмпирические исследования подтверждают значимость институциональных различий между страной-донором и страной-реципиентом как фактора движения ПИИ, в связи с чем в анализе применяется понятие «институциональная дистанция».[153] В рамках неоинституционального подхода (или же нового институционализма) акцент делается на анализе институциональной архитектуры, механизмов координации и эволюции институтов.[154] Этот подход обладает высокой степенью применимости к ЕС как к динамично развивающейся институциональной структуре многоуровневого управления с системой формальных правил. В связи с этим объектом изучения выступают меры позитивной интеграции, направление на усиление роли наднациональных органов управления и координации в рамках внутреннего рынка. Дальнейшее развитие институционального подхода предполагает более глубокое изучение политики стран-участниц движения прямых инвестиций, направленной на повышение качества институтов. Проблема возникает в связи со сложностью количественной оценки влияния институциональных факторов на движение ПИИ, несмотря на имеющиеся индексы и рейтинги, которые зачастую могут искажаться за счет своей субъективности.[155]

Высокий потенциал для исследования ПИИ имеет концепция глобальных цепочек стоимости (англ. global value chains – GVC, ГЦС), поскольку предметом анализа становятся различные этапы производства, распределенные между регионами мира, что позволяет рассматривать движение прямых инвестиций с точки зрения специализации стран в рамках международного разделения труда[156]

---

[152] Francis J., Zheng C., Mukherji A. An institutional perspective on foreign direct investment: a multi-level framework // Management International Review. 2009. Vol. 49, No. 5. P. 565–583.

[153] Cezar R., Escobar O. R. Institutional distance and foreign direct investment // Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv). 2015. Vol. 151. P. 713–733. DOI: 10.1007/s10290-015-0227-8.

[154] Бабаев Б. Д., Николаева Е. Е. Концептуальные основы исследования региона как открытой экономической системы: синтез политэкономии и институционализма //Вестник Пермского университета. Серия: Экономика. – 2018. – Т. 13. – №. 2. – С. 159-176.

[155] Тамбовцев В. Л. Качество институтов: проблемы определения и оценки // Вопросы экономики. 2021. № 7. С. 49–67.

[156] Kim K. Global value chains and its implication on investment // Journal of Global and Area Studies. 2023. Vol. 7, No. 4. DOI: 10.31720/jga.7.4.5.

(подробнее концепция ГЦС и ее применение к анализу движения ПИИ внутри интеграционных объединений рассматривается в параграфе 1.3).

В российском академическом сегменте изучение особенностей движения ПИИ преимущественно основывается на анализе ввоза иностранного капитала и участия российских ТНК за рубежом с начала 1990-х гг. по настоящее время. Так, подход А.С. Булатова предполагает анализ специфики движения капитала в России как следствие особенностей национальной экономической модели.[157] Ряд исследований направлены на изучение движения инвестиций в России с учетом участия страны в региональных интеграционных процессах на постсоветском пространстве (Е.Б. Стародубцева[158], А.М. Либман[159]). Предложенная Л.А. Юнусовым теория верификации ПИИ предполагает прогнозирование объемов ВВП с учетом привлечения прямых инвестиций на основе статистических показателей и сравнительного анализа тенденций движения ПИИ в разных группах стран.[160] Концепция территориального развития ТНК, разработанная А.В. Кузнецовым на основе анализа зарубежной экспансии российских ТНК, предполагает синтез положений концепции жизненного цикла Вернона, эклектической парадигмы Даннинга и школы интернационализации фирмы.[161]

Анализ эволюции концепций международного движения капитала показал, что, несмотря на широкий спектр теоретических подходов к объяснению различных аспектов деятельности МНК, на данный момент нельзя говорить о существовании универсальной теории ПИИ, которая бы одновременно имела под собой крепкий теоретический фундамент, обладала бы эмпирической обоснованностью, а также отличалась бы высокой степенью практической

---

[157] Булатов А. Россия в международном движении капитала: сравнительный анализ // Вопросы экономики. 2011. № 8. С. 66–76. DOI: 10.32609/0042-8736-2011-8-66-76.

[158] Стародубцева Е. Б. Либерализация капитала в условиях создания экономического союза // Международный научно-исследовательский журнал. 2017. № 11. DOI: 10.23670/IRJ.2017.65.170.

[159] Либман А. М. «Интеграция снизу» в Центральной Азии // Евразийская экономическая интеграция. 2009. № 1. С. 6–26.

[160] Юнусов, Л. А. Теория верификации прямых иностранных инвестиций в условиях экономического кризиса в России / Л. А. Юнусов // Проблемы современной экономики. – 2009. – № 1(29). – С. 26-35.

[161] Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики: инвестиционный аспект / А.В. Кузнецов. - М.: КомКнига, 2007. - 288 с.

применимости для прогнозирования направления и объемов движения прямых инвестиций.[162] В том числе эклектическая модель OLI Даннинга, рассматриваемая в качестве одной из наиболее проработанных концепций транснационализации, имеет ряд существенных ограничений и нуждается в актуализации. Также был выявлен ряд перспективных направлений развития исследований ПИИ, в числе которых исследование глобальных цепочек стоимости, более глубокий анализ институциональный подхода и его интеграцию в существующие концепции, учет геополитических факторов, что становится особенно актуально в рамках тренда геоэкономической фрагментации, а также учет влияния цифровизации, проблемы устойчивого развития и прочих актуальных вопросов мировой экономики. Несмотря на выявленные пробелы и ограничения, рассмотренные теоретические подходы могут быть применены для анализа отдельных аспектов движения ПИИ в рамках единого внутреннего рынка, в частности эклектическая модель, гравитационная модель и институциональные концепции.

1.2. Особенности движения капитала на внутреннем рынке интеграционного объединения

В рамках данной диссертации важным исследовательским вопросом является определение влияния участия в механизмах внутреннего рынка интеграционного объединения на движение прямых иностранных инвестиций. В связи с этим необходимо, в первую очередь, рассмотреть подходы к определению и классификации факторов, влияющих на привлечение ПИИ, чтобы впоследствии сопоставить их с особенностями различных форм интеграции для выявления эффекта внутреннего рынка на внутрирегиональное движение капитала.

1.2.1. Детерминанты прямых иностранных инвестиций и методы их анализа

[162] Варакин М.Ю. Критический обзор и анализ применимости современных концепций транснационализации для анализа прямых инвестиций: зарубежные и отечественные подходы / М.Ю. Варакин // Вопросы инновационной экономики. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 171-190.

Изучению факторов движения прямых иностранных инвестиций посвящен существенный пласт эмпирических исследований с применением различных подходов. Анализ детерминантов ПИИ в таких изысканиях осуществляется по трем направлениям: страновые, кросс-страновые (региональные) и отраслевые исследования. В рамках странового подхода рассматриваются факторы, оказывающие влияние на приток ПИИ в конкретной стране, что позволяет учитывать уникальные для реципиента инвестиций социально-экономические, политические и институциональные условия.[163] Кросс-страновые или региональные исследования строятся на компаративном анализе детерминантов в группе стран (регионе) для выявления общих закономерностей и специфических различий, что позволяет оценить значимость географической и институциональной близости как фактора трансграничного движения капитала.[164] Данное направление, на наш взгляд, наиболее актуально в рамках изучения особенностей движения прямых инвестиций внутри интеграционных объединений. Наконец, отраслевые исследования концентрируются на изучении детерминантов ПИИ в отдельных секторах экономики, что особенно ценно для понимания стратегий МНК и влияния технологичных, рыночных и регуляторных особенностей. При этом ряд эмпирических исследований выстроен на сочетании отраслевого и странового анализа.[165]

В соответствии с эклектической парадигмой Даннинга, можно выделить три стратегические группы прямых иностранных инвестиций в зависимости от факторов, влияющих на их аллокацию: рынкоориентированные (market seeking),

---

[163] Al Shubiri F. Determinants of foreign direct investment: evidence of Sultanate of Oman // Polish Journal of Management Studies. 2016. Vol. 13, No. 2. P. 7–17;
Chidlow A., Salciuviene L., Young S. Regional determinants of inward FDI distribution in Poland // International Business Review. 2009. Vol. 18, No. 2. P. 119–133.

[164] Lee S. J., Kang S. J., Lee S. Economic, social and institutional determinants of FDI inflows: a comparative analysis of developed and developing economies // Transnational Corporations Review. 2024. Vol. 16, No. 3. Article 200074;
Islam M. S., Beloucif A. Determinants of foreign direct investment: a systematic review of the empirical studies // Foreign Trade Review. 2024. Vol. 59, No. 2. P. 309–337.

[165] Hadi A., Zafar S., Iqbal T., Zafar Z., Hussain H. Analyzing sectorial level determinants of inward foreign direct investment (FDI) in ASEAN // Polish Journal of Management Studies. 2018. Vol. 17, No. 2. P. 7–17.

ресурсоориентированные (resource seeking) и ориентированные на повышение эффективности (efficiency seeking).[166] Среди факторов, движущих рынкоориентированными ПИИ, наиболее значимыми являются размер и емкость рынка страны-реципиента инвестиций, отражающие потенциал спроса,[167] перспективы развития экономики, выраженные в ожидаемом росте ВВП или доходов населения,[168] торговая открытость (trade openness) как величина издержек доступа на рынок,[169] макроэкономическая стабильность, выраженная в низких темпах инфляции и стабильности валютных курсов,[170] а также ряд других факторов. К детерминантам, значимым для ресурсоориентированных ПИИ, относят наделенность природными ресурсами, степень развития инфраструктуры,[171] географическое положение, определяющее близость к ключевым рынкам и ресурсам,[172] а также человеческий капитал и его качество, выраженное в наделенности квалифицированной рабочей силой.[173] Прямые иностранные инвестиции, ориентированные на повышение эффективности, зависят от таких факторов, влияющих на величину издержек, как стоимость труда в стране-реципиенте,[174] его производительность как соотношение затрат к выпуску,[175] налоговая и инвестиционная политика, включая льготы и особые

---

[166] Dunning J. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests // Journal of International Business Studies. 1980. Vol. 11. P. 9–31. DOI: 10.1057/palgrave.jibs.8490593.
[167] Asiedu E. On the determinants of foreign direct investment to developing countries: is Africa different? // World Development. 2002. Vol. 30, No. 1. P. 107–119.
[168] Chakrabarti A. The determinants of foreign direct investments: sensitivity analyses of cross-country regressions // Kyklos. 2001. Vol. 54, No. 1. P. 89–114.
[169] Hoang H., Bui D. Determinants of foreign direct investment in ASEAN: a panel approach // Management Science Letters. 2015. Vol. 5, No. 2. P. 213–222.
[170] Demirhan E., Masca M. Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis // Prague Economic Papers. 2008. Vol. 17, No. 4. P. 356–369.
[171] Bevan A. A., Estrin S. The determinants of foreign direct investment into European transition economies // Journal of Comparative Economics. 2004. Vol. 32, No. 4. P. 775–787.
[172] Cuyvers L., Soeng R., Plasmans J., Van Den Bulcke D. Determinants of foreign direct investment in Cambodia // Journal of Asian Economics. 2011. Vol. 22, No. 3. P. 222–234.
[173] Jiang N., Liping W., Sharma K. Trends, patterns and determinants of foreign direct investment in China // Global Business Review. 2013. Vol. 14, No. 2. P. 201–210.
[174] Wijeweera A., Mounter S. A VAR analysis on the determinants of FDI inflows: the case of Sri Lanka // Applied Econometrics and International Development. 2008. Vol. 8, No. 1. P. 189–198.
[175] Villaverde J., Maza A. Foreign direct investment in Spain: regional distribution and determinants // International Business Review. 2012. Vol. 21, No. 4. P. 722–733.

режимы для иностранных инвесторов,[176] а также политическая стабильность[177] и др. При этом стоит подчеркнуть, что некоторые детерминанты, такие как, например, инфраструктура, качество институтов, политическая стабильность, можно рассматривать в качестве «сквозных» факторов, оказывающих влияние на все или несколько типов ПИИ. В некоторых исследованиях также встречается классификация детерминантов ПИИ, включающая факторы спроса (demand-side factors) и факторы предложения (supply-side factors). В рамках первой категории рассматриваются такие детерминанты, как размер рынка и перспективы его роста, торговая открытость, качество инфраструктуры и человеческого капитала, политическая стабильность и прочие. Среди факторов привлечения ПИИ на стороне предложения – стоимость труда, доступ к природным ресурсам, инвестиционная и налоговая политика и др.[178] Как мы видим, детерминанты из разных групп прямых инвестиций по классификации Даннинга оказываются в одних факторных категориях, что подчеркивает определенную степень взаимозависимости между параметрами инвестиционной среды страны-реципиента ПИИ.

Эмпирические исследования показывают, что факторы, оказывающие влияние на движение прямых иностранных инвестиций, могут существенно отличаться в зависимости от региона и страны-реципиента. Так, для Малайзии значимым фактором привлечения иностранных инвестиций является размер внутреннего рынка и качество инфраструктуры, тогда как влияние стоимости труда остается статистически незначимым.[179] В Нигерии приток инвестиций в значительной степени обусловлен наличием

[176] Bellak C., Leibrecht M., Damijan J. Infrastructure endowment and corporate income taxes as determinants of foreign direct investment in central and eastern European countries // World Economy. 2009. Vol. 32, No. 2. P. 267–290.

[177] Leonardo B., Iulian P., Adela S., Andreea Daniela M. Sentiment, perception and policy determinants of foreign direct investment to European developing countries // Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research. 2018. Vol. 52, No. 2. P. 69–85.

[178] Islam M. S., Beloucif A. Determinants of foreign direct investment: a systematic review of the empirical studies // Foreign Trade Review. 2024. Vol. 59, No. 2. P. 309–337.

[179] Hussin A., Abdul Rahman M. Z., Ahmad Zaini A. Assessing the determinants of foreign direct investment inflow to Malaysia // Abdullah M., Yahya W., Ramli N., Mohamed S., Ahmad B. (eds.). Regional conference on science, technology and social sciences. Cham: Springer, 2016. P. 147–156.

природных ресурсов и развитием человеческого капитала, тогда как качество инфраструктуры не демонстрирует устойчивой связи с динамикой прямых инвестиций.[180] Для Великобритании основным фактором привлечения ПИИ является наличие специализированных кластеров и агломерационных эффектов, в то время как размер национального рынка играет второстепенную роль.[181] Данный факт подчеркивает невозможность проекции результатов исследования детерминантов ПИИ, зафиксированных для одного региона, на иной регион или страну без проведения детального факторного анализа.

Согласно систематическим обзорам литературы, большинство исследований посвящено изучению факторов привлечения ПИИ на стороне спроса, в то время как факторы на стороне предложения остаются менее изученными. Кроме того, основной акцент исследований сделан на анализе данных на страновом и региональном уровнях, гораздо меньший – на изучении ПИИ на отраслевом уровне. В методологическом аппарате большинства исследований преобладают методы количественного анализа, в то время как качественные методы, такие как анкетирование и опрос как доноров, так и реципиентов ПИИ практически не применяются, что не позволяет составить значимые выводы о субъективных факторах движения прямых инвестиций.[182] Существующие пробелы в исследованиях указывают на актуальность и высокую значимость применения комплексного подхода к анализу движения ПИИ с сочетанием различных методик.

1.2.2. Влияние различных стадий интеграции на привлечение региональных ПИИ

С целью выявления воздействия различных стадий экономической интеграции на движение капитала необходимо рассмотреть теоретические подходы к определению сущности экономической интеграции. Основополагающей работой, положившей начало осмысления экономической

---

[180] Yohanna P. Macroeconomic determinants of foreign direct investment and economic transformation in Nigeria, 1981–2010: an empirical evidence // Insight on Africa. 2013. Vol. 5, No. 1. P. 55–82.

[181] Dimitropoulou D., McCann P., Burke S. The determinants of the location of foreign direct investment in UK regions // Applied Economics. 2013. Vol. 45, No. 27. P. 3853–3862.

[182] Islam M. S., Beloucif A. Determinants of foreign direct investment: a systematic review of the empirical studies // Foreign Trade Review. 2024. Vol. 59, No. 2. P. 309–337.

интеграции и ее влияния на экономики стран-участник, стало исследование американского экономиста Дж. Вайнера «Проблема таможенного союза» («The Customs Union Issue», 1950).[183] Труд Вайнера стал первым среди изысканий, в которых разграничивались преимущества и недостатки участия в интеграционных процессах. Работа положила начало теориям т. н. «статического анализа» экономической интеграции. Среди статических эффектов от либерализации взаимной торговли и создания таможенного союза с единой внешнеторговой политикой по отношению к третьим странам, согласно Вайнеру, стоит выделить создание торговли (англ. Trade creation), выраженный в переориентации потребления на внешний источник (импорт) товаров и услуг вследствие устранения торговых барьеров и снижения стоимости продукции, а также отклонение торговли (англ. trade diversion), заключающийся в сокращении импорта из третьих стран даже с более эффективным производством в пользу потребления из стран-участниц таможенного союза.[184] Согласно подходу Вайнера, участие в экономической интеграции зависит от того, будут ли позитивные эффекты от таможенного союза превалировать над негативными. В своей работе исследователь также обращается к вопросу влияния размеров экономик участников таможенного союза, подчеркивая значимость эффекта масштаба в успешности интеграции. Стоит отметить, что сам Вайнер со скептицизмом относился к идее образования таможенного союза из-за убежденности в слишком высокой роли негативных эффектов.[185] При этом исследование ограничивалось анализом движения товаров и услуг, в то время как вопрос движения капитала и влияния интеграции на привлечение прямых инвестиций остался без рассмотрения.

Исследование Вайнера легло в основу дальнейшего развития научной мысли в отношении влияния экономической интеграции на торговлю, производство и

---

[183] Viner J. The customs union issue. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950. 221 p.

[184] Koo W. W., Kennedy P. L., Skripnitchenko A. Regional preferential trade agreements: trade creation and diversion effects // Review of Agricultural Economics. 2006. Vol. 28, No. 3. P. 408–415.

[185] Viner J. The customs union issue. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950. P. 135.

благосостояние. Так, британский экономист и лауреат Нобелевской премии по экономике Дж. Мид, не отрицая вклада Вайнера в осмысление природы экономической интеграции, оспаривал допущения своего американского коллеги о нерациональности распределения ресурсов в рамках таможенных союзов и неэластичности спроса при абсолютной эластичности предложения в модели Вайнера.[186] В своей работе «Теория таможенных союзов» Мид также описывает эффект расширения торговли (англ. trade expansion), который предполагает увеличение объемов торговли в рамках таможенных союзов, что строится на допущении об эластичности спроса.[187] Таким образом, эффект расширения торговли, согласно исследователю, может перекрыть негативные последствия от отклонения торговли и создать стимул для стран к созданию таможенного союза. Кроме того, Мид заметил, что Вайнер проводит анализ эффектов относительно торговли одной категорией товаров, и предположил, что дополнительные позитивные эффекты могут возникать благодаря влиянию снижения барьеров и для товаров-субститутов и комплементов.[188] Вместе с тем экономист так же не учитывал вопрос влияния интеграции на движение капитала, только расширив положения Вайнера об эффектах для взаимной торговли между странами-участницами объединения.

Подход Вайнера в отношении таможенных союзов предполагал, что эффекты интеграции формируются только на стороне предложения, игнорируя сторону спроса. Данное положение критиковалось рядом исследователей, в числе которых канадский экономист Р. Липси, который описал «потребительский эффект интеграции» (англ. consumption effect of the union), согласно которому при образовании таможенного союза и устранения торговых барьеров растет не только производство, но и потребление, что также оказывает влияние на изменение

[186] Hay G. A. Review of “The theory of customs unions” by J. E. Meade // Journal of Political Economy. 1957. Vol. 65, No. 1. P. 85–86.
[187] Meade J. E. The theory of customs unions. Amsterdam: North-Holland, 1955. P. 67-82.
[188] Ibid.

цен.[189] Липси также провел разграничение между межстрановым замещением, предполагающим отказ от торговли с третьими странами в пользу стран-партнеров по интеграции, и межтоварным замещением, возникающим из-за относительного изменения цен.[190] Липси, как и ряд других исследователей,[191] также обратил внимание и на зависимость эффектов интеграции от величины снижения пошлин, указав на тот факт, что наиболее положительное влияние оказывает небольшое снижение взаимных тарифов, причем эффект наиболее ярко выражен на первых стадиях либерализации торговли. Кроме того, чем выше исходные барьеры между странами, тем сильнее положительный эффект от интеграции.[192] Среди прочих выводов статического анализа также стоит выделить влияние характера товаров и уровня доходов стран, участвующих в интеграции. Так, Ф. Мейер указал на связь между производством странами-участницами таможенного союза схожей продукции и возрастающими положительными экономическими эффектами. Согласно исследователям статического анализа, этот эффект усиливается при возрастающей разнице в издержках на производство аналогичной продукции в разных странах.[193] С. Линдер отмечал, что страны с сопоставимыми уровнями дохода и объемами спроса в большей степени увеличивают взаимную торговлю в результате интеграции, особенно в сфере промышленных товаров.[194] Стоит отметить ограничения статического анализа экономической интеграции, среди которых отсутствие учета долгосрочных структурных изменений, оценка эффектов преимущественно в отношении торговли, не учитывая влияние на технологический прогресс, динамику движения

[189] Lipsey R. G. The theory of customs unions: trade diversion and welfare // Economica. 1957. Vol. 24, No. 93. P. 40–46.
[190] Ibid.
[191] De Melo J., Panagariya A., Rodrik D. The new regionalism: a country perspective // De Melo J., Panagariya A. (eds.). New dimensions in regional integration. Cambridge: Cambridge University Press, 1993. P. 171–212.
[192] Lipsey R. G., Lancaster K. The general theory of second best // Review of Economic Studies. 1956–1957. Vol. 24, No. 1. P. 11–32.
[193] Makower H., Morton G. A contribution towards a theory of customs union // Economic Journal. 1953. Vol. 63, No. 249. P. 33–49.
[194] Linder S. B. An essay on trade and transformation. New York: John Wiley & Sons, 1961. 184 p.

капитала и прочих факторов, а также выстраивание аргументации на допущениях неоклассической теории о полной занятости и совершенной конкуренции.

Ответом на выявленные пробелы статического подхода стало формирование динамического анализа экономической интеграции. Большую роль в формирование данной концепции сыграли исследования американо-венгерского экономиста Б. Балашша, который среди ключевых динамических эффектов, не учитываемых в рамках статического анализа, выделил экономию от масштаба как снижение издержек за счет увеличения объемов производства, технологические изменения и внедрение инноваций, рост межфирменной конкуренции, а также снижение рисков и неопределенности за счет расширения рынка. Балашша также был одним из первых исследователей, кто установил связь между интеграцией и стимулированием взаимных инвестиций.[195] Обобщая идеи Балашши, можно описать динамические эффекты как последствия для средне- и долгосрочного экономического развития стран-участниц интеграции.[196] Б. Балашша также внес вклад в понимание этапности экономической интеграции и особенностей каждой из ее стадий. Так, экономист выделил несколько этапов сращивания экономик на основе устранения взаимных барьеров, в том числе зона свободной торговли, таможенный союз, общий рынок, экономический и валютный союз.[197] Таким образом, описанные выше динамические эффекты могут проявляться в разной степени по мере прохождения интеграции через перечисленные этапы.

Анализируя развитие научной мысли по проблематике экономической интеграции, можно отметить, что динамические эффекты легли в основу экономических аспектов концепции «нового регионализма».[198] Ключевым отличием данной концепции от традиционных теорий интеграции является гибкость форм участия стран в интеграционных процессах, которые не всегда могут иметь наднациональные институты регулирования. Динамические эффекты

---

[195] Balassa B. The theory of economic integration. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1961. 171 p.
[196] Schiff M., Winters L. A. Dynamics and politics in regional integration arrangements: an introduction // World Bank Economic Review. 1998. Vol. 12, No. 2. P. 177–195.
[197] Balassa B. The theory of economic integration. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1961. 171 p.
[198] Marinov E. Economic integration theories and the developing countries // MPRA Paper. 2014. No. 63310. University Library of Munich. P. 164–177.

в современной интерпретации, во многом усиленные глобализацией, транснационализацией и либерализацией мировой экономики, проявляются в интеграции не только рынков товаров, предполагающейся в работах создателей статического анализа, но и услуг, а также рабочей силы и капитала.[199] В рамках данного подхода к дополнительным динамическим эффектам интеграции добавляются также улучшение процессов управления, внутриотраслевой специализации, что создает дополнительные условия для экономического роста. Среди прочих отличий от концепции «старого регионализма» - учет роли частного сектора в углублении специализации и интеграции, а также особое внимание к движению прямых иностранных инвестиций внутри объединения.[200]

Для выявления особенностей влияния единого внутреннего рынка на движение прямых инвестиций необходимо рассмотреть зависимость трансграничного движения капитала от разных стадий интеграции. В некоторых исследованиях подчеркивается неоднозначный характер воздействия создания зоны свободной торговли на движение ПИИ между участниками интеграции. С одной стороны, как отмечается, снижение торговых барьеров и гармонизация правил облегчают ведение бизнеса, что оказывает стимулирующий эффект на прямые инвестиции. Данная зависимость объясняется тем, что снижение тарифных и нетарифных барьеров между странами-участницами позволяет дробить производственные цепочки и размещать различные стадии производственного процесса в разных странах, минимизируя издержки, в том числе логистические. Это воздействие наиболее актуально для применения ПИИ в рамках вертикальной интеграции, что приводит к производственной сегментации между участниками ЗСТ. Упрощение процедур импорта промежуточных товаров и гармонизация технических стандартов дополнительно усиливает привлекательность инвестиций в рамках региональной производственной

[199] Marinov E. Economic integration theories and the developing countries // MPRA Paper. 2014. No. 63310. University Library of Munich. P. 164–177.
[200] Lawrence R. Z. Preferential trading arrangements: the traditional and the new // Galal A., Hoekman B. (eds.). Regional partners in global markets: limits and possibilities of the Euro-Med agreements. London: Centre for Economic Policy Research; Cairo: Egyptian Center for Economic Studies, 1997. P. 13–34.

кооперации. С другой стороны, устранение взаимных барьеров снижает экспортные издержки, что делает торговлю относительно более выгодной, снижая мотивацию компаний осуществлять прямые инвестиции (так называемые tariff-jumping FDI): либерализация торговли снижает потребность в физическом присутствии в стране-партнере. Упрощенный доступ к рынку посредством экспорта становится более экономически обоснованных способом охвата потребителя, особенно в условиях высокой конкурентоспособности фирмы на рынке страны происхождения. Замещение инвестиций торговлей наиболее ярко выражено для горизонтальной интеграции бизнеса, особенно для развитых экономик.[201] Региональные исследования подчеркивают, что значимый положительный эффект на ПИИ оказывает участие в многосторонних торговых соглашениях (на примере АСЕАН), в то время как обособленные двусторонние соглашения слабо значимы.[202] Наиболее современные эмпирические исследования в целом подтверждают наличие связи между устранением торговых барьеров и стимулированием прямых инвестиций, подчеркивая также роль таких побочных (spillover) эффектов, как трансфер технологий и рост производительности труда, в особенности относительно таких сферах, как промышленность и туризм.[203] Механизм побочных эффектов интеграции заключается в том, что иностранные компании при выходе на новый рынок внедряют более современные производственные практики и стандарты управления, к которым вынуждены адаптироваться местные фирмы, в том числе малые и средние предприятия. Кроме того, происходит передача знаний и навыков через цепочки поставок, реализацию совместных проектов, а также мобильность рабочей силы, которая перенимает новые навыки. Это способствует общему повышению эффективности организации производственных процессов в принимающей экономике. Побочные

[201] Reed R., Lira C., Lee B.-K., Lee J. Free trade agreements and foreign direct investment: the role of endogeneity and dynamics // Southern Economic Journal. 2016. Vol. 83, No. 1. P. 176–201.
[202] Thangavelu S. M., Findlay C. The impact of free trade agreements on foreign direct investment in the Asia-Pacific region // Findlay C. (ed.). ASEAN+1 FTAs and global value chains in East Asia. ERIA Research Project Report 2010–29. Jakarta: ERIA, 2011. P. 112–131.
[203] Mishrif A., Khan A. Do free trade agreements facilitate FDI spillover effects on domestic firms? Empirical evidence from Oman // Economies. 2024. Vol. 12, No. 6. Article 141. DOI: 10.3390/economies12060141.

эффекты от притока ПИИ особенно выражены в кластерах, где сосредоточены предприятия с высокой долей иностранного капитала.[204] Вместе с тем наличие различных точек зрения на значимость влияния ЗСТ на рост ПИИ подчеркивает необходимость сделать больший акцент на региональных особенностях при анализе интеграционных проектов.

Влиянию создания таможенного союза на движение ПИИ посвящено существенно меньшее количество исследований ввиду существенно большей распространенности зоны свободной торговли без формирования единого таможенного пространства как формы интеграции. Исследование таможенного союза на базе ЕАЭС показало, что среди детерминантов ПИИ ключевыми для рассматриваемого интеграционного объединения являются размер рынка (ВВП), снижение издержек благодаря наличию инфраструктуры, а также наличие квалифицированной рабочей силы. При этом исследование выделило общее негативное влияние создания таможенного союза на динамику притока ПИИ в страны-участницы объединения. Среди причин негативного влияния интеграции на движение капитала авторы выделяют сохраняющиеся высокие бюрократические барьеры, недостаточную гармонизацию инвестиционных правил внутри ЕАЭС, а также ограниченную защиту прав инвесторов.[205] При этом другие исследования заявляют о позитивном влиянии участия в ТС на привлечение ПИИ.[206] Отсутствие консенсуса в академической среде по поводу влияния создания зоны свободной торговли и таможенного союза повышает актуальность региональных исследований и определение детерминантов, значимых для конкретных интеграционных объединений.

В отличие от стадий интеграции, ограничивающихся либерализацией торговли, создание единого рынка со свободным перемещением товаров, услуг,

---

[204] Sari D. W., Khalifah N. A., Suyanto S. The spillover effects of foreign direct investment on the firms' productivity performances // Journal of Productivity Analysis. 2016. Vol. 46, No. 2–3. P. 199–233..

[205] Akhmetzaki Ye. Zh., Mukhamediyev B. M. FDI determinants in the Eurasian Economic Union countries and Eurasian economic integration effect on FDI inflows // Экономика региона. 2017. Т. 13, № 3.

[206] Medete L. B. Regional integration and FDI: a focus on customs unions: Dissertation (PhD). Fordham University, 2010. AAI3431920.

рабочей силы и капитала имеет достаточно однозначную оценку среди исследователей влияния интеграции на движение ПИИ. Основное число работ по данной тематике строится на основе анализа опыта создания внутреннего рынка Европейского союза, поскольку на данный момент ЕС является по сути единственным завершенным проектом по созданию единого рынка (хотя в некоторых аспектах наблюдается фрагментарность единого внутреннего рынка ЕС, что будет рассмотрено в последующих частях исследования). Исследования поведения фирм из стран, не участвующих во внутреннем рынке, показывают устойчивый рост осуществляемых ими ПИИ в страны-участницы интеграции. Среди основных факторов данной закономерности – расширение рынка, а также более доступный выход на соседние страны, что делает осуществление прямых инвестиций более выгодной альтернативой экспорту.[207] При этом также важен масштаб снижения взаимных пошлин между странами единого рынка – при существенной либерализации торговли иностранным МНК для сокращения собственных издержек выгоднее ограничиться и направить прямые инвестиции на создание производственных цепочек в рамках одной страны, из которой впоследствии и будет осуществляться экспорт по сниженным пошлинам в другие страны внутреннего рынка. Данная стратегия получила название инвестирование в экспортные платформы (англ. export platform investment).[208] Данный паттерн подтверждается и в других исследованиях, которые выделяют сокращение количества производственных точек ради их концентрации в одной стране и среди участников внутреннего рынка.[209] Так или иначе, исследователи проблематики достигли консенсуса в вопросе устойчивой положительной связи между созданием единого рынка и притоком ПИИ из третьих стран, которая укрепляется

[207] Norman G., Motta M. Eastern European economic integration and foreign direct investment // Journal of Economics & Management Strategy. 1993. Vol. 2, No. 4. P. 483–507.
[208] Neary J. P. Foreign direct investment and the single market // Manchester School. 2002. Vol. 70, No. 3. P. 291–314.
[209] Motta M., Norman G. Does economic integration cause foreign direct investment? // International Economic Review. 1996. Vol. 37, No. 4. P. 757–783.

по мере углубления интеграции.[210] Основным типом прямых инвестиций исходя из детерминантов в таком случае являются рынкоориентированные ПИИ.[211]

Больший научный интерес вызывает вопрос влияния углубления интеграции на внутрирегиональное движение ПИИ, поскольку, как было сказано ранее, либерализация торговли повышает обоснованность экспортных стратегий, при этом стоит учитывать, что свобода движения капитала, означающая снижение или полную отмену взаимных инвестиционных барьеров, может выступать в качестве существенного фактора роста прямых инвестиций. Эконометрические модели подтверждают позитивное влияние создания внутреннего рынка на рост ПИИ, как внутрирегиональных, так и из третьих стран. При этом отмечается, что этот эффект в значительной степени сильнее для единого рынка, чем для интеграций на более ранних стадиях (ЗСТ, ТС). Создание единого рынка стимулирует ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, поскольку снижение торговых и инвестиционных барьеров помогает более эффективно использовать различия в производственных издержках, особенно расходов на услуги труда.[212] В исследованиях, учитывающих фактор расстояния между странами в регионе, отмечается, что чем больше дистанция, тем б*о*льшую роль играют наиболее крупные экономики как платформы для аккумулирования ПИИ и последующего экспорта продукции в менее крупные страны единого рынка.[213]

Таким образом, интеграция на разных стадиях оказывает разнонаправленное воздействие на приток прямых иностранных инвестиций как внутри региона, так

---

[210] Baldwin R., Wyplosz C. The economics of European integration. Maidenhead: McGraw-Hill, 2006; Bruno R. L., Cipollina M. A meta-analysis of the indirect impact of foreign direct investment in old and new EU member states: understanding productivity spillovers // World Economy. 2018. Vol. 41, No. 5. P. 1342–1377;
Egan M., Guimaraes M. H. The single market: trade barriers and trade remedies // Journal of Common Market Studies. 2017. Vol. 55, No. 2. P. 294–311.

[211] Kalotay K. The impact of EU enlargement on FDI flows // Batten J. A., Kearney C. (eds.). Emerging European financial markets: independence and integration post-enlargement. (International Finance Review, Vol. 6). Bingley: Emerald, 2006. P. 473–499.

[212] Bevan A. A., Estrin S. The determinants of foreign direct investment into European transition economies // Journal of Comparative Economics. 2004. Vol. 32, No. 4. P. 775–787.

[213] Haller S. A. More intra-region direct investment through economic integration? Modelling the experience of the EU's single market // Journal of Economic Integration. 2010. Vol. 25, No. 3. P. 427–456.

и из третьих стран, достигая существенного эффекта при либерализации не только торговли, но и движения капитала. Более глубокие формы интеграции, например, валютный и экономический союз, согласно исследованиям, также усиливают позитивный эффект от экономической конвергенции на рост внутрирегиональных ПИИ. При этом отмечается дифференциация в темпах роста прямых инвестиций между странами в зависимости от качества их институтов, стоимости трудовых ресурсов и удаленности от крупных центров интеграции[214]. Это только подтверждает тезис о необходимости детального обособленного анализа конкретного интеграционного объединения с учетом региональных и страновых особенностей.

1.3. Взаимодействие прямых иностранных инвестиций и региональных цепочек стоимости

Целью данной части исследования является определение взаимозависимости между потоками прямых иностранных инвестиций и вовлеченностью в цепочки создания стоимости. Предполагается, что экономическая интеграция, в особенности создание единого внутреннего рынка, является одной из наиболее значимых детерминантов привлечения ПИИ, как это было показано ранее, что в свою очередь способствует включению стран-участниц в региональные и глобальные производственные цепочки. Для этого изучается значимость участия страны в глобальных цепочках стоимости (ГЦС), формулируется специфика региональных цепочек стоимости как феномена регионализации международного разделения труда, а также рассматриваются как теоретико-методологические подходы к анализу влияния ПИИ на специализацию страны и региона, так и заключения основных эмпирических исследований по данной тематике.

1.3.1. Концепция глобальных цепочек стоимости

[214] Sondermann D., Vansteenkiste I. Did the euro change the nature of FDI flows among member states? // European Central Bank Working Paper Series. 2019. No. 2275.

Концепция цепочек создания стоимости (англ. value chains) была представлена Майклом Портером, а сами ЦСС определены как комплекс мероприятий, который проводит фирма для вывода товара или услуги на рынок.[215] По М. Портеру, цепочка создания стоимости в классическом виде состоит из следующих основных звеньев: логистика (входящая и исходящая), операционная деятельность (производство товара или услуги), сбыт (маркетинг и продажа), постпродажное обслуживание. Помимо основных звеньев цепочка включает вспомогательные активности фирмы, такие как НИОКР, развитие корпоративной инфраструктуры, кадровое управление и прочие поддерживающие функции.[216] Концепция предполагает, что каждое звено создает добавленную стоимость в рамках создания продукта. Стоит отметить внутрифирменный характер создания добавленной стоимости, поскольку концепция ЦСС в первоначальном виде не предполагала распределение производственных процессов между несколькими фирмами.

В научном дискурсе также часто фигурирует понятие «цепочки поставок» (англ. supply chains), определяемое как связи между фирмами, задействованными в обмене факторами производства и информацией в рамках логистических, производственных и сбытовых процессов.[217] Более ранние подходы к определению цепочек поставок делали акцент на логистических межфирменных связях.[218] В более современных версиях рассматриваются комплексные модели выстраивания цепочек поставок. Так, т. н. «эталонная модель цепочек стоимости» (англ. Value-chain reference model) предполагает анализ «экосистемы» цепочек стоимости, состоящей из четырех областей: деятельность по созданию ценности,

---

[215] Porter M. E. Competitive advantage: creating and sustaining superior performance. New York: Free Press, 1985. P. 36.
[216] Ibid. P. 39–43.
[217] Vitasek K. Supply chain management terms and glossary. Council of Supply Chain Management Professionals, 2013. [Electronic resource]. URL: https://cscmp.org/CSCMP/Educate/SCM_Definitions_and_Glossary_of_Terms/CSCMP/Educate/SCM_Definitions_and_Glossary_of_Terms.aspx?hkey=60879588-f65f-4ab5-8c4b-6878815ef921 (дата обращения: 15.04.2025).
[218] Jones L., Demirkaya M., Bethmann E. Global value chain analysis: concepts and approaches // Journal of International Commerce and Economics. April 2019. P. 1–29.

включая НИОКР, разработку дизайна, производство и обслуживание, логистические операции, маркетинг; цепочки поставок, включающие участие фирмы компонентами и готовой продукцией, а также распространение и продажу продукта; рынок конечного потребления, состоящий из таких потребителей, как домашние хозяйства, бизнес и государство; поддерживающая бизнес-среда – инфраструктура и финансы, профессиональные кадры, НГО, государственная политика и прочие факторы, влияющие на движение товаров и услуг на рынке.[219] Таким образом, отличием концепции цепочек поставок от цепочек создания стоимости является включение в анализ межфирменного взаимодействия.

Глобальные цепочка стоимости (ГЦС) и глобальные цепочки поставок (ГЦП) являются расширением описанных выше дефиниций на международном уровне.[220] Под глобальными цепочками стоимости в обобщенной форме понимают процесс производства товара или услуги, который включает создание добавленной стоимости как минимум в двух странах.[221] В отличие от внутреннего производства, где производство и потребление происходит в рамках рынка одной страны, традиционного экспортирования, предполагающего производство в пределах рынка одной страны и потребление в более чем одной стране, ГЦС подразумевают как потребление, так и производственный цикл в двух и более странах. При этом экспорт предполагает одноразовое пересечение границы, тогда как в рамках ГЦС товары или отдельных их компоненты могут пересекать границу государства как один раз (простые ГЦС), так и два и более раз (комплексные ГЦС), когда в одной и той же стране расположено сразу несколько производственных звеньев цепи.[222]

---

[219] Frederick S. Development and application of a value chain research approach to understand and evaluate internal and external factors and relationships affecting economic competitiveness in the textile value chain: PhD dissertation. Raleigh, NC: North Carolina State University, 2010. [Electronic resource]. URL: https://repository.lib.ncsu.edu/handle/1840.16/6190 (дата обращения: 13.04.2026).

[220] Jones L., Demirkaya M., Bethmann E. Global value chain analysis: concepts and approaches // Journal of International Commerce and Economics. April 2019. P. 1–29.

[221] Antràs P. Conceptual aspects of global value chains // World Bank Economic Review. 2020. P. 1–32.

[222] Wang Z., Wei S.-J., Yu X., Zhu K. Measures of participation in global value chains and global business cycles. NBER Working Paper No. 23222. 2017. 34 p.

Активное использование концепции глобальных цепочек стоимости с 1990-х гг. по настоящее время в рамках исследований международной торговли привело к разработке широкого теоретико-методологического инструментария, позволяющего анализировать масштабы и особенности участия стран из различных регионов мира в ГЦС[223]. Макроэкономический подход строится на анализе экспортно-импортной таможенной статистики и измеряет участие страны в глобальных производственных сетях при помощи показателя торговли в добавленной стоимости (англ. TiVA – Trade in value added), который позволяет избежать проблему двойного счета при оценке вклада каждой из стран, участвующих в ГЦС, в создание добавленной стоимости.[224] Подход к оценке включает использование т. н. таблиц «затраты-выпуск» в рамках международного межотраслевого баланса (англ. World Input-Output tables), которые формируются из таможенных данных и национальных таблиц межотраслевого баланса и отражают объемы экспорта и импорта в разрезе страны происхождения, отрасли и целевого использования (производство или конечное потребление).[225] В рамках развития макроэкономического подхода было предложено оценивать «обратное» (англ. backward participation) и «прямое» (англ. forward participation) участие страны в ГЦС. Обратное участие рассматривает страну как импортера компонентов с добавленной стоимостью иностранного происхождения, которые используются отечественным производством для создания собственной продукции с добавленной стоимостью и ее последующего экспорта. При оценке прямого участия страна рассматривается как экспортер компонентов, которые будут использованы иностранными производителями при создании добавленной стоимости.[226] Метод категорийного анализа, предложенный А. Йитсом в развитие

---

[223] Antràs P. Conceptual aspects of global value chains // World Bank Economic Review. 2020. P. 1–32.

[224] Los B., Timmer M. P., de Vries G. J. Tracing value-added and double counting in gross exports: comment // American Economic Review. 2016. Vol. 106, No. 7. P. 1958–1966.

[225] Antràs P., Chor D. On the measurement of upstreamness and downstreamness in global value chains // Ing L. Y., Yu M. (eds.). World trade evolution: growth, productivity and employment. London: Routledge, 2018. P. 126–194.

[226] Borin A., Mancini M. Measuring what matters in global value chains and value-added trade. Policy Research Working Paper No. 8804. Washington, DC: World Bank, 2019.

подхода, предполагает оценку доли торговых потоков, которые приходятся на категории товаров, используемых в промежуточном производстве, а не в конечном потреблении.[227] Применение макроэкономического подхода и категорийного анализа позволяет определить специализацию страны в международном разделении труда. К ограничениям макроэкономического подхода стоит отнести использование в таблицах межотраслевого баланса агрегированных данных, что затрудняет анализ внутриотраслевых ГЦС. Кроме того, проблематично отследить промежуточные этапы создания стоимости при анализе экспортно-импортной статистики.[228]

Альтернативным макроэкономическому подходу является отраслевой анализ ГЦС. Данный подход предполагает кейс-стади отдельной отрасли или конкретной продукции, включающий оцифровку цепочек стоимости с определением участником и величину создаваемой ими добавленной стоимости при помощи анкетирования фирм, непосредственно занятых в производстве рассматриваемого продукта.[229] Исследователи, занимающиеся отраслевым анализом ГЦС, часто обращаются к понятию «глобальные товарные цепочки» (англ. Global commodity chain). Так, один из основоположников изучения ГЦС Г. Джереффи утверждал, что конфигурация и структура управления глобальных товарных цепочек является ключевым элементом координации глобальной производственной системы, поэтому анализ на уровне отрасли или отдельного продукта имеет высокую значимость для понимания состояния и перспектив развития ГЦС.[230]

Среди прочих подходов к исследованию ГЦС стоит упомянуть управление цепочками поставок (англ. Supply chain management), которое предусматривает кросс-функциональный интегрированный анализ способов повышения

---

[227] Yeats A. J. Just how big is global production sharing? Policy Research Working Paper No. 1871. Washington, DC: World Bank, 1998.

[228] Koopman R., Wang Z., Wei S.-J. Tracing value-added and double counting in gross exports // American Economic Review. 2014. Vol. 104, No. 2. P. 459–494.

[229] Sturgeon T. J., Memedović O., Van Biesebroeck J., Gereffi G. Globalization of the automotive industry: main features and trends // International Journal of Technological Learning, Innovation and Development. 2009. Vol. 2, No. 1. P. 7–24. DOI: 10.1504/IJTLID.2009.021954.

[230] Gereffi G. International trade and industrial upgrading in the apparel commodity chain // Journal of International Economics. 1999. Vol. 48, No. 1. P. 37–70. DOI: 10.1016/S0022-1996(98)00075-0.

эффективности и создания конкурентных преимуществ на уровне отдельно взятой фирмы.[231] Однако данный подход мало применим для анализа внутрирегиональных цепочек создания стоимости. Также в научной литературе существенное число исследований посвящено иным подходам, применяемым для изучения отдельных аспектов анализа ГЦС, среди которых модели общего[232] и частного равновесия[233], гравитационная модель[234] и прочие.[235]

Несмотря на разнообразие аналитических подходов к исследованию ГЦС, причины появления глобальных цепочек стоимости как феномена развития мировой экономики не является дискуссионным. Фрагментация производственных процессов, приведшая к появлению ГЦС и ГЦП, была вызвана широким спектром экономических, технологических и политических факторов. Одной из основных причин создания ГЦС является либерализация мировой торговли, которая привела к снижению торговых барьеров и, как следствие, издержек, что позволило странам сконцентрироваться на конкретных стадиях производства, исходя из собственной специализации.[236] Основополагающая роль снижения барьеров в углублении международного разделения труда и специализации стран-участник ГЦС объясняется получением более развитыми странами с капитало- и наукоемкими производствами доступа к доступным трудовым ресурсам в развивающихся странах, в то время как последние получили доступ к источнику иностранного капитала. В результате наиболее наукоемкие этапы производственной цепи были сконцентрированы преимущественно в

[231] Mentzer J. T., DeWitt W., Keebler J. S., Min S., Nix N. W., Smith C. D., Zacharia Z. G. Defining supply chain management // Journal of Business Logistics. 2001. Vol. 22, No. 2. P. 1–25. DOI: 10.1002/j.2158-1592.2001.tb00001.x.

[232] Eaton J., Kortum S. Technology, geography, and trade // Econometrica. 2002. Vol. 70, No. 5. P. 1741–1779. DOI: 10.1111/1468-0262.00352d.

[233] Barbe A., Riker D. The effects of tariff on employment in global value chains. USITC Working Paper 2017-07-A. Washington, DC: U.S. International Trade Commission, 2017. URL: https://www.usitc.gov/publications/332/working_papers/ecwp-2017-07-a-07-13-17-as-pdf_0.pdf (дата обращения: 13.04.2026).

[234] Baldwin R., Taglioni D. Gravity chains: estimating bilateral trade flows when parts and components trade is important. NBER Working Paper No. 16672. 2011.

[235] Antràs P. Conceptual aspects of global value chains // World Bank Economic Review. 2020. P. 1–32.

[236] Fan Z., Anwar S., Zhou Y. Deep trade agreements, production position distance and bilateral global value chain participation // World Economy. 2023. DOI: 10.1111/twec.13514.

развитых странах, а трудоемкие этапы – в развивающихся.[237] Данный фактор развития ГЦС перекликается с теорией сравнительных преимуществ международного движения факторов производства. В этой же связи стоит выделить роль МНК в формировании ГЦС через размещение отдельных этапов производства в рамках стратегии вертикальной интеграции.[238] Развитие логистических путей, в особенности авиасообщения, морского транспорта и контейнерных перевозок, позволило существенно сократить транспортные расходы и время промежуточных стадий производства, что способствовало увеличению объемов и скорости международных торговых потоков, став одним из ключевых драйверов формирования и развития ГЦС.[239] Технологический прогресс, особенно в области информационно-коммуникационных технологий (ИКТ), позволил выстроить систему координации производственных процессов, распределенных между различными регионами мира, повысив эффективность управления глобальными цепочками.[240] При этом стоит выделить и антитетический эффект от развития технологий в рамках современного этапа т.н. индустрии 4.0. Цифровизация и автоматизация производственных процессов, чему способствует развитие искусственного интеллекта и робототехники, снижают необходимость компаний из развитых стран в использовании относительно более дешевого труда из развивающихся стран, что способствует решорингу производства.[241] Таким образом, формирование и последующее развитие ГЦС обусловлено рядом динамичных факторов, как традиционных,

---

[237] Sposi M., Yi K.-M., Zhang J. Trade integration, global value chains, and capital accumulation. London: Palgrave Macmillan, 2021. [Electronic resource]. URL: https://www.dallasfed.org/~/media/documents/institute/wpapers/2020/0404.pdf (дата обращения: 13.04.2026).

[238] Dallas M. P. “Governed” trade: global value chains, firms and the heterogeneity of trade in an era of fragmented production. Social Science Research Network, 2014. DOI: 10.2139/SSRN.2501823.

[239] United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific (UNESCAP). The impact of major technological advances and changes // Commercial development of regional ports as logistics centres. Report 2194. New York: United Nations, 2002. P. 5–17.

[240] Ponte S., Gereffi G., Raj-Reichert G. Introduction to the handbook on global value chains // Ponte S., Gereffi G., Raj-Reichert G. (eds.). Handbook on global value chains. Cheltenham: Edward Elgar, 2019. P. 1–27.

[241] Factors of Transformation of Global Value Chains. (2022). SŠA & Kanada: Èkonomika, Politika, Kul′tura, 11. https://doi.org/10.31857/s2686673022110049.

включая либерализацию торговли и снижение транспортных издержек, так и современных технологических тенденций.

Указанные выше факторы можно рассматривать как общие предпосылки появления ГЦС как феномена мировой экономики, в то время как для объяснения разной степени участия тех или иных стран в глобальные производственные цепочки требуется рассмотрения детерминантов вовлеченности в ГЦС и ГЦП.[242] Можно выделить несколько способов анализа позиционирования страны в рамках глобальных цепочек. Первый может предполагать определение степени участия страны в ГЦС через измерение доли внешней торговли, приходящейся на промежуточные товары и услуги, задействованные на разных этапах производства, проходящего через несколько стран. В качестве дополнительного измерения можно также рассматривать дистанцию, которую проходят товары и услуги страны, участвующие в ГЦС, до момента конечного потребления. В связи с этим в научном дискурсе фигурируют понятия «восходящая» и «нисходящая направленность» (англ. «upstreamness» и «downstreamness» соответственно).[243] Специализация на деятельности восходящей направленности характерна для стран, импортирующих относительно низкую долю и экспортирующих относительно высокую долю промежуточной продукции. Нисходящая направленность характеризуется высокой долей импорта и низкой долей экспорта промежуточной продукции. Иными словами, чем дальше в производственной цепочке страна расположена от конечного спроса, тем в большей степени она характеризуется восходящей направленностью в рамках ГЦС. К видам деятельности восходящей направленности можно отнести производство сырья, а также деятельность, связанная с НМА, в том числе НИОКР, разработка дизайна продукта и другие. Нисходящая направленность характерна, например, для обрабатывающей промышленности, а также постпродажного обслуживания.

---

[242] Van der Marel E. Positioning on the global value chain map: where do you want to be? ECIPE Occasional Paper. 2015. No. 01/2015. Brussels: European Centre for International Political Economy.
[243] Antràs P., Chor D., Fally T., Hillberry R. Measuring the upstreamness of production and trade flows // American Economic Review: Papers & Proceedings. 2012. Vol. 102, No. 3. P. 412–416.

Перечисленные методы оценки позиционирования используются в эмпирических исследованиях для определения значимости широкого спектра детерминантов вовлеченности стран в ГЦС. Так, регрессионный анализ показывает, что среди детерминантов, зависящих от структурных особенностей и факторной наделенности экономики, особо значимыми для определения степени участия страны в ГЦС являются величина и емкость рынка, человеческий капитал, а также качество институтов.[244] Величина рынка, измеряемая количеством населения, согласно исследованию, имеет отрицательную корреляцию с участием страны в ГЦС. Иными словами, чем более населена страна, тем меньше степень ее участия в торговле промежуточными продуктами (ceteris paribus). Данная закономерность объясняется тем, что в крупных экономиках значительная часть добавленной стоимости создается на внутреннем рынке. ВВП на душу населения также может рассматриваться как значимый фактор с точки зрения участия страны в ГЦС.

Некоторые исследования отмечают, что данная зависимость имеет U-образный вид: среди менее развитых и развивающихся стран наблюдается высокий уровень участия в ГЦС, который становится более умеренным по мере экономического роста, а затем после достижения определенного порогового значения снова возрастает.[245] Это можно объяснить тем, что страны с наиболее высокими показателями ВВП на душу населения, например Люксембург, специализируются на наиболее доходных видах деятельности в рамках производственных цепочек – финансовые услуги, постпродажное обслуживание, маркетинг и др. Страны с бóльшим количеством высококвалифицированных кадров и развитой социальной инфраструктурой при прочих равных в большей степени вовлечены в ГЦС. Согласно исследованию, стабильность и развитость национальных институтов, выраженная в соблюдении верховенства права, также положительно влияет на участие в глобальных производственных цепочках. Если

[244] Van der Marel E. Positioning on the global value chain map: where do you want to be? ECIPE Occasional Paper. 2015. No. 01/2015. Brussels: European Centre for International Political Economy.
[245] Lopez-Gonzalez J. Vertical specialization and new regionalism: PhD thesis. Brighton: University of Sussex, 2012.

же описанные детерминанты влияют на вовлеченность страны в ГЦС, то такие факторные показатели, как наделенность физическим капиталом и развитыми ИКТ-технологиями положительно влияют на дистанцию цепочек стоимости, увеличивая расстояние до конечного потребления, поскольку обладание такими преимуществами снижает относительные издержки и повышает эффективность контроля за производственным процессом в рамках вертикальной интеграции. Среди нефакторных детерминантов на участие в ГЦС существенное негативное влияние оказывают торговые и инвестиционные барьеры, а также рыночное регулирование.[246] В этой же категории рассматривается развитость логистической инфраструктуры, которая имеет положительную корреляцию с участием страны в цепочках поставок.[247] Данная модель оценки вовлеченности страны в ГЦС может быть актуализирована и расширена для применения в рамках анализа влияния внутреннего рынка на выстраивание цепочек стоимости внутри интеграционного объединения за счет включения в нее показателей конвергенции, а также учета особенностей движения ПИИ в рамках общего рынка.

Эффект от участия в глобальных производственных цепочках на экономику страны выходит за рамки очевидного увеличения объемов внешнеторговых потоков. Активная вовлеченность в ГЦС оказывает положительное воздействие на производительность факторов производства страны, что приводит к экономическому росту, а также влияет на рынок труда и смежные отрасли.[248] Повышение производительности происходит за счет углубления специализации, благодаря передаче на аутсорс задач с относительно более низкой эффективностью, что позволяет сконцентрироваться на более эффективных

[246] Takpara M. M., Djiogap C. F., Sawadogo B. Trade policy and African participation in global value chains: does trade facilitation matter? // Journal of Economic Integration. 2023. Vol. 38, No. 1. P. 59–92.
[247] Van der Marel E. Positioning on the global value chain map: where do you want to be? ECIPE Occasional Paper. 2015. No. 01/2015. Brussels: European Centre for International Political Economy.
[248] Jones L., Demirkaya M., Bethmann E. Global value chain analysis: concepts and approaches // Journal of International Commerce and Economics. April 2019. P. 1–29.

этапах,[249] за счет получения доступа к более конкурентоспособным альтернативам отечественным ресурсам в виде иностранных компонентов,[250] а также за счет трансфера знаний и технологий.[251] В исследованиях фигурируют следующие механизмы передачи технологий в рамках ГЦС: передача НМА от МНК на внутренний рынок (эффект диффузии), повышение качества технологических процессов за счет доступа к импортным продуктам промежуточных стадий (эффект доступности),[252] а также имитация и адаптация отечественными производителями бизнес-моделей, производственных процессов, маркетинговых и экспортных стратегий, применяемых иностранными участниками (демонстрационный эффект).[253]

Влияние участия в ГЦС на рынок труда отличается для стран с разным уровнем экономического развития.[254] С одной стороны, для развитых экономик участие в глобальных производственных цепочках зачастую осуществляется за счет переноса за рубеж этапов, требующих низкоквалифицированного труда, что приводит к росту спроса на высококвалифицированный труд и, как следствие,

---

[249] Grossman G. M., Rossi-Hansberg E. The rise of offshoring: it's not wine for cloth anymore // The new economic geography: effects and policy implications. Proceedings of the Federal Reserve Bank of Kansas City. Kansas City, 2006. P. 59–102.

[250] Sturgeon T. J., Memedović O. Mapping global value chains: intermediate goods trade and structural change in the world economy. UNIDO Development Policy and Strategic Research Branch Working Paper 05/2010. Vienna: United Nations Industrial Development Organization, 2010. [Electronic resource]. URL: https://www.unido.org/api/opentext/documents/download/9928658/unido-file-9928658 (дата обращения: 13.04.2026).

[251] Criscuolo C., Timmis J., Johnstone N. The relationship between global value chains and productivity. Background paper prepared for the 2016 OECD Global Forum on Productivity, Lisbon. [Electronic resource]. URL: http://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/Draft_Paper_Relationship_Between_GVCs_and_Productivity_Final_v12.pdf (дата обращения: 13.04.2026).

[252] Bas M., Strauss-Kahn V. Input-trade liberalization, export prices and quality upgrading // Journal of International Economics. 2015. Vol. 95, No. 2. P. 250–262. DOI: 10.1016/j.jinteco.2014.12.005.

[253] Taglioni D., Winkler D. Making global value chains work for development. (Trade and Development series). Washington, DC: World Bank, 2016. [Electronic resource]. URL: http://www.worldbank.org/en/topic/trade/publication/book-making-global-value-chains-work-for-development (дата обращения: 13.04.2026).

[254] Jones L., Demirkaya M., Bethmann E. Global value chain analysis: concepts and approaches // Journal of International Commerce and Economics. April 2019. P. 1–29.

росту дифференциации заработных плат на внутреннем рынке.[255] Влияние вовлеченности в ГЦС на совокупный спрос на услуги труда остается дискуссионным вопросом. Эффект замещения, вызываемый переносом производственных процессов за рубеж, приводит к сокращению совокупного спроса на труд.[256] Эффект специализации также проявляется в сокращении спроса на услуги труда ввиду роста производительности. Эффект масштаба, выраженный в снижении цен и росте спроса на производимую продукцию за счет повышения производительности, наоборот, приводит к росту совокупного спроса на труд.[257] Итоговое влияние интернационализации производственных процессов на рынок труда зависит от значимости каждого из указанных факторов в рассматриваемой экономике. При этом эмпирические исследования показывают, что участие развитой страны в ГЦС приводит к снижению занятости в секторах обрабатывающей промышленности и росту занятости в сфере услуг.[258] С другой стороны, для развития рынков труда развивающихся стран, вовлеченных в ГЦС, характерны следующие эффекты: МНК, переносящие свою деятельность в регионы с более дешевым трудом, предъявляют спрос на местную квалифицированную рабочую силу (эффект спроса); МНК осуществляют трансфер технологий и знаний, что приводит к повышению квалификации местной рабочей силы (эффект трансфера экспертизы); работники, прошедшие обучение и повышение квалификации в МНК, при переходе на работу в отечественные предприятия повышают их производительность (эффект

[255] Farole T., Hollweg C., Winkler D. Trade in global value chains: an assessment of labor market implications. World Bank Working Paper. 2018. No. 30249. [Electronic resource]. URL: http://hdl.handle.net/10986/30249 (дата обращения: 12.04.2026).
[256] Amiti M., Wei S.-J. Service offshoring and productivity: evidence from the US // World Economy. 2009. Vol. 32, No. 2. P. 203–220. DOI: 10.1111/j.1467-9701.2008.01149.x.
[257] Farole T., Hollweg C., Winkler D. Trade in global value chains: an assessment of labor market implications. World Bank Working Paper. 2018. No. 30249. [Electronic resource]. URL: http://hdl.handle.net/10986/30249 (дата обращения: 12.04.2026).
[258] Wang Z., Wei S.-J., Yu X., Zhu K. Re-examining the effects of trading with China on local labor markets: a supply chain perspective. NBER Working Paper No. 24886. 2018. [Electronic resource]. URL: https://www.nber.org/papers/w24886 (дата обращения: 13.04.2026).

перелива).[259] Положительное влияние участия в ГЦС на рынок труда, согласно эмпирическим исследованиям, сильнее выражено для стран с наибольшим избытком рабочей силы и наиболее низкими зарплатами.[260] По мере модернизации экономики заработные платы сохраняют тенденцию к повышению, в то время как спрос на услуги труда может начать сокращаться.[261]

Таким образом, влияние ГЦС на экономику страны, как и детерминанты ее участия в глобальных производственных цепочках, зависит от широкого спектра факторов, в числе которых уровень социально-экономического развития, положение в международном разделении труда и специализации, качество институтов и человеческого капитала и другие предпосылки. Комплексный анализ описанных факторов и их вклада в позиционирование страны в рамках ГЦС должен учитываться при разработке конкурентной стратегии государств по повышению своей конкурентоспособности в условиях изменения характера глобализационных процессов.

1.3.2. Региональные цепочки стоимости как современный феномен международного разделения труда

Текущее понимание участия отдельных регионов в глобальных цепочках стоимости основывается на относительно небольшом количестве эмпирических исследований. Это можно рассматривать в качестве причины отсутствия единого методологического подхода к определению и анализу региональных цепочек стоимости (РЦС) как самостоятельного феномена в рамках международной фрагментации производственных процессов. Обзор изысканий по данной тематике показал, что часть исследователей определяют РЦС как проекцию глобальных цепочек стоимости, сформированную в пределах одной

---

[259] Taglioni D., Winkler D. Making global value chains work for development. (Trade and Development series). Washington, DC: World Bank, 2016. [Electronic resource]. URL: http://www.worldbank.org/en/topic/trade/publication/book-making-global-value-chains-work-for-development (дата обращения: 13.04.2026).

[260] Farole T. Do global value chains create jobs? // IZA World of Labor. 2016. No. 291. [Electronic resource]. URL: https://wol.iza.org/articles/do-global-value-chains-create-jobs/long (дата обращения: 13.04.2026).

[261] Ibid.

географической территории,[262] что не позволяет выявить критерии и признаки региональных цепочек стоимости, которые бы позволили провести четкое разграничение между этим понятием и ГЦС. Некоторые авторы и вовсе опускают определение РЦС,[263] используя при этом данный термин в своих эмпирических исследованиях, что в еще большей степени размывает его понимание и затрудняет выработку единого теоретико-методологического подхода.

Наиболее исчерпывающим, на наш взгляд, является определение, сформулированное в отчете Венского института международных экономических исследований. Работа, посвященная детальному анализу торговли в рамках цепочек добавленной стоимости в Европейском союзе и ее сравнению с торговлей внутри других регионов и торговых блоках, определяет т. н. европейские цепочки стоимости (англ. European value chains) как ситуацию, при которой два и более члена ЕС совместно участвуют в производстве продукции, экспортируемой в третьи страны или же потребляемой внутри блока.[264] На основе данного подхода и распространенной классификации участников глобальных цепочек стоимости[265] методом индукции можно определить РЦС следующим образом: РЦС – это производственный процесс, в котором страна-источник добавленной стоимости и партнеры по производству, независимо от их количества, являются членами одного региона. Под регионом в данной формулировке может пониматься как территориальный (географическая общность), так и институциональных признак (например, принадлежность к одной интеграционной группировке). При этом принадлежность страны конечного потребления продукции к региону не является определяющим признаком РЦС. Таким образом, все этапы производственной цепи

---

[262] Gao J., Zhao Y., Jia R. RCEP regional value chain construction and global value chain position enhancement: a measurement analysis based on regional value chains // Economia e Politica Industriale: Journal of Industrial and Business Economics. 2025. Vol. 52, No. 1. P. 27–58.

[263] Yu L., Sun Y., Liu X., Wang T. Does regional value chain participation affect global value chain positions? Evidence from China // Economic Research – Ekonomska Istraživanja. 2023. Vol. 36, No. 2. Article 2108474. DOI: 10.1080/1331677X.2022.2108474.

[264] Stöllinger R., Hanzl-Weiss D., Leitner S., Stehrer R. Global and regional value chains: how important, how different? // wiiw Research Report. 2025. No. 427. Vienna: The Vienna Institute for International Economic Studies.

[265] Wang Z., Wei S.-J., Zhu K. Quantifying international production sharing at the bilateral and sector level. NBER Working Paper No. 19677. 2013.

должны быть расположены в странах региона, чтобы считаться РЦС, что отличается от подхода некоторых исследователей, которые концентрируются на двусторонних отношениях между страной-источником добавленной стоимости и ее соседом в рамке цепочек поставок, не учитывая возможность добавленной стоимости проходить через страны, не входящих в состав региона, но участвующие в промежуточном производстве, прежде чем попасть в страну конечного потребления.[266]

Исследование региональных цепочек поставок и создания стоимости во многом основывается на тех же методах, которые применяются для анализа ГЦС: использование Input-Output таблиц и таможенной статистики для оценки торговли в добавленной стоимости (TiVA), анализ позиционирования страны в рамках производственной цепочки (описанные ранее восходящая и нисходящая направленности). При этом рассмотрение РЦС как самостоятельного феномена предполагает применение дополнительных инструментов для учета региональной составляющей данного понятия. Если же фокусом изучения ГЦС в рамках макроэкономического подхода являются страны-участницы производственных цепей, их вклад в создание добавленной стоимости, положение в рамках цепочки, а также влияние участия в ГЦС на их экономическое развитие, то в рамках анализа РЦС акцент делается на исследовании региона создания добавленной стоимости, возможностей повышения его конкурентоспособности, снижения внутри- и межрегионального неравенства и повышения региональной устойчивости. Данный подход предполагает более существенное использование инструментов компаративного анализа, сравнение регионов мировой экономики с точки зрения эффективности выстраиваемых ими производственных процессов и использования преимуществ фрагментации производства для повышения собственной конкурентоспособности и углубления участия региона в

[266] Baldwin R., Lopez-Gonzalez J. Supply-chain trade: a portrait of global patterns and several testable hypotheses. NBER Working Paper No. 18957. 2013.

международном разделении труда.[267] Более того, одним из основных факторов регионализация цепочек поставок является концентрация производства в рамках определенных географических зон и использование преимуществ территориальной близости, что повышает актуальность кластерного анализа.[268] Аллокация производственных процессов в рамках РЦС также поднимает вопрос о предпосылках выстраивания конфигурации цепочек в пределах одного региона, что помимо факторных условий может объясняться также особенностями институциональной среды.[269] Даная гипотеза подталкивает к более существенному применению инструментария институционального анализа по сравнению с исследованием ГЦС. Перечисленные выше инструменты анализа могут составить методологическую основу исследования региональных цепочек стоимости, которая также может быть расширена за счет методов изучения специфических аспектов создания и функционирования РЦС. При этом стоит подчеркнуть, что, несмотря на выявленные теоретико-методологические отличия РЦС от ГЦС, региональные и глобальные производственные цепочки являются взаимодополняющими феноменами глобальной экономики,[270] поэтому рассмотрение их в отрыве друг от друга как может привести к неполному пониманию механизмов их формирования, функционирования и эволюции.

Синтез ранних подходов к определению участия страны в ГЦС и оценки торговли в добавленной стоимости позволил сформулировать метод декомпозиции экспорта, обладающий высокой применимостью для анализа как ГЦС, так и РЦС. Методика предполагает разделение валового экспорта страны или региона на такие составляющие, как внутренняя добавленная стоимость (DVA – англ.

---

[267] Bolea L., Duarte R., Hewings G. J. D., Jiménez S., Sánchez-Chóliz J. The role of regions in global value chains: an analysis for the European Union // Papers in Regional Science. 2022. Vol. 101, No. 4. P. 771–794. DOI: 10.1111/pirs.12674.

[268] Elbert R., Schönberger R. Logistics clusters: how regional value chains speed up global supply chains // Reiner G. (ed.). Rapid modelling for increasing competitiveness. London: Springer, 2009. DOI: 10.1007/978-1-84882-748-6_19.

[269] Dollar D., Ge Y., Yu X. Institutions and participation in global value chains. Global Value Chain Development Report background paper. Washington, DC: World Bank, 2016.

[270] Bolea L., Duarte R., Hewings G. J. D., Jiménez S., Sánchez-Chóliz J. The role of regions in global value chains: an analysis for the European Union // Papers in Regional Science. 2022. Vol. 101, No. 4. P. 771–794. DOI: 10.1111/pirs.12674.

Domestic value added), иностранная добавленная стоимость (FVA – англ. Foreign value added), реимпорт и двойной счет.[271] Внутренняя добавленная стоимость, в свою очередь, может быть декомпозирована на: экспортируемую добавленную стоимость – добавленная стоимость, созданная страной или регионом и экспортированная с целью конечного потребления, то есть не предполагающая прохождение между несколькими этапами производства и не считающаяся участием в ГЦС; реэкспорт внутренней добавленной стоимости в форме конечного потребления и промежуточной продукции – экспорт добавленной стоимости страны/региона в третьи страны, реэкспортирующие ее после дополнительного этапа создания стоимости; реимпорт – добавленная стоимость, экспортированная регионом происхождения и реэкспортированная обратно после дополнительной обработки. Только такие компоненты экспорта, как реэкспорт внутренней добавленной стоимости в форме конечного потребления и промежуточной продукции и реимпорт, составляют т. н. реэкспортируемую внутреннюю добавленную стоимость и расцениваются как прямое участие страны или региона в глобальных цепочках стоимости. В этом случае обратное участие в ГЦС будет приравниваться к величине иностранной добавленной стоимости. Данный подход существенно расширил модель прямого-обратного участия в ГЦС, который строился на допущениях, что весь импорт поступает из-за границы, то есть не учитывается реимпорт добавленной стоимости, и используется в равной степени как для конечного потребления, так и для создания добавленной стоимости и последующего экспорта.[272] Изучение двойного счета в рамках модели также позволяет учесть добавленную стоимость, которая в условиях глобализации мирового производства может неоднократно пересекать границу рассматриваемой страны. Разделение внутренней добавленной стоимости на аналитические компоненты позволяет сделать более обоснованные выводы об участии страны в цепочках создания стоимости и ее специализации в рамках разделения труда.

---

[271] Koopman R., Wang Z., Wei S.-J. Tracing value-added and double counting in gross exports // American Economic Review. 2014. Vol. 104, No. 2. P. 459–494.

[272] Hummels D., Ishii J., Yi K.-M. The nature and growth of vertical specialization in world trade // Journal of International Economics. 2001. Vol. 54, No. 1. P. 75–96.

Интересным с точки зрения анализа РЦС видится подход т. н. «динамической региональной улыбающейся кривой» (англ. Dynamic regional smile curve), предложенный исследователями Миланского технического университета Р. Делисанти и Р. Капелло.[273] Авторы подхода применили разработанную С. Ши улыбающуюся кривую (англ. smile curve), графическое изображение изменения добавленной стоимости на каждом из этапов производства – от разработки концепции, дизайна, производства до сбыта и постпродажного обслуживания, для анализа влияния участия европейских регионов в цепочках стоимости на их экономический рост.[274] В рамках подхода исследователи предложили классификацию регионов в зависимости от их роли в цепочках поставок: ресурсные регионы (primary resources regions), специализирующиеся на экспорте природных ресурсов, используемых в производстве (преимущественно энергоносителей); регионы-фабрики (factory regions), занятые преимущественно в производстве; регионы штаб-квартиры (Headquarters regions), специализирующиеся на управленческих процессах производства, а также на НИОКР, маркетинге и постпродажном обслуживании; прочие регионы без ярко выраженной специализации в рамках ГЦС.[275] Использованный в модели эконометрический анализ показал, что наибольший вклад в создание добавленной стоимости в рамках цепи вносят регионы на концах кривой – ресурсные регионы и штаб-квартиры (в случае Европейского союза – регионы юга Франции и юга и центра Германии, Нидерланды, западные районы Польши), а наименьший вклад – регионы-фабрики (Португалия, Венгрия, страны Балтии). Вклад в создание добавленной стоимости также имеет положительную корреляцию с темпами экономического роста, что позволило объяснить связь между положением регионов на различных стадиях цепочки создания стоимости и ростом

[273] Capello R., Dellisanti R. Smile-and-go: regional performance through global value chains in Europe // Papers in Regional Science. 2024. Vol. 103. Article 100018. DOI: 10.1016/j.pirs.2024.100018.

[274] Baldwin R., Ito T. The smile curve: evolving sources of value added in manufacturing // Canadian Journal of Economics / Revue canadienne d’économique. 2021. Vol. 54, No. 4. P. 1842–1880.

[275] Capello R., Dellisanti R. Smile-and-go: regional performance through global value chains in Europe // Papers in Regional Science. 2024. Vol. 103. Article 100018. DOI: 10.1016/j.pirs.2024.100018.

неравенства распределения доходов. Модель динамической региональной улыбающейся кривой, которая учитывает метод декомпозиции валового экспорта, описанный выше, имеет высокий потенциал расширения и включения в спецификацию большего числа переменных, в том числе для анализа влияния прямых иностранных инвестиций на формирование и развитие региональных цепочек стоимости.

Эффекты от участия в РЦС как частном случае ГЦС на страны-участницы цепочек рассматривается в ряде эмпирических исследований. Стоит отметить, что основная часть работ посвящена анализу практик регионализации в развивающихся регионах (преимущественно, Юго-Восточной и Восточной Азии, Африки и Латинской Америки), что свидетельствует о наличии пробелов в изучении данной проблематики. Так, в рамках сформированных РЦС на базе Всестороннего регионального экономического партнерства (ВРЭП) был зафиксирован рост внутрирегиональной торговли с более высокими темпами роста торговли промежуточными товарами, что свидетельствует об углублении специализации стран-участниц мегарегиональной зоны свободной торговли.[276] Причем наибольший рост был зафиксирован в автомобильной, текстильной, пищевой и фармацевтической отраслях промышленности. Опережающий рост внутрирегиональной торговли промежуточными товарами по сравнению с торговлей с третьими странами был отмечен и в ряде других исследований.[277] Также отмечается положительное влияние участия в РЦС на развитие вертикальной специализации страны и усложнение самих внутрирегиональны производственных цепочек.[278] Кроме того, участие в РЦС может рассматриваться как инструмент улучшения позиций страны в рамках глобальных производственных цепочек за счет концентрации на этапах с созданием

[276] Sun K., Xiao H., Jia Z., Tang B. Estimating the effects of regional value chains of the RCEP in a GVC-CGE model // Journal of Asian Economics. 2023. DOI: 10.1016/j.asieco.2023.101647.
[277] Cheng D., Wang J., Xiao Z. Free trade agreements partnership and value chain linkages: evidence from China // World Economy. 2022. Vol. 45, No. 8. P. 2532–2559. DOI: 10.1111/twec.13243.
[278] Fan Z., Peng S., Hu W.-C. How does the Regional Comprehensive Economic Partnership affect the restructuring of global value chains? // China & World Economy. 2023. Vol. 31, No. 3. P. 140–172. DOI: 10.1111/cwe.12488.

наибольшей добавленной стоимости, например, в рамках наукоемких отраслей.[279] В целом эмпирические исследования отмечают положительное влияние от участия страны в РЦС на ее конкурентоспособность за счет повышения мобильности рабочей силы и капитала,[280] а также развития местного производства и создания квалифицированных рабочих мест.[281] Поскольку мы рассматриваем региональные и глобальные цепочки стоимости как взаимодополняющие, а не обособленные понятия, тезис о том, что участие страны в РЦС приводит к более активному участию в ГЦС, на наш взгляд, является тавтологическим. Более корректно в этой связи будет рассматривать гипотезу, что предпосылки формирования устойчивых производственных связей в рамках одного региона способствуют повышению конкурентоспособности стран региона и углублению их специализации в рамках международного разделения труда, что в свою очередь приводит к более активному участию в ГЦС.

1.3.3. Роль ПИИ в формировании и развитии цепочек создания стоимости

Ранние теории торговли не устанавливали прямой связи между прямыми инвестициями и торговлей в силу предположения о низкой мобильности факторов производства (или отсутствии таковой) на международном уровне.[282] В период зарождения и активного развития научной мысли о природе МНК поднимался вопрос о взаимозаменяемости и комплементарности ПИИ и экспорта. Так, в 1950-х гг. высказывалось предположение о полной взаимозаменяемости двух этих форм международных экономических отношений.[283] Однако в данном подходе делалось допущение об идентичности производственных функций капитала и торговли, что

[279] Yu L., Sun Y., Liu X., Wang T. Does regional value chain participation affect global value chain positions? Evidence from China // Economic Research – Ekonomska Istraživanja. 2023. Vol. 36, No. 2. Article 2108474. DOI: 10.1080/1331677X.2022.2108474.

[280] Park C.-Y. ASEAN economic integration: addressing challenges and embracing opportunities // Asian Economic Policy Review. 2024. Vol. 19. P. 172–193. DOI: 10.1111/aepr.12462.

[281] Why regional value chains matter for Africa's recovery // Africa's development dynamics 2022: regional value chains for a sustainable recovery. Paris: OECD Publishing, 2022. DOI: 10.1787/2e3b97fd-en.

[282] Qiang C. Z., Liu Y., Steenbergen V. An investment perspective on global value chains. World Bank, 2021. P. 32–61. [Electronic resource]. URL: http://hdl.handle.net/10986/35526 (дата обращения: 13.04.2026).

[283] Mundell R. A. International trade and factor mobility // American Economic Review. 1957. Vol. 47, No. 3. P. 321–335.

связывает его с теорией Хекшера-Олина-Самуэльсона. Позднее утверждалось о комплементарности ПИИ и торговых потоков при условии дифференциации производственных функций стран-партнеров.[284,285] Рассмотренная ранее концепция комплементарных сравнительных преимуществ, предложенная Кодзимой, предусматривала, что ПИИ могут дополнять торговлю благодаря расширению производственных возможностей и повышению производительности страны-реципиента прямых инвестиций благодаря трансферу технологий, управленческих практик и прочих НМА.[286] Описанные подходы основаны на чрезмерном упрощении понимания природы ПИИ и ряде ограничительных допущений, поскольку рассматривали модель двух стран с однородными факторами производства, что мало применимо для анализа глобальных и региональных цепочек стоимости.

В более современных изысканиях исследователи, отталкиваясь от микроэкономического подхода теории гетерогенных фирм Мелица и модели Хелпмана-Мелица-Йипла, указывали на взаимозависимость между принимаемыми фирмами решениями об интернализации производства посредством прямых инвестиций и экспортно-импортной деятельности, что, согласно выводам ряда авторов, объясняет более интенсивное участие МНК в ГЦС, чем фирм не осуществляющих ПИИ.[287] Математическое моделирование, примененное исследователями в рамках гравитационной модели, зафиксировало положительную связь между участием страны в глобальных цепочках поставок и движением предпринимательского капитала.[288] При этом в некоторых работах

---

[284] Schmitz A., Helmberger P. Factor mobility and international trade: the case of complementarity // American Economic Review. 1970. Vol. 60, No. 4. P. 761–767.

[285] Purvis D. D. Technology, trade and factor mobility // The Economic Journal. 1972. Vol. 82, No. 327. P. 991–999.

[286] Kojima K. International trade and foreign investment: substitutes or complements // Hitotsubashi Journal of Economics. 1975. Vol. 16, No. 1. P. 1–12.

[287] Bernard A. B., Jensen J. B., Redding S. J., Schott P. K. Global firms // Journal of Economic Literature. 2018. Vol. 56, No. 2. P. 565–619.

[288] Buelens C., Tirpák M. Reading the footprints: how foreign investors shape countries' participation in global value chains // Comparative Economic Studies. 2017. Vol. 59, No. 4. P. 561–584.;
Martínez-Galán E., Fontoura M. P. Global value chains and inward foreign direct investment in the 2000s // World Economy. 2019. Vol. 42, No. 1. P. 175–196.

подчеркивается гетерогенность воздействия ПИИ на ГЦС, объясняемая страновыми и региональными особенностями и спецификой различных этапов глобальных производственных процессов.[289] Применение гравитационной модели может быть полезно при анализе взаимозависимостей между ПИИ и региональными цепочками стоимости в рамках внутреннего рынка интеграционных объединений.

Особое внимание заслуживают исследования с применением метода сетевого анализа (англ. network analysis). Данный подход предполагает рассмотрение взаимосвязей между различными элементами системы, представленной в виде узлов (субъектов взаимодействия) и ребер (предметов взаимодействия), что позволяет выявить зависимости и структурные особенности системы.[290] В сетевой модели, применяемой в ряде исследований, посвященных анализу взаимозависимостей между ПИИ и цепочками стоимости, узлами выступают страны-участницы международных экономических отношений, ребрами – потоки прямых инвестиций и прямое и обратное участие в ГЦС, выраженное в экспорте и импорте промежуточной продукции. Модель определяет т. н. «центральность» (англ. centrality) или же встроенность страны в сети потоков добавленной стоимости и капитала. Оценке подвергается взаимное влияние ПИИ и участия в ГЦС и РЦС с учетом эндогенности двух этих феноменов и влияния акторов второго порядка на центральность страны. В исследовании взаимодействия ПИИ и ГЦС с применением подхода сетевого анализа, проведенном Венским институтом международных экономических исследований, установлено положительное односторонне влияние участия страны в ПИИ на ее вовлеченность в глобальных цепочки стоимости, при этом эконометрическая модель не зафиксировала устойчивое воздействие участия в ГЦС на участие в

[289] Adarov A., Stehrer R. Implications of foreign direct investment, capital formation and its structure for global value chains // The World Economy. 2021. Forthcoming.
[290] Wellman B. Network analysis: some basic principles // Sociological Theory. 1983. Vol. 1. P. 155–200.

сетях прямых инвестиций.[291] Среди факторов, оказывающих положительное влияние на привлечение ПИИ, особенно выделено наличие налоговых льгот для инвесторов, отрицательное влияние – регулирование инвестиций. На вовлеченность страны в ГЦС, согласно исследованию, положительное влияние оказывает устойчивость институтов и политическая стабильность, а также высокая производительность страны. Размер экономики, выраженный в объеме ВВП, стал общим факторов, оказывающим положительное влияние на центральность страны как в сетях ПИИ, так и ГЦС, а наличие сырьевой зависимости, напротив, оказывает сдерживающее воздействие на оба рассматриваемых показателя. Кроме того, модель зафиксировала, что обе сети имеют ярко выраженную структуру «ядро – периферия», выраженная в высокой степени неравномерности в распределении потоков ПИИ и добавленной стоимости между странами мировой экономики.[292] Так, роль глобального хаба ПИИ и ГЦС играют США, региональных хабов – Германия в Европе и Китай в Азии. Исследование также подчеркивает необходимость учета так называемых «фантомных» ПИИ, направляемых в экономические зоны с особым налоговым режимом (т. н. налоговые гавани) и не участвующие в производственных процессах МНК, например, Люксембург, Нидерланды, Ирландия и другие офшоропроводящие страны.[293]

Согласно исследованию Группы Всемирного Банка, страны с относительно высокой долей добавленной стоимости, создаваемой в обрабатывающей промышленности (более 20% от ВВП) более активно участвуют в производственных цепочках и играют более значимую (более «центральную») роль в ГЦС, чем в сетях ПИИ. Развитые экономики данной категории (Германия, Япония и др.) специализируются на участии в ГЦС преимущественно через инновации и наукоемкие отрасли, развивающиеся (страны ЮВА) – через

[291] Adarov A. Interactions between global value chains and foreign direct investment: a network approach // wiiw Working Papers. 2021. No. 204. The Vienna Institute for International Economic Studies.
[292] Ibid.
[293] Damgaard J., Elkjaer T., Johannesen N. What is real and what is not in the global FDI network? // Journal of International Money and Finance. 2024. Vol. 140.

трудоемкие.[294] В то же время страны с низкой долей добавленной стоимостью в обрабатывающей промышленности (менее 12% ВВП) более центральны в сетях ПИИ, чем ГЦС. Для развитых стран, принадлежащих к данной группе (например, США, Великобритания), это объясняется деиндустриализацией экономики, офшоризацией промышленного производства в страны с более дешевой рабочей силой и специализацией на верхних звеньях цепочек создания стоимости – преимущественно финансовых услугах. Принадлежность развивающихся стран к данной категории (Азербайджан, Египет и другие) обоснована ограниченным участием в ГЦС ввиду слабой промышленной базы и активным участием в сетях ПИИ, направленных в непроизводственные (ресурсные) сектора экономики. Низкую степень участия как в ГЦС, так и в сетях ПИИ, характерную преимущественно для наименее развитых стран, модель объясняет низким уровнем развития институциональной среды и инфраструктуры, политической нестабильностью и отсутствием специализации в международном разделении труда.[295]

Эмпирические исследования определяют ряд взаимоусиливающих факторов между прямыми иностранным инвестициями и глобальными цепочками стоимости. Так, утверждается, что участие в ГЦС через торговлю промежуточной продукцией стимулирует потоки ПИИ благодаря снижению невозвратных издержек входа на национальные рынки за счет накопления информации о рыночной среде и укрепления взаимного доверия между торговыми партнерами.[296] Прямые инвестиции стимулируют участие страны в ГЦС благодаря эффекту «переливания» (англ. spillover effect) технологий, знаний и ресурсов через ПИИ, которые приводят к повышению конкурентоспособности фирм страны-реципиента инвестиций и, как следствие, более активному участию в

[294] Qiang C. Z., Liu Y., Steenbergen V. An investment perspective on global value chains. Washington, DC: World Bank, 2021. P. 32–61.
[295] Ibid.
[296] Kathuria S., Yatawara R. A. Regional investment pioneers in South Asia: the payoff of knowing your neighbors. Washington, DC: World Bank Group, 2020.

международном разделении труда.[297] Кроме того, ПИИ зачастую формируют производственный кластер поддерживающих компаний, создавая в стране-реципиенте новые звенья производственной цепи, что способствует встраиванию в ГЦС. Кластеризация, в свою очередь, приводит к «стадному эффект» - прочие МНК увеличивают свои ПИИ в страну, стремясь быть ближе к звеньям цепи, проходящим через образованный кластер.[298] Исследования также выделяют эффект «блокировки» (англ. lock-in effect): МНК, чье сотрудничество с местными фирмами предполагает вложения в специфические активы, не желая нести дополнительные издержки, оказываются в ситуации т. н. «липких отношений», углубляя сотрудничество и усиливая агломерационный эффект.[299] При этом отмечается, что ПИИ могут по-разному влиять на различные формы участия в глобальных производственных цепочках, усиливая обратное и ослабляя прямое участие страны-реципиента инвестиций в ГЦС.[300] Таким образом, ПИИ способствуют переходу страны-реципиента на более совершенную ступень специализации с более высокой добавленной стоимостью, что, во-первых, приводит к более высоким темпам экономического роста и, во-вторых, способствует более активному участию стран как в региональных, так и в глобальных цепочках стоимости за счет повышения конкурентоспособности в рамках международного разделения труда.[301]

Подводя итог данного раздела, можно констатировать, что ПИИ в современных условиях действуют как канал интеграции страны или региона в цепочки создания стоимости. При этом чем более страна встроена в региональные

---

[297] Zamani Z., Tayebi S. K. Spillover effects of trade and foreign direct investment on economic growth: an implication for sustainable development // Environment, Development and Sustainability. 2022. Vol. 24, No. 3. P. 3967–3981.

[298] Baldwin R., Venables A. J. Relocating the value chain: off-shoring and agglomeration in the global economy // CEPR Discussion Paper. 2010. No. 8163.

[299] Qiang C. Z., Liu Y., Steenbergen V. An investment perspective on global value chains. Washington, DC: World Bank, 2021. P. 32–61.

[300] World Bank. World development report 2020: trading for development in the age of global value chains. Washington, DC: World Bank, 2020.

[301] European Commission. Directorate-General for Regional and Urban Policy; Comotti S., Crescenzi R., Iammarino S. Foreign direct investment, global value chains and regional economic development in Europe: final report. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2020. [Electronic resource] URL: https://data.europa.eu/doi/10.2776/086010 (дата обращения: 13.04.2026).

инвестиционные и производственные сети, тем легче ей перейти на уровень глобальных цепочек создания стоимости. Учитывая значимость участия в РЦС и ГЦС, особую актуальность приобретают вопросы совершенствования регулирования инвестиционной политики в целях повышения конкурентоспособности и углубления специализации страны и региона в рамках фрагментации производственных процессов.

Выводы к главе 1

1. Проведен критический обзор теоретических воззрений на природу и детерминанты ПИИ. Несмотря на широкий спектр подходов к объяснению различных аспектов деятельности МНК, на данный момент нельзя говорить о существовании универсальной теории ПИИ, которая бы одновременно имела под собой крепкий теоретический фундамент, обладала бы эмпирической обоснованностью, а также отличалась бы высокой степенью практической применимости для прогнозирования направления и объемов движения прямых инвестиций. В том числе эклектическая модель OLI Даннинга, рассматриваемая в качестве одной из наиболее проработанных концепций транснационализации, имеет ряд существенных ограничений и нуждается в актуализации. Также был выявлен ряд перспективных направлений развития исследований ПИИ, в числе которых исследование глобальных цепочек стоимости, более глубокий анализ институциональный подхода и его интеграцию в существующие концепции, учет геополитических факторов, что становится особенно актуально в рамках тренда геоэкономической фрагментации, а также учет влияния цифровизации, проблемы устойчивого развития и прочих актуальных вопросов мировой экономики.

2. Рассмотрены подходы к определению влияния экономической интеграции на динамику внутрирегиональных ПИИ. Разные стадии интеграции (зона свободной торговли, таможенный союз, общий рынок, экономический и валютный союз) оказывают различное воздействие на движение трансграничных инвестиций. При этом возникает необходимость в дифференциации стратегий

компаний по типу ПИИ (рынко-, ресурсоориентированных, а также ориентированных на повышение эффективности) и учете региональных особенностей, включая уровень экономической зрелости и степень участия в глобальных цепочках.

3. Особенности движения ПИИ на внутреннем рынке интеграционных объединений заключаются в трансформации инвестиционных детерминантов под воздействием углубления экономической интеграции. Эффект снижения барьеров и унификации правил способствует активации внутрирегиональных потоков капитала, особенно в условиях институциональной конвергенции, общего регулирования и масштабируемости рынков.

4. Проанализировано взаимное влияние ПИИ и региональных цепочек стоимости. ПИИ в современных условиях действуют как канал интеграции страны или региона в цепочки создания стоимости. При этом чем более страна встроена в региональные инвестиционные и производственные сети, тем легче ей перейти на уровень глобальных цепочек создания стоимости. Учитывая значимость участия в РЦС и ГЦС, особую актуальность приобретают вопросы совершенствования регулирования инвестиционной и промышленной политики в целях повышения конкурентоспособности и углубления специализации страны и региона в рамках фрагментации производственных процессов.

ГЛАВА 2. ЭВОЛЮЦИЯ И СОВРЕМЕННАЯ КОНФИГУРАЦИЯ ПОТОКОВ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ ЕС

В данной главе анализируются конфигурация движения прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке Европейского союза с учетом особенностей европейской интеграции на современном этапе ее развития. В первом параграфе анализируется современное положение ЕС в целом и государств-членов в частности в международном движении капитала. Во втором параграфе рассматриваются различные взгляды на предпосылки и причины экономической интеграции в Европе с акцентом на либерализацию движения капитала в рамках единого рынка. Особое внимание уделяется оценке вопроса свободы движения капитала в основополагающих документах европейского строительства, преимущественно анализу правовых основ Общего рынка ЕС. Исследование данного вопроса также предполагает сопоставление подходов к либерализации движения капитала с основными теоретическими концепциями экономической интеграции. Наконец, в третьем параграфе рассматриваются особенности движения ПИИ на внутреннем рынке Европейского союза с целью выявления закономерностей в страновом, отраслевом и прочих разрезах. Особое внимание уделяется оценке изменения конфигурации потоков ПИИ на внутреннем рынке ЕС на новейшем этапе – в период активной трансформации мировой экономики.

2.1. Современное положение Европейского союза в международном движении капитала

В данной части работы рассматривается положение Европейского союза в целом в международном движении капитала, включая прямые, портфельные и прочие инвестиции. Особое внимание уделяется участию стран ЕС в движении прямых иностранных инвестиций. Анализируется инвестиционная позиция ЕС с точки зрения входящих ПИИ и исходящих (далее - ПЗИ), основные доноры и реципиенты капитала среди стран ЕС, ключевые инвестиционные партнеры,

отраслевая структура потоков ПИИ в и из ЕС. Кроме того, рассматриваются основные проблемы и причины изменения положения Европейского союза в международном движении капитала.

Рассмотрим степень вовлеченности стран Европейского союза в международное движение капитала. По данным Евростата за 2024 г., ЕС имеет положительное сальдо платежного баланса, профицит по которому составил 493 млрд евро. Инвестиционная позиция стран ЕС также имела положительное значение и составила 945 млрд евро. Данные по финансовому счету (инвестиционной позиции) ЕС представлены в таблице ниже (Таблица 2.1.1)

Таблица 2.1.1 – Инвестиционная позиция ЕС, трлн евро, 2024 г.

	Активы	**Обязательства**	**Сальдо**
Прямые инвестиции	12,2	10,0	2,2
Портфельные инвестиции	14,4	16,1	-1,7
Производные финансовые инструменты	3,6	3,7	-0,1
Прочие инвестиции	7,0	6,5	0,5
Инвестиционная позиция	**37,2**	**36,3**	**0,9**

Источник: составлено автором на основе данных Евростат: International investment position - quarterly and annual data (BPM6). Eurostat. [Electronic resource] URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Balance_of_payments_statistics (дата обращения: 25.02.2026).

Рассмотрим в отдельности составляющие инвестиционной позиции ЕС. По данным Конференции ООН по торговле и развитию, по итогам 2024 г. ЕС имел накопленные ПЗИ в объеме почти 13,4 трлн долларов, что составляет 39,6% от накопленных ПЗИ всех развитых экономик. Накопленные ПИИ всех стран ЕС составили 11,5 трлн долларов (32,7% всех накопленных ПИИ в развитых экономиках).[302] Таким образом, Европейский союз по накопленным прямым инвестициям выступает нетто-экспортером капитала в мировой экономике.

[302] Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat. [Electronic resource] URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

Единственным периодом, когда накопленные ПИИ превышали ПЗИ и ЕС формально являлся нетто-импортером капитала, были 2003–2004 гг. Динамика доли ЕС в мировых накопленных ПЗИ за период 1990–2024 гг. представлена на рисунке ниже (Рисунок 2.1.1).

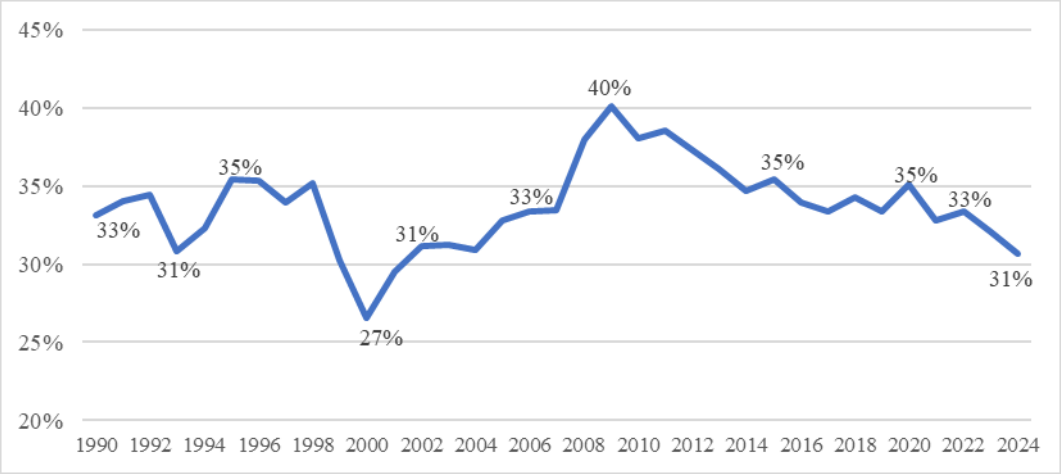


Рисунок 2.1.1 – Доля ЕС в мировых накопленных ПЗИ

Источник: составлено автором на основе данных ЮНКТАД: Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat. [Electronic resource] URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

Как следует из данных, наблюдается тренд на сокращение удельного веса ЕС мировых накопленных ПЗИ: с 2009 по 2024 гг. доля снизилась на 9% (до 31% с 40%). При этом в абсолютных значениям объем ПЗИ за этот период вырос почти на 70%. Увеличение объемов ПЗИ при одновременном сокращении удельной доли ЕС свидетельствует о том, другие регионы наращивали свои исходящие инвестиции более высокими темпами. Таким образом, за последние полтора десятилетия наблюдается ослабление сравнительных позиций ЕС как мирового экспортера капитала.

Рассмотрим также положение ЕС на мировом рынке капитала в качестве импортера ПИИ. Данные по динамике удельного веса ЕС в мировых накопленных ПИИ за период 1990–2024 гг. представлена на рисунке ниже (Рисунок 2.1.2).

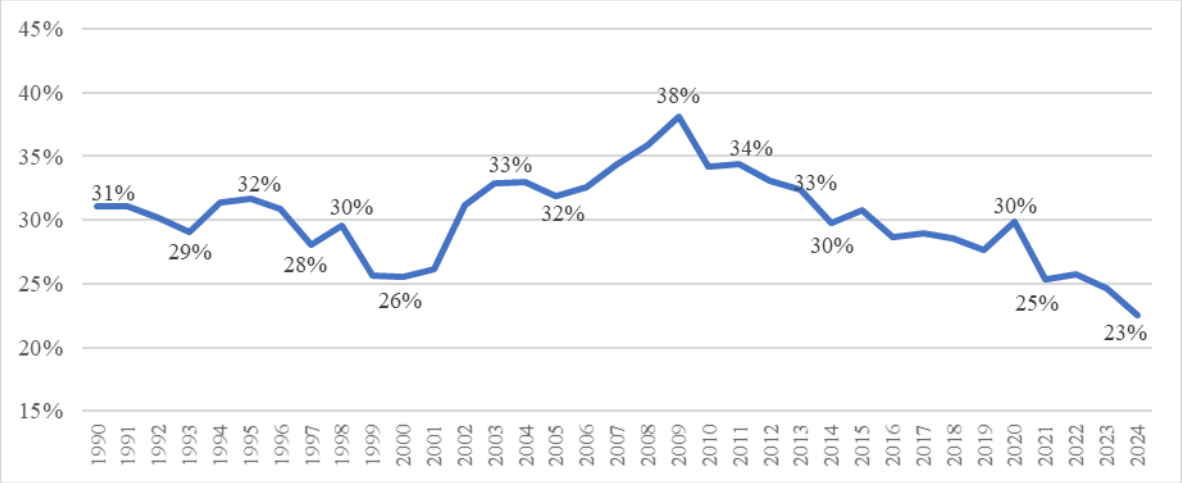


Рисунок 2.1.2 – Доля ЕС в мировых накопленных ПИИ

Источник: Составлено автором на основе данных ЮНКТАД: Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat. [Electronic resource] URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

Динамика накопления внутри ЕС прямых инвестиций повторяет описанную выше тенденцию: за 15 лет доля Европейского союза в мировых накопленных ПИИ сократилась на 15% - до 23% в 2024 г. с 38% в 2009 г. При этом в абсолютных значениях объем накопленных внутри ЕС ПИИ за рассматриваемый период вырос более чем на 60%. Таким образом, доля Европейского союза в мировых накопленных ПИИ, как исходящих, так и входящих, сократилась при одновременном росте объемов инвестиций за счет укрепления инвестиционных позиций других участников международного движения капитала более высокими темпами.

Проанализируем основных участников международного движения капитала среди европейских стран. Инвестиционная позиция стран ЕС в накопленных ПЗИ представлена в таблице 2.1.2.

Таблица 2.1.2 – Страны ЕС в мировых ПЗИ, 2024 г.

Страна	**Накопленные ПЗИ, млн долларов**	**Доля в ПЗИ ЕС, %**
Нидерланды	3 182 667	24
Германия	2 252 464	17
Франция	1 679 395	13
Люксембург	1 652 302	12

Ирландия	1 378 060	10
Испания	632 170	5
Италия	608 501	5
Бельгия	603 060	5
Швеция	531 299	4
Австрия	290 523	2
Прочие	546 992	4

Источник: Составлено автором на основе данных ЮНКТАД: Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat. [Electronic resource] URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

Согласно данным, крупнейшими экспортерами ПЗИ среди всех стран ЕС являются Нидерланды, Германия и Франция, на которые приходится более половины всех накопленных ПЗИ Евросоюза. При этом Нидерланды, как и Люксембург и Ирландия, являются офшоропроводящими странами с особыми налоговыми режимами для иностранных инвесторов. Иными словами, существенная часть международных потоков капитала, которые проходят через эти страны в виде ПИИ и ПЗИ, принадлежит инвесторам из других стран – т. н. экономик конечного инвестирования (англ. ultimate investing economy). Это затрудняет определение масштабов т. н. «реальных» прямых инвестиций, которые используются для участия в экономической активности в стране-реципиенте. По разным оценкам объем движения капитала, который приходится на деятельность компаний специального назначения (SPEs), участвующих в трансфере капитала без участия в реальной деловой жизни экономик этих стран-инвестиционных хабов, составляет от 30% до 50% от ПЗИ этих стран. С учетом «очистки» данных от деятельности SPEs можно сказать, что крупнейшим инвестором среди стран ЕС является Германия, которая имеет 2,25 трлн долларов накопленных ПЗИ в других странах. В целом европейский экспорт ПЗИ отличается высокой степенью концентрации, поскольку основная его доля сосредоточена в небольшом количестве стран. Так, на 10 стран ЕС приходится 96% всех накопленных ПЗИ ЕС, на оставшиеся 17 стран – 4 %. Причем крупнейшими экспортерами прямых

инвестиций выступают наиболее развитые экономики Европейского союза. Сравним список крупнейших экспортеров капитала с данными по крупнейшим реципиентам ПИИ среди стран ЕС (табл. 2.1.3).

Таблица 2.1.3 – Страны ЕС в мировых накопленных ПИИ, 2024 г.

Страна	**Накопленные ПИИ, млн долларов**	**Доля в ПИИ ЕС, %**
Нидерланды	2 699 359	24
Германия	1 209 485	11
Ирландия	1 170 383	10
Люксембург	1 143 108	10
Франция	1 049 213	9
Испания	867 636	8
Италия	493 539	4
Бельгия	461 716	4
Швеция	400 603	3
Польша	345 236	3
Австрия	220 146	2
Чехия	215 889	2
Прочие	1 184 322	11

Источник: Составлено автором на основе данных ЮНКТАД: Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat. [Electronic resource] URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

В целом состав стран-лидеров по импорту прямых инвестиций аналогичен списку крупнейших европейских экспортеров капитала. Так, высокую долю имеют офшоропроводящие страны: на Нидерланды, Ирландию и Люксембург приходится 44% всех накопленных в ЕС ПИИ, также во многом из-за деятельности SPEs. Среди стран, не относящихся к инвестиционным хабам, лидируют Германия и Франция с 1,2 и 1 трлн долларов накопленных ПИИ соответственно. В целом структура ПИИ в ЕС по странам-импортерам капитала менее концентрированная, чем по странам-экспортерам прямых инвестиций: на те же 10 стран-лидеров по накопленным ПИИ приходится 84% ввезенного в ЕС капитала, на оставшиеся 17 стран – 16% инвестиций. Причем более заметную

роль играют страны ЦВЕ (Польша и Чехия). Таким образом, крупнейшие участники международного движения капитала среди стран ЕС, как правило и наиболее экономически развитые, являются нетто-экспортерами прямых инвестиций, за исключением Испании, в то время как малые европейские экономики являются нетто-импортерами иностранного капитала.

Основным направлением экспорта европейского капитала в виде прямых инвестиций являются США, на которые по итогам 2024 г. без учета внутрирегионального движения прямых инвестиций пришлось более 28% всех накопленных ПЗИ ЕС (2,7 трлн евро или более 3 трлн долларов). На втором месте по объему накопленных европейских ПЗИ находится Великобритания (19,5% или 2 трлн долларов накопленных ПЗИ), на третьем – Швейцария, на которую приходится более 8% или порядка 900 млрд долларов внешнеевропейских ПЗИ. Меньшую, но заметную роль в исходящих ПЗИ ЕС также играют Бразилия (3%), Сингапур (2,7%), Канада и Китай (по 2,6%), а также офшорные финансовые центры (более 7%).[303]

Крупнейшими иностранным держателем капитала в европейских странах также выступают США (31% или 2,5 трлн долларов), Великобритания (17,5%) и Швейцария (9%). Также в импорте капитала в ЕС существенную роль играют офшорные юрисдикции: на Каймановы острова, Бермуды, Сингапур и Британские Виргинские острова приходится почти 14,5% накопленных ПИИ ЕС.[304] Таким образом, в направлениях как экспорта, так и импорта прямых инвестиций ЕС преобладают наиболее развитые экономики мира и крупные финансовые центры, при этом развивающиеся страны более представлены как реципиенты европейского капитала.

В структуре накопленных ПЗИ ЕС по виду экономической деятельности преобладает сектор услуг, на который приходится порядка 70% европейских

---

[303] EU direct investment positions by country, ultimate and immediate counterpart and economic activity (BPM6). Eurostat [Electronic resource]. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_fdi6_pos__custom_13975847/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=66abf140-6dd2-425b-9922-5d11226fc0b9&c=1761655596000 (дата обращения: 25.02.2026).

[304] Ibid.

прямых инвестиций в третьи страны. Крупнейшей отраслью по объемам накопленных ПЗИ ЕС в зарубежных странах является финансовая и страховая деятельностью, в которой сосредоточено порядка 48% всех накопленных ПЗИ европейских стран. По этому виду экономической деятельности Европейский союз выступает в качестве нетто-импортера капитала (5 трлн исходящих против 5,5 трлн долларов входящих ПИИ), тогда как по большинству всех остальных видов – нетто-экспортером. На сектор обрабатывающей промышленности приходится четверть (24%) всех накопленных ПЗИ ЕС за рубежом, причем Евросоюз является нетто-экспортером капитала во вторичном секторе экономики: накопленные ПЗИ в обрабатывающей промышленности в два раза превышают ПИИ (2,5 против 1,3 трлн долларов). Наибольшие объемы ПЗИ ЕС за рубежом в рамках обрабатывающего сектора накоплены в фармацевтической промышленности (23%), нефтеперерабатывающей отрасли (13%) и химической промышленности (11%).[305]

Рассмотрим также участие стран ЕС в других видах международного движения капитала. В рамках международной инвестиционной позиции портфельные и прочие инвестиции позволяют детальнее оценить вовлеченность ЕС в международное движение капитала на финансовом уровне - через операции с ценными бумагами и долговыми инструментами. В рамках портфельных инвестиций в 2024 г. у резидентов ЕС объем накопленных внешних активов составил 14,4 трлн евро, тогда как объем внешних обязательств - 16,1 трлн евро, вследствие чего чистая инвестиционная позиция стран ЕС является отрицательной (-1,7 трлн евро), и ЕС в агрегированном виде выступает нетто-эмитентом (импортером) портфельных инвестиций для внешнего мира. При этом крайне высокие показатели по активам и обязательствам фиксируются у офшоропроводящих стран - Люксембурга (6,1 трлн активов против 7,3 трлн евро

[305] EU direct investment positions by country, ultimate and immediate counterpart and economic activity (BPM6). Eurostat [Electronic resource]. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_fdi6_pos__custom_13975847/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=66abf140-6dd2-425b-9922-5d11226fc0b9&c=1761655596000 (дата обращения: 25.02.2026).

обязательств) и Ирландии (5,4 трлн и 6,4 трлн евро), что во многом объясняется деятельностью крупных инвестиционных холдингов. На страновом уровне крупнейшим нетто-инвестором в иностранные портфельные активы по итогам 2024 г. является Германия с чистым профицитом в 1,1 трлн евро, тогда как наибольшие нетто-дефициты инвестиционной позиции по портфельным инвестициям зафиксированы у Люксембурга (-1,3 трлн евро) и Франции (-1,1 трлн евро).[306]

В рамках прочих инвестиций, которые, согласно методологии МВФ, включают кредиты и займы, валюту и депозиты, по итогам 2024 г. ЕС являлся нетто-кредитором, имея превышение активов над обязательствами перед внешними кредиторами в размере 518 млрд евро. Стоит отметить, что внутри ЕС наблюдается выраженная страновая дифференциация: крупнейшими нетто-экспортерами прочих инвестиций являются Германия, Нидерланды и Ирландия с положительным балансом по ссудному капиталу в размере 1 трлн, 394 млрд и 336 млрд евро соответственно, тогда как крупнейшими нетто-должниками стали Италия (-643 млрд евро), Греция (-435 млрд евро) и Испания (-326 млрд евро).[307] Таким образом, в сегменте портфельных инвестиций наблюдается превышение внешнего спроса на европейские ценные бумаги над вложениями резидентов ЕС в иностранные бумаги, тогда как в сегменте прочих инвестиций ЕС выступает в качестве заемщика, причем внутри ЕС наблюдается дифференциация ролей в рамках международного движения капитала.

Таким образом, Европейский союз остается одним из ключевых участников международного движения капитала, как в сегменте прямых инвестиций, так и портфельных, прочих и других видов инвестиций, включая альтернативные инвестиционные активы.[308] ЕС выступает крупным нетто-экспортером ПИИ и

---

[306] International investment position - quarterly and annual data (BPM6). Eurostat. [Electronic resource] URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_iip6_q/default/table?lang=en (дата обращения: 25.02.2026).

[307] Ibid.

[308] 2. Варакин М.Ю. Возможности использования инвестиций в вино в целях портфельной диверсификации: зарубежный и российский опыт / М.Ю. Варакин // Финансы и кредит. – 2023. – Т. 29. – № 10(838). – С. 2274-2291;

аккумулирует значительные объемы инвестиций как на стороне исходящих, так и входящих потоков. Учитывая глубокую вовлеченность европейских стран в международное движение капитала и ГЦС, вызовы глобальной экономике и нестабильность на рынке прямых инвестиций представляют серьезную угрозу для ЕС. В то же время за последние полтора десятилетия фиксируется относительное ослабление позиций ЕС: при росте абсолютных объемов накопленных ПИИ его доля в мировой структуре исходящих и входящих инвестиций снижается. Среди причин ослабления позиций и уменьшения инвестиционной привлекательности ЕС относительно других участников международного движения капитала называется снижение относительной конкурентоспособности промышленности, устойчивая дифференциация по производительности по сравнению с США и Китаем, высокие цены на энергоносители, отставание по инвестициям в НИОКР и цифровые технологии, недостаток венчурного финансирования, дефицит квалифицированной рабочей силы, а также сложная и фрагментированная регуляторная среда.[309] Все это свидетельствует о необходимости актуализации инвестиционных стратегий и подходов европейских стран к позиционированию в рамках международных инвестиционных отношений и поиска новых факторов роста и конкурентоспособности, в том числе с использованием преимуществ внутреннего рынка.

2.2. Свобода движения капитала в рамках европейской интеграции: эволюция правовых основ и современное видение

В основе экономических причин европейской интеграции, перешедшей в практическую плоскость после окончания Второй мировой войны, – необходимость послевоенного восстановления европейских экономик, особенно критически важных для индустриальных экономик секторов – энергетического и

Варакин М.Ю. Современные тенденции развития мирового рынка альтернативных инвестиций / М. Ю. Варакин // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13. – № 8. – С. 3179-3196.

[309] How can Europe act now to create advantage from adversity? Europe Attractiveness Survey 2025. EY, June 2025. 44 p. [Electronic resource] URL: https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/campaigns/foreign-direct-investment-surveys/documents/ey-gl-europe-attractiveness-survey-report-06-2025.pdf (дата обращения: 25.02.2026).

промышленного.[310] Такой подход во многом соответствует функционалистской теории интеграции, разработанной Д. Митрани и предполагающей рациональное межгосударственное регулирование для решения определенных функциональных задач, что должно сводить возможность соперничества между участниками интеграции к минимуму.[311] Активизация интеграционных процессов также подкрепляется рядом предпосылок, выступивших в качестве факторов, поспособствовавших европейскому строительству, к которым, по мнению различных исследователей, можно отнести культурную и политическую общность, географическую близость, исторически сложившиеся устойчивые связи между хозяйствующими субъектами европейских экономик, относительно схожие уровни социально-экономического развития стран и др.[312]

Первым крупным шагом на пути к единому экономическому пространству в Западной Европе стало подписание в 1951 году договора о создании Европейского объединения угля и стали (ЕОУС). Идейной основой ЕОУС стал план министра иностранных дел Франции Р. Шумана, представленный им 9 мая 1950 года и предполагавший объединение каменноугольной, железорудной и металлургической промышленности Франции и ФРГ с возможностью присоединения к общему рынку и других западноевропейских государств.[313] Проект, участниками которого стали 6 стран Европы (Франция, ФРГ, Италия и страны Бенилюкса), представлял создание общего рынка угля и стали, в рамках которого запрещалось введение экспортных или импортных пошлин,

---

[310] Weidenfeld W., Stolper W. F., Hudson M. Economic factors in the origins of European integration after the Second World War: a political scientist's view // Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft / Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1981. Vol. 137, No. 3. P. 434–449.

[311] Mitrany D. A working peace system. London: Royal Institute of International Affairs, 1943.

[312] Kühnhardt L. Academic evaluation: theorizing European integration // Kühnhardt L. European Union – the second founding: the changing rationale of European integration. 1st ed. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft mbH, 2008. P. 445–479.

van der Harst J. Unicity and complexity: a history of European Union, 1945–2025 // Voogsgeerd H., Akita S. (eds.). Regional integration and institutional change in East Asia and the European Union. Singapore: Springer, 2025.

[313] Ludlow P. The Schuman Plan and the start of supranational European integration // Oxford research encyclopedia of politics. 23 May 2019 [Electronic resource]. URL: https://oxfordre.com/politics/view/10.1093/acrefore/9780190228637.001.0001/acrefore-9780190228637-e-1119 (дата обращения: 15.01.2026).

количественных ограничений на движение товаров, дискриминация как потребителей, так и производителей продукции данных отраслей, а также субсидирование.[314] Таким образом, был реализован проект общего рынка в рамках определенных отраслей с последующим возможным расширением интеграции на другие отрасли и все межгосударственные экономические отношения в целом. Опыт ЕОУС был теоретизирован и заложен в основу концепцию неофункционализма Э. Хааса, согласно которой сотрудничество в отдельных отраслях экономики «перетекает» (spill-over effects) на другие отрасли, что выходит за рамки изначальных договоренностей и приводит к созданию институтов наднационального управления.[315] Хотя договор о создании ЕОУС не рассматривал вопрос либерализации движения капитала и свободы инвестиций, он стал первой и важной вехой в развитии европейской экономической интеграции.

Переход от внутриотраслевой к региональной интеграции состоялся с подписанием в 1957 г. Римских договоров и созданием Европейского экономического сообщества (ЕЭС) и Европейского сообщества по атомной энергии (Евратом).[316] Договор о создании ЕЭС предполагал постепенное движение к созданию общего рынка и свободе движения товаров, услуг, капитала и рабочей силы.[317] Однако данная цель носила скорее декларативный характер.[318] На практике договор предусматривал переход к таможенному союзу между подписантами – устранение пошлин во взаимной торговле, введение единого

---

[314] European Coal and Steel Community // International Organization. 1956. Vol. 10, No. 2. P. 343–347.

[315] Haas E. B. The uniting of Europe. Stanford: Stanford University Press, 1958; Deutsch K. W. et al. Political community and the North Atlantic area. Princeton: Princeton University Press, 1957; Schmitter P. C. Ernst B. Haas and the legacy of neofunctionalism // Journal of European Public Policy. 2005. Vol. 12, No. 2. P. 255–272.

[316] Mourlon-Druol E. Adjusting an institutional framework to a globalising world: the creation of new institutions in the EEC, 1957-1992 //Journal of Economic Policy Reform. – 2020. – Т. 23. – №. 3. – С. 273-289.

[317] European Union. Treaty establishing the European Community (consolidated version), Rome Treaty, 25 March 1957 [Electronic resource]. URL: https://www.refworld.org/legal/agreements/eu/1957/en/40087 (дата обращения: 16.01.2026).

[318] Fischer K. The evolution of the EU treaties: from the Treaties of Rome to the Conference on the Future of Europe. Baden-Baden: Nomos, 2024. DOI: 10.5771/9783748940777.

таможенного тарифа по отношению к третьим странам и проведение общей торговой политики. Данная цель была достигнута к 1968 г.[319] Кроме того, Римский договор предусматривал институционализацию общей сельскохозяйственной политики (ОСП) – устранение пошлин на сельскохозяйственную продукцию, а также гармонизацию и передачу на наднациональный уровень вопрос интервенции в сельскохозяйственную отрасль в виде субсидирования.[320] Это было продиктовано необходимостью обеспечения продовольственной безопасности западноевропейских стран в послевоенный период.[321]

Свобода движения капитала в договоре о создании ЕЭС рассматривается как составляющая создания общего рынка наравне со свободой движения товаров, услуг и рабочей силы (Статья 3).[322] Так, был закреплен принцип свободы учреждения (freedom of establishment), который подразумевает свободу создания предприятия, постоянного представительства в другом государстве-члене ЕЭС путем учреждения филиала или дочерней компании (Статьи 52-58).[323] Свободное движение капитала в рамках договора предполагает отмену ограничений на трансграничное перемещение капитала, а также запрещает любую форму дискриминации в области инвестиционных отношений (Статьи 67-73).[324] Таким образом, была заложена основа для движения капитала как важной составляющей функционирования общего рынка, хотя и либерализация капитала на внутреннем рынке воспринималась на первых этапах интеграции как инструмент стимулирования взаимной торговли. При этом стоит отметить, что способы

[319] Vranjes M. Customs tariffs and the policy of custom tariffs in the function of the realization of regional economic integrations: the example of the European Union // Zbornik radova Pravnog fakulteta, Novi Sad. 2012. Vol. 46. P. 101–117.
[320] Giuliani A., Baron H. The CAP (Common Agricultural Policy): a short history of crises and major transformations of European agriculture // Forum for Social Economics. 2025. Vol. 54, No. 1. P. 68–94.
[321] Madama I. The long-term historical trajectory of European food aid policy: from Common Agricultural Policy to Social Europe // Madama I. The politics of European food aid policy from Delors to von der Leyen. (Series: Work and Welfare in Europe.) Cham: Palgrave Macmillan, 2025. DOI: 10.1007/978-3-031-90710-4_3.
[322] European Union. Treaty establishing the European Community (consolidated version), Rome Treaty, 25 March 1957 [Electronic resource]. URL: https://www.refworld.org/legal/agreements/eu/1957/en/40087 (дата обращения: 16.01.2026).
[323] Ibid.
[324] Ibid.

имплементации принципа свободы движения инвестиций были мало детализированы Римским договором.

Помимо целей и способов их достижения договором также был определен правовой статус институтов управления ЕЭС – Комиссия как исполнительный орган, Совет Министров – законодательный, Европейский Парламент – орган представительной власти с ограниченными законодательными полномочиями, а также орган судебной власти – Суд (Статья 4).[325] Можно сказать, что создание органов наднационального управления, которые в том или ином виде функционируют и по сей день, стало одним из ключевых достижений европейского интеграционного процесса в 1950-х гг.[326]

Определенная детализация мер по обеспечению свободы движения капитала была предоставлена в Первой Директиве о Капитале (First Capital Directive), принятой Советом ЕЭС в 1960 г. и дополненной в 1962 г., которая отменила ряд ограничений на движение некоторых форм частного и коммерческого капитала: покупка недвижимости, покупка ценных бумаг и кратко- и среднесрочное кредитование коммерческой деятельности.[327] Также стоит выделить меры отдельных государств-членов ЕЭС (ФРГ, страны Бенилюкс) по отмене практически всех ограничений на движение капитала внутри сообщества.[328] При этом необходимо отметить, что свободе движения товаров в правовой базе ЕЭС отдавался приоритет, а движение капитала по сути рассматривалась в качестве условия, необходимого для эффективного обеспечения торговли между странами-

---

[325] European Union. Treaty establishing the European Community (consolidated version), Rome Treaty, 25 March 1957 [Electronic resource]. URL: https://www.refworld.org/legal/agreements/eu/1957/en/40087 (дата обращения: 16.01.2026).

[326] Godby R., Anderson S. B. European integration: the road to the EU and the euro // Godby R., Anderson S. B. Greek tragedy, European odyssey: the politics and economics of the Eurozone crisis. Opladen; Berlin; Toronto: Verlag Barbara Budrich, 2016. P. 25–44.

[327] EEC Council. First directive for the implementation of Article 67 of the Treaty // Official Journal of the European Communities. 12.07.1960. No. 43. P. 921–932.

[328] Free movement of capital. Fact Sheets on the European Union. 2026. [Electronic resource]. URL: https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_2.1.3.pdf (дата обращения: 20.01.2026).

участниками таможенного союза, а не как одна из основ европейской интеграции.[329]

1970-е гг. ознаменовали начало деиндустриализации западноевропейских экономик, переход от высоких темпов промышленного производства и экономического роста «Славного тридцатилетия» к более умеренным показателям и в итоге к стагфляции, чему также способствовал кризис на мировом энергетическом рынке 1973 года.[330] Период конца 1960-хх – начала 1970-хх гг. для стран ЕЭС также характеризовался финансовой нестабильностью и стремлением стабилизировать денежно-кредитные отношения и обменные курсы валют.[331] С точки зрения интеграционных процессов, ЕЭС, который претерпел первое расширение за счет присоединения Великобритании, Дании и Ирландии в 1973 г., стремился к переходу к экономическому и валютному союзу, что также требовало более проработанного подхода к регулированию потоком капитала из третьих стран.[332] С этой целью, а также на фоне указанных выше вызовов, в 1972 г. была принята Директива о регулировании международных потоков капитала и нейтрализации их нежелательного воздействия на внутреннюю ликвидность.[333] Документ предполагал ряд ограничительных мер в отношении движения капитала с целью защиты денежно-кредитной стабильности внутри ЕЭС. Так, нормативный акт предписывал наделить мегарегуляторы стран-участниц ЕЭС инструментами регулирования потоков капитала, в числе которых правила инвестирования для нерезидентов на денежном рынке, контроль за кредитованием деятельности нерезидентов, не связанной с коммерческой деятельностью. Также предусматривалось регулирование чистой внешней позиции кредитных

---

[329] L. Flynn, "Free movement of capital," in EU Law, 2017.

[330] Therborn G., Eley G., Kaelble H., Chassaigne P., Wirsching A. The 1970s and 1980s as a turning point in European history? // Journal of Modern European History / Zeitschrift für Moderne Europäische Geschichte / Revue d'histoire européenne contemporaine. 2011. Vol. 9, No. 1. P. 8–26.

[331] Heine M., Herr H. From the Bretton Woods system to European Monetary Union // Heine M., Herr H. The European Central Bank. Newcastle upon Tyne: Agenda Publishing, 2021. P. 9–14.

[332] Windels T., Wendler T. The European financial crisis: an introduction // European Journal of Political Economy. 2013. URL: https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2013.10.001.

[333] Council Directive 72/156/EEC of 21 March 1972 on regulating international capital flows and neutralizing their undesirable effects on domestic liquidity // Official Journal of the European Communities. 18.04.1972. L 91. P. 13–14.

организаций и установление минимальных норм резервирования, в частности, для активов нерезидентов.[334] Координация применения этих мер возлагалась на Комиссию ЕЭС в сотрудничестве с комитетом по денежно-кредитной политике и комитетом управляющих центральных банков, что подчеркивало коллективный характер подхода и необходимость учета интересов других членов при активации инструментов, с регулярным информированием Совета о развитии ситуации.[335] В рамках данного исследования Директива представляет интерес как первый нормативный акт в рамках европейской интеграции, предусматривающий защитный механизм финансовой стабильности единого внутреннего рынка. Можно сказать, что ограничения на свободу движения капитала, определенные документом, стали вынужденной мерой на фоне финансовых трудностей, с которыми столкнулись европейские экономики в частности и мировая экономика в целом. Это свидетельствует о характерной для ЕС особенности, проявляющей себя в усилении интеграции и мер наднационального регулирования на фоне внешней нестабильности, что стоит рассматривать в рамках логики неоинституционального подхода.

Как было упомянуто ранее, цель Римского договора – создание общего рынка – не была достигнута к обозначенной дате (1 января 1970 г.). Низкий темп интеграции был обусловлен рядом факторов, среди которых стоит выделить как проблемы институционального характера, таких как сложность механизма принятия решений, особенно учитывая Люксембургское соглашение о порядке голосования по особо важным вопросом, предполагающее необходимость консенсуса, так и недостаточную координацию между негативной интеграцией, предполагающей устранение барьеров, и позитивной интеграцией, заключающейся в гармонизации законодательств и создания общих правил и

[334] Council Directive 72/156/EEC of 21 March 1972 on regulating international capital flows and neutralizing their undesirable effects on domestic liquidity // Official Journal of the European Communities. 18.04.1972. L 91. P. 13–14.
[335] Ibid.

институтов для координации экономической политики.[336] Предполагалось, что негативная и позитивная интеграции будут протекать параллельно, причем приоритет отдавался именно рыночным драйверам, которые должны были стимулировать проактивную деятельность со стороны правительств стран-членов ЕЭС, однако ввиду отсутствия институциональных инструментов позитивная интеграция не получила необходимого импульса.[337] Это привело к тому, что экономические политики национальных правительств не были в достаточной степени скоординированы между собой, результатом чего стало замедление интеграционных процессов в рамках всего сообщества. [338] Стагнация 1970-х гг. и новые волны расширения ЕЭС в 1980-е гг. (Греция 1981 г., Испания и Португалия 1986 гг.) способствовали еще большему вмешательству в экономику на национальном уровне без учета интересов стран сообщества, а также еще сильнее усложняли процесс принятия решений.[339] Ограничения интеграционного процесса и более низкий приоритет либерализации капитала, которая рассматривалась как необходимая ровно в той степени, которой того требовало надлежащее построение и функционирование общего рынка, вскрыли ряд проблем с соблюдением принципа свободы движения капитала, особенно по части движения частного капитала между странами ЕЭС.[340]

---

[336] Бида, Д. А. Люксембургское соглашение и кризис наднациональности в европейской интеграции в 60-е − 70-е годы XX века / Д. А. Бида // Исторические, философские, политические и юридические науки, культурология и искусствоведение. Вопросы теории и практики. – 2011. – № 8-3(14). – С. 34-37. – EDN OJQUKF.

[337] Höpner M., Schmidt S., Seikel D. Asymmetry resolved? Revisiting negative and positive European integration // Journal of European Public Policy. 2025. Vol. 32. P. 1–13.

[338] Benink H. A. Financial integration in Europe. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, 1993. P. 6-8.

[339] Griffiths R. A dismal decade? European integration in the 1970s // Griffiths R., Wesseling H. L. (eds.). The dynamics of European integration. 2nd ed. Leiden: Brill, 2022. P. 267–292. DOI: 10.1017/9789400601079.014.

[340] Речь о делах Компании «Карл Шлютер» против Хауптцолламт Лоррах 1973 г. и уголовном разбирательстве против Геррино Касати 1981 г. в Суде ЕС. См. Judgment of the Court of 11 November 1981, Criminal proceedings against Guerrino Casati, Case 203/80, Reference for a preliminary ruling from the Tribunale di Bolzano (Italy), Free movement of capital – National control requirements, European Court Reports. 1981. P. 2595;
Judgment of the Court of 24 October 1973, Carl Schlüter v Hauptzollamt Lörrach, Case 9/73, Reference for a preliminary ruling from the Finanzgericht Baden-Württemberg (Germany),

Для преодоления указанных проблем Комиссия ЕЭС предприняла несколько шагов в сторону дальнейшей либерализации движения капитала и перехода к единому рынку. Так, летом 1985 г. Европейская Комиссия опубликовала т. н. Белую книгу – программу из 222 пунктов по завершению создания общего рынка к 1992 г.[341] Документ предполагал устранение трех видов барьеров для окончательного перехода к внутреннему рынку: физических, включая контроль за перемещением товаров и граждан, технических, охватывая такие вопросы, как свобода движения товаров, рабочей силы и капитала, создание общего рыка услуг, регулирование рынка государственных закупок, а также создание необходимых условий для промышленного сотрудничества, и налоговых барьеров.

В соответствии с программой, усилия по либерализации движения капитала преследуют три ключевые цели: создание доступа к финансовым услугам, необходимым для эффективного обеспечения свободы движения товаров, услуг и рабочей силы, обеспечение денежно-кредитной стабильности и повышения дисциплины при проведении экономической политики, а также стимулирование экономического развития за счет повышения конкурентоспособности европейских финансовых институтов и создания условия для оптимального распределения денежных фондов.[342] Белая книга констатирует, что защитные меры, ограничивающие движение капитала, должны действовать ограниченный период и отменяться по мере устранения причин их введения. Кроме того, закрепляется ограничение возможностей государств-членов ЕЭС применять меры валютного контроля, которые могут затруднять движение товаров, услуг и капитала (пункты 124–132).[343] В отношении трансграничного бизнеса констатируется, что несмотря на предусмотренный Римским договором принцип недискриминации предприятий, ведущих свою деятельность путем открытия дочерней компании или в филиале в стране Сообщества, отличной от места регистрации, правовое

Compensatory amounts for variations in fluctuating exchange rates, European Court Reports. 1973. P. 1135.

[341] Completing the internal market: White Paper from the Commission to the European Council (Milan, 28–29 June 1985). COM(85) 310 final. Brussels, June 1985.

[342] Ibid.

[343] Ibid.

положение таких предприятий далеко от удовлетворительного, что также требует дополнительной гармонизации законодательств в рамках политики дерегулирования (п. 142). Также программа предлагает меры по либерализации рынка трансграничных слияний и поглощений (п. 143).[344] Таким образом, Белая книга 1985 г. изложила видение органов управления ЕЭС по поводу значимости свободного движения капитала и трансграничного бизнеса и необходимости дальнейших практических шагов по либерализации в данных областях.

Существенным шагом в развитии европейской интеграции стало принятие в 1986 г. Единого европейского акта (ЕЕА), который представлял пересмотр Римских договоров 1957 г. Целью ЕЕА стало завершение к 1 января 1993 г. создания внутреннего рынка, который определялся документом как пространство без внутренних границ, в рамках которого осуществляется свободное движение товаров, услуг, людей и капитала, а также подготовка к дальнейшей интеграции и переходу к экономическому и валютному союзу.[345] Роль основного программного документа, определяющего перечень мероприятий и дорожную карту создания общего рынка, была отведена Белой книге 1985 г. Принятие ЕЕА закладывало принципы политического сотрудничества стран-участниц Сообщества в рамках общей внешней политики и политики безопасности (Common foreign and security policy), а также предполагало реформирование ключевых европейских институтов и механизмов их функционирования. Институциональные изменения включали в себя расширение полномочий ЕЭС и Евратома, пересмотр процедуры принятия решений в рамках Совета, а также полномочий Европейской комиссии и Европейского парламента.[346] Так, был упрощен процесс принятия решений за счет расширения количества случаев, по которым Совет может принимать решение квалифицированным большинством, а не единогласно. В первую очередь это касалось решений, влияющих на создание общего рынка (общий таможенный

[344] Данный пункт, безусловно, затрагивает вопросы движения прямых иностранных инвестиций в ЕЭС, при этом в нормативных документах нет прямого упоминания ПИИ как отдельного объекта регулирования.
[345] Single European Act // Official Journal of the European Communities. 1987. L 169. 29.06.
[346] Ibid.

тариф, свободное движение товаров, услуг и капитала, вопросы транспорта и др.).[347] Кроме прочего, к направлениям, принятие решения по которым требовало квалифицированного большинства, также добавились вопросы социальной политики (охрана труда, регулирование деятельности профсоюзов), охраны окружающей среды с соблюдением принципа субсидиарности[348], а также исследования и разработки. Также ЕЕА усилил роль Европейского парламента как одного из органов законодательной власти (помимо Совета), наделив его полномочием выражать свое согласие по поводу заключения соглашение об ассоциации и расширения Сообщества.[349] В целом реформы, предусмотренные ЕЕА, стали ответом на накопившиеся противоречия и вызовы институционального характера, которые стояли перед европейским интеграционным процессом, в первую очередь упростив механизм принятия решений в условиях расширения членства объединения и специфицировав правовое положение и полномочия институтов Сообщества, что открыло путь к Маастрихтскому договору и созданию Европейского союза.[350]

После принятия ЕЕА Комиссией была предложена двухэтапная программа по либерализации движения капитала в рамках Сообщества. Первый этап предполагал либерализацию движения капитала в объеме, необходимом для эффективного функционирования общего рынка, свободного движения товаров и услуг и интеграции финансовых рынков. Второй этап имел целью полную либерализацию всех операций с капиталом. В качестве первого шага в рамках второго этапа была подготовлена директива 86/566/ЕЕС, являющаяся поправкой к Директиве 1960 г. и 1962 г. Нормативный документ обязал государства-члены Сообщества провести либерализацию следующих операций с капиталом: долгосрочные коммерческие кредиты, приобретение ценных бумаг, не

[347] Исключением стали меры, касающиеся налогообложения и передвижения лиц.
[348] Принцип субсидиарности предполагает вмешательство вышестоящих органов управления (в данном случае Комиссии и Совета) только в том случае, если проблема не может быть эффективно решена на низовом (национальном) уровне.
[349] Single European Act // Official Journal of the European Communities. 1987. L 169. 29.06.
[350] Dinan D. The Single European Act: revitalising European integration // Laursen F. (ed.). Designing the European Union. Palgrave Studies in European Union Politics. London: Palgrave Macmillan, 2012.

включенных в листинг (акции, облигации и фонды коллективных инвестиций), а также допуск (внедрение, выпуск и размещение) ценных бумаг, выпущенных компанией, базирующейся в одном государстве-члене, на рынок капитала другого государства-члена.[351]

Основополагающим нормативно-правовым актом в процессе либерализации движения капитала в рамках европейской интеграции считается Директива 88/361/ЕЕС, принятая в 1988 г. Документ предусматривает полную отмену всех ограничений на движение капитала на внутреннем рынке ЕЭС (ст. 1).[352] Вместе с тем указывается, что в случае перемещения капитала в исключительных масштабах, создающих угрозу стабильности денежно-кредитной политики и обменного курса, государство-член ЕЭС по согласованию с Комиссией может вводить защитные меры на ограниченный срок (не более 6 месяцев), при этом Совет квалифицированным большинством может отменить решение Комиссии (ст. 3). За государствами-членами остается право принимать меры по предотвращению нарушений их законодательства в области налогообложения и пруденциального надзора за финансовыми учреждениями (ст. 4). Меры, указанные в Директиве, должны были быть приняты до 1 июля 1990 г. за исключением некоторых государств, присоединившихся к ЕЭС в 1970-1980-х гг., для которых были определены иные сроки (ст. 6). Также отмечается, что государства-члены должны стремиться к либерализации движения капитала и в отношении третьих стран при соблюдении необходимых мер по поддержанию денежно-кредитной и валютной стабильности (ст. 7). Полномочия по ежегодному контролю ситуации с движением капитала в Сообществе было возложено на Комитет по денежно-кредитной политике (ст. 8). С учетом указанных положений Директива 88/361 отменяла директивы 1960/1962 и 1972 гг. (ст. 9).[353] Таким образом, Директивой были учтены как потребности интеграционного процесса, так и опыт финансовой

[351] Council Directive 86/566/EEC of 17 November 1986 amending the First Directive of 11 May 1960 for the implementation of Article 67 of the Treaty // Official Journal of the European Communities. 1987. L 332. P. 22.
[352] Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty // Official Journal of the European Communities. 1988. L 178. 08.07. P. 5–18.
[353] Ibid.

нестабильности 1970-х гг. и вводимых в этот период защитных ограничительных мер в отношении движения капитала.

Директива 88/361 также определила номенклатуру форм движения капитала, на которые распространяется действие документа: прямые иностранные инвестиции, инвестиции в недвижимость, операции с ценными бумагами и прочими инструментами денежного рынка и рынка капитала, операции по текущим и депозитным счетам с финансовыми институтами, кредиты и займы, поручительства, гарантии и права залога, переводы по договорам страхования, движение личного капитала, ввоз и вывоз финансовых активов в физической форме, а также прочие формы движения капитала.[354] Директива определяет ПИИ как инвестиции всех видов, осуществляемые как физическими лицами, так и промышленными, коммерческими и финансовыми предприятиями для установления и поддержания прямых и прочных связей с реципиентом (предпринимателем или компанией) в целях осуществления экономической деятельности. Это может включать в себя приобретение пакета акций в размере, позволяющем участвовать в управлении предприятием или контролем над ним, а также долгосрочные займы (на срок более 5 лет), которые предоставляются с целью установления и поддержания прочных экономических связей, например, займы дочерним компаниям и др.[355]

Спустя год после принятия Директивы 88/361 комитетом во главе с президентом Европейской Комиссии Жаком Делором был издан доклад, посвященный дальнейшему развитию интеграционного процесса и перехода к экономическому и валютному союзу (ЭВС). С этой целью, согласно докладу, требовалась более эффективная координация экономических политик стран-участниц Сообщества.[356] В соответствии с положениями доклада Делора, создание ЭВС включает полную свободу движения товаров, услуг, капитала и рабочей

[354] Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty // Official Journal of the European Communities. 1988. L 178. 08.07. P. 5–18.
[355] Ibid.
[356] Delors J. Report on economic and monetary union in the European Community (the “Delors Report”) / Committee for the Study of Economic and Monetary Union. Brussels, 17 April 1989 (EU Commission working document).

силы, а также фиксирование обменных курсов и, наконец, переход к единой валютной политике. Доклад акцентировал необходимость передачи значительных полномочий от национальных правительств к наднациональным органам ЕС, особенно в сфере валютной политики и экономического управления, предлагая концепцию экономического союза на основе четырех ключевых элементов: единого рынка, политики конкуренции, общих мер по структурным преобразованиям в производстве и региональному развитию, а также координации макроэкономической политики.[357] Для реализации ЭВС доклад детализировал трехэтапный план. Первый этап, не требовавший поправок к Римскому договору, предполагал окончательное формирование внутреннего рынка, удвоение структурных фондов, переход к плану более глубокой макроэкономической конвергенции[358], рекомендации Совета по национальным экономическим политикам и включение всех валют в механизм европейской валютной системы для создания единого финансового пространства. Второй этап фокусировался на институциональных изменениях, третий - на замене национальных валют единой, где ЭКЮ эволюционировала бы из корзины валют в полноценную денежную единицу, при этом подчеркивалось, что устойчивость валютного союза возможна только при параллельной конвергенции экономик.[359] Оценивая значимость деятельности комитета Делора, можно сказать, что идеи и предложения доклада, особенно в части институциональных изменений, легли в основу Маастрихтского договора о Европейском союзе.[360]

---

[357] Delors J. Report on economic and monetary union in the European Community (the “Delors Report”) / Committee for the Study of Economic and Monetary Union. Brussels, 17 April 1989 (EU Commission working document).

[358] Под экономической конвергенцией понимается с сокращение межстрановых различий в основных экономических показателях, а также сближения национальных правовых систем и мер политики. См. Gerber J. Economic growth and convergence // Border economies: cities bridging the U.S.-Mexico divide. Tucson: University of Arizona Press, 2024. P. 187–202.

[359] Delors J. Report on economic and monetary union in the European Community (the “Delors Report”) / Committee for the Study of Economic and Monetary Union. Brussels, 17 April 1989 (EU Commission working document).

[360] Акопова, И. Г. Эволюция европейской экономической и валютной интеграции / И. Г. Акопова // Московский журнал международного права. – 2002. – № 3. – С. 31-46. – DOI 10.24833/0869-0049-2002-3-31-46. – EDN DHWVPR.

В результате подписания Маастрихтского договора (Договора о Европейском союзе) в феврале 1992 г. на основе ЕЭС был создан Европейский союз, введено гражданство ЕС, гарантирующее свободу передвижения граждан внутри союза, а также определены три опоры ЕС – правовая основа функционирования интеграции, включившая в себя Европейское сообщество, общую внешнюю политику и политику безопасности (ОВПБ) и сотрудничество в области правосудия и внутренних дел.[361] В целях создания ЭВС договор устанавливал критерии конвергенции (Маастрихтские критерии), которые представляют условия для присоединения к зоне евро.[362] Положения договора установили свободу движения капитала как непосредственно действующее фундаментальное право, гарантированное органами судебной власти ЕС.[363] Эти положения были подтверждены договором о функционировании Европейского союза (ДФЕС), являющимся частью Лиссабонского договора, вступившего в силу в 2009 г. Так, были запрещены все ограничения на движение капитала между государствами-членами и между государствами-членами и третьими странами, в отличие от изначальных положений Римского договора, установившего обязательство по постепенной либерализации движения капитала.[364] Подобный запрет на ограничения распространялся также и на платежи между государствами-членами и между государствами-членами и третьими странами.[365]

При этом договором были предусмотрены некоторые исключения, в том числе право государств-членов ЕС сохранять ограничения на перемещение

---

[361] European Union. Treaty on European Union (consolidated version), Treaty of Maastricht // Official Journal of the European Communities. 2002. C 325. [Electronic Resource] URL: https://www.refworld.org/legal/agreements/eu/1992/en/16882 (дата обращения: 26.01.2026).
[362] M. Seyad, "Article 139 [Member States with a Derogation]," in Treaty on the Functioning of the European Union: A Commentary, Springer, 2021.
[363] Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union: Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union. Protocols. Annexes. Declarations annexed to the Final Act of the Intergovernmental Conference which adopted the Treaty of Lisbon, signed on 13 December 2007 // Official Journal of the European Union. 2012. C 326. 26.10. P. 1–390.
[364] European Union. Treaty on European Union (consolidated version), Treaty of Maastricht // Official Journal of the European Communities. 2002. C 325. [Electronic Resource] URL: https://www.refworld.org/legal/agreements/eu/1992/en/16882 (дата обращения: 26.01.2026).
[365] Ibid.

капитала из третьих стран, которые существовали по состоянию на 31 декабря 1993 года, в определенных категориях, включая прямые инвестиции, инвестиции в недвижимость, создание коммерческих предприятий, финансовые услуги и допуск на рынки капитала.[366] Ограничительные меры могут включать в себя фискальное регулирование и пруденциальный надзор, но не должны становиться инструментами произвольной дискриминации или скрытыми ограничениями свобод, гарантированных договором. Прописанные в договоре исключения уравновешивают политику либерализации движения капитала внутри ЕС и стремление обезопасить внутренний финансовый рынок от чрезмерных потоков капитала извне союза, которые бы могли дестабилизировать процесс создания ЭВС.[367] Таким образом, Маастрихтский договор определил свободу движение капитала, ставшую частью ключевого правового документа европейского строительства, как один из основополагающих факторов экономической и валютной стабильности в рамках процесса углубления интеграции и построения ЭВС. Иными словами, свобода движения капитала была институционализирована как элемент, необходимый для устойчивого функционирования денежно-кредитной архитектуры ЕС.[368]

Итак, подход к свободе движения капитала в рамках европейской интеграции претерпел существенную эволюцию: от второстепенного и функционально подчиненного элемента, призванного обслуживать торговлю и иные свободы общего рынка, к самостоятельному фундаментальному праву, закрепленному в основных договорах Европейского союза и гарантированному наднациональной судебной системой. Если же в Римском договоре либерализация движения капитала носила во многом декларативный характер и допускала

---

[366] European Union. Treaty on European Union (consolidated version), Treaty of Maastricht // Official Journal of the European Communities. 2002. C 325. [Electronic Resource] URL: https://www.refworld.org/legal/agreements/eu/1992/en/16882 (дата обращения: 26.01.2026).

[367] Falalieieva M. et al. Capital movement restrictions in EU law: retrospective and modern approaches, development trends // European Studies. 2023. Vol. 10. P. 45–67.

[368] Iuretich A. The free movement of capital and the future of financial services market in the EU: recent developments in the context of Economic and Monetary Union (EMU) and in light of the possible implementation of a Banking Union: PhD thesis. Florence: European University Institute, 2013.

широкие национальные исключения, то начиная с конца 1980-х гг. она стала рассматриваться как необходимое условие завершения формирования внутреннего рынка и перехода к созданию экономического и валютного союза. Принятие Директивы 88/361/ЕЕС и последующее закрепление свободы движения капитала в Маастрихтском договоре ознаменовали переход от постепенной либерализации к режиму прямого запрета на ограничения внутри Европейского союза. В дальнейшем в рамках Амстердамского[369], Ниццкого[370] и Лиссабонского[371] договоров данный принцип не подвергался концептуальному пересмотру, что свидетельствует о достижении консенсуса относительно его системообразующей роли. Изменения, вносимые в последующие этапы европейского строительства, были сосредоточены преимущественно на трансформации институциональной архитектуры ЕС, перераспределении компетенций между органами управления и настройка механизма принятия решений в контексте нескольких этапов расширения ЕС.[372] Тем самым свобода движения капитала из инструмента рыночной интеграции была окончательно институционализирована как элемент правового и макроэкономического фундамента функционирования Европейского союза.

Несмотря на высокую степень институционализации свободы движения капитала в рамках европейской интеграции, единый внутренний рынок ЕС остается фрагментированным. Это проявляется в относительно слабой интеграции цифрового рынка и европейского рынка услуг за счет сохранения нетарифных ограничений, регуляторной дифференциации и высокой бюрократической

---

[369] Council of the European Union. Treaty of Amsterdam amending the Treaty on European Union, the Treaties establishing the European Communities and certain related acts // Official Journal of the European Communities. 1997. C 340.

[370] Council of the European Union. Treaty of Nice amending the Treaty on European Union, the Treaties establishing the European Communities and certain related acts // Official Journal of the European Communities. 2001. C 80.

[371] Council of the European Union. Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community // Official Journal of the European Union. 2007. C 306.

[372] F. S. Benyon, Direct Investment, National Champions and EU Treaty Freedoms: From Maastricht to Lisbon, 2010.

нагрузки.[373] Рынки капитала, как отмечается исследователями данной проблематики, остаются недостаточно интегрированными в первую очередь по причине отсутствия должного взаимодействия между собой национальных надзорных органов.[374] Для решения данной проблемы был проведен ряд реформ в области финансовой интеграции в рамках т. н. процесса Ламфалусси-Ларозьера, которые привели к формированию четырехуровневой системы регулирования финансового рынка ЕС, в центре которой находятся Европейские надзорные органы (ЕНО) – Европейское управление по ценным бумагам и рынкам (ESMA), Европейская служба банковского надзора (ЕВА), Европейское управление страхования и пенсионного обеспечения (EIOPA).[375] Это можно рассматривать как процесс формализации многоуровневой системы управления в рамках финансовой интеграции ЕС.[376]

Дальнейшие шаги в этом направлении привели к провозглашению в 2015 г. Союза рынков капитала (Capital Markets Union – CMU), который по своей сути представлял план по реализации свобод движения капитала внутри ЕС.[377] Союз рынков капитала не являлся институциональной структурой, как, например, ЭВС, его статус схож с Европейским банковским союзом, образованным после кризиса 2008 г. для укрепления стабильности европейской банковской инфраструктуры.[378] Среди основных направлений деятельности союза рынков капитала – предложения в области добровольного пенсионного страхования, реформирования

---

[373] Bauer M. What is wrong with Europe’s shattered Single Market? Lessons from policy fragmentation and misdirected approaches to EU competition policy. Brussels: ECIPE, 2023. (ECIPE Occasional Paper, No. 02/2023).

[374] Евдокимов М., Касьянов Р. Правовой механизм Союза рынков капитала ЕС: будет ли обеспечена свобода движения капитала? // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2023. Т. 16, № 3. С. 221–244. DOI: 10.17323/2072-8166.2023.3.221.244.

[375] Hübner D. The constitutional moment: the Lamfalussy and de Larosière reforms and contemporary challenges // Safe Bank. 2025. Vol. 100, No. 3. P. 9–15.

[376] Стрежнева М.В. Экономический и валютный союз в Европе: проблемы эффективности и легитимности. – М.: ИМЭМО РАН, 2018. – С. 16-45.

[377] Novak A., Pravdyvets O., Chornyi O., Sumbaieva L., Akimova L., Akimov O. Financial and economic security in the field of financial markets at the stage of European integration // International Journal of Professional Business Review. 2022. Vol. 7, No. 5. Art. 24.

[378] Евдокимов М., Касьянов Р. Правовой механизм Союза рынков капитала ЕС: будет ли обеспечена свобода движения капитала? // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2023. Т. 16, № 3. С. 221–244. DOI: 10.17323/2072-8166.2023.3.221.244.

правового регулирования в отношении долговых и долевых ценных бумаг и др.[379] Можно сказать, что инициативы в рамках проекта союза рынков капитала носили скорее точечный характер.

При этом, согласно плану действий 2020 г., не все меры по устранению барьеров на пути движения капитала были устранены.[380] Доклады М. Драги о конкурентоспособности ЕС и Э. Летты о состоянии внутреннего рынка 2024 г. обозначили проблему сохранения фрагментарности европейского рынка, в том числе по части движения капитала.[381] Подробнее данные доклады будут рассмотрены в последующих частях исследования.

В качестве одной из инициатив по повышению интегрированности европейского рынка капитала стала трансформация союза рынков капитала в союз сбережений и инвестиций (Savings and Investments Union – SIU) в 2025 г., целью которого является повышение стимулирование взаимных частных инвестиций.[382] Данную инициативу стоит рассматривать в рамках проблемы крайне больших объемов капитала, накопленного европейскими домохозяйствами на банковских депозитах с низкой доходностью, что является одной из отличительных черт социально-экономических моделей европейских стран, где, в отличие от американской модели, в рамках которой преобладает акционерный капитал, основным источником финансирования бизнеса выступает банковское

---

[379] Евдокимов М., Касьянов Р. Правовой механизм Союза рынков капитала ЕС: будет ли обеспечена свобода движения капитала? // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2023. Т. 16, № 3. С. 221–244. DOI: 10.17323/2072-8166.2023.3.221.244.

[380] Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions “A Capital Markets Union for people and businesses — new action plan”. Brussels, 24.09.2020. COM(2020) 590 final. [Electronic resource] URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020DC0590 (дата обращения: 01.02.2026).

[381] European Commission. A competitiveness compass for the EU. Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. Brussels, 29.01.2025, COM(2025) 30 final; Letta E. Much more than a market – speed, security, solidarity empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU citizens. April 2024. [Electronic resource]. URL: https://european-research-area.ec.europa.eu/documents/letta-report-much-more-market-april-2024 (дата обращения: 26.03.2026).

[382] Kaskarelis L., Kund A. G., Skrutkowski M., Solé J. Capital markets union redux: towards a deeper and more accessible savings and investments union. European Stability Mechanism, Discussion Paper Series. 2025. Vol. 2024, No. 25.

кредитование.[383] Повышение прозрачности и доходности рынка частных европейских инвестиций должно привести к направлению накопленного на банковских депозитах капитала домохозяйств, оцениваемого в 10 трлн евро, в отрасли, испытывающие нехватку финансирования, в том числе те, которые носят стратегический характер для обеспечения конкурентоспособности Европейского союза – энергетическая и транспортная инфраструктура, ОПК, НИОКР и др.[384]

Таким образом, свобода движения капитала была в высокой степени институционализирована в рамках нормативно-правовой и доктринальной базы ЕС. При этом сами европейские институты признают проблемы сохраняющейся фрагментарности рынка капитала, что во многом связывают с отсутствием должной степени взаимодействия между надзорными органами государств-членов ЕС. Инициативы ЕС за последнее десятилетие подтверждают заинтересованность европейских органов наднационального управления в углублении интеграции за счет развития институтов надзора и контроля, в особенности в рамках финансовой интеграции и регулирования рынков капитала. Это приводит к выводу о том, что обеспечение свободы движения капитала на современном этапе развития внутреннего рынка ЕС рассматривается в плоскости позитивной, а не негативной интеграции, иными словами, за счет расширения полномочий наднациональных надзорных и регуляторных органов, а не дальнейшего устранения барьеров на пути движения капитала, что укладывается в логику неоинституционалистского подхода ЕС к интеграционному строительству.

2.3. Динамика и особенности движения прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке Европейского союза

[383] Габарта А.А. Социально-экономическая модель стран Центральной Европы / А.А.Габарта // Современная Европа. — №7. — 2017. — С. 104-113.

[384] Kaskarelis L., Kund A. G., Skrutkowski M., Solé J. Capital markets union redux: towards a deeper and more accessible savings and investments union. European Stability Mechanism, Discussion Paper Series. 2025. Vol. 2024, No. 25.

В данной части работы рассмотрена структура взаимных ПИИ в разрезе ключевых экспортеров и импортеров прямых инвестиций, определена степень регионализации ПИИ на внутреннем рынке ЕС, проведен страновой и отраслевой анализ европейских цепочек прямых инвестиций с учетом разных уровней социально-экономического развития членов ЕС и их положения в международном и региональном разделении труда.

2.3.1. Регионализация прямых инвестиций на внутреннем рынке ЕС

Регионализация капитала предполагает увеличение доли внутрирегиональных потоков капитала в общем объеме трансграничного движения капитала региона. Показатель регионализации прямых инвестиций для анализа взаимных потоков ПИИ рассчитан по следующей формуле:

$$R_{EU}^{FDI} = \frac{Intra-EU\ FDI}{Total\ EU\ FDI}, \quad (2.3.1)$$

где Intra-EU FDI – объем накопленных прямых инвестиций стран ЕС, полученных из других европейских странах (ПИИ) и размещенных в других странах единого рынка ЕС (ПЗИ).

Данные по динамике коэффициента регионализации ПИИ на современном этапе (2013–2024 гг.) представлены ниже (Рис. 2.3.1).

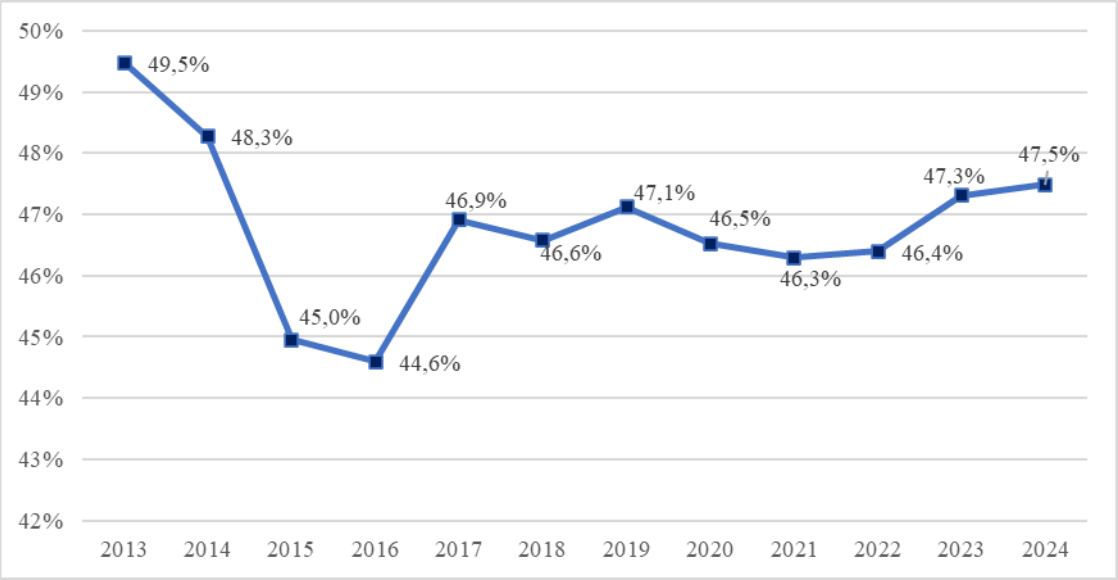


Рисунок 2.3.1 – Динамика доли взаимных ПЗИ от общего объема накопленных ПЗИ стран ЕС, 2013–2024 гг.

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

По данным на 2024 г., 47,5% накопленных ПЗИ стран ЕС были размещены в других странах ЕС, что на 2% ниже, чем по итогам 2013 г., когда на долю внутреннего рынка приходилась почти половина всех прямых инвестиций ЕС. При этом в абсолютном выражении взаимные инвестиции за рассматриваемый период выросли на 37,4%. Наименьшее значение показатели регионализации ПИИ ЕС наблюдаются за период 2015–2016 гг. (45% и 44,6% соответственно) при общем росте объемов исходящих ПИИ ПЗИ ЕС за этот период (на 18% в 2015 г. по сравнению с 2014 г.). Эта динамика может быть объяснена деятельностью компаний специального назначения (SPEs)[385] и резким увеличением накопленных ПЗИ оффшоропроводящих стран ЕС – Нидерланды, Ирландия, Люксембург (рост за 2015 г. составил 71%, 48% и 17% соответственно). Начиная с 2017 г. показатель регионализации стабилизируется до уровня 47%. В 2020–2021 гг. наблюдается снижение доли взаимных ПЗИ, что может быть обусловлено разрывов части региональных цепочек поставок на фоне ограничительных мер в ответ на пандемию Covid-19.[386] Начиная с 2022 г. наблюдается постепенное увеличение доли взаимных ПЗИ с 46,4% до 47,3% в 2023 г. и 47,5% в 2024 г. При этом в 2022 и 2024 гг. произошло сокращение общих объемов ПЗИ ЕС (на 5% и 2% по сравнению с предыдущими годами), что свидетельствует о том, что взаимные прямые инвестиции оказались более устойчивы к внешним рискам, чем потоки прямых инвестиций ЕС в третьи страны, доля которых сократилась.

[385] Emter L., Pastoris F., Picón Aguilar C., Schmitz M. The impact of special-purpose entities on euro area cross-border financial linkages // ECB Economic Bulletin. 2024. Issue 7 [Electronic resource]. URL: https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2024/html/ecb.ebbox202407_03~33eaa41c76.en.html (дата обращения: 13.04.2026).

[386] Obek V., Korenič R., Horvat T. Impact of COVID-19 on foreign direct investment in the European Union // Journal of Innovative Business and Management. 2025. Vol. 17, No. 2. DOI: 10.32015/JIBM.2025.17.2.3.

Конфигурация и динамика накопления ПИИ внутри ЕС в целом аналогична ПЗИ – наблюдается сокращение доли в 2014–2016 гг., а также в 2020 г., после чего начинается рост показателя регионализации с 39,8% в 2021 г. до 43,6% при снижении общего объема ПИИ в ЕС почти на 9% за период 2020–2024 гг.[387] Это также может свидетельствовать о действии внутреннего рынка ЕС как защитного механизма на фоне внешних вызовов и геополитической напряженности.[388]

Подробнее рассмотрим проявление защитного эффекта внутреннего рынка на прямые инвестиции стран ЕС. Ниже представлено сравнение динамики накопленных ПЗИ стран ЕС в рамках внутреннего рынка (внутри ЕС) и с третьими странами (вне ЕС) (Табл. 2.3.1).

Таблица 2.3.1 – Сравнение изменения объемов внутри- и внешнерегиональных накопленных ПЗИ ЕС, 2020–2024 гг.

	2020	2021	2022	2023	2024
Внутри ЕС	5,5%	0,1%	-4,5%	3,2%	-1,8%
Вне ЕС	8,0%	1,0%	-4,9%	-0,6%	-2,5%

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Согласно предоставленным данным, если же рост накопленных европейских ПЗИ в третьи страны в 2020–2021 гг. превышал накопление прямых инвестиций внутри ЕС, то за период существенного нарастания геополитической напряженности 2022–2024 гг. наблюдалось более активное сокращение объемов прямого инвестирования европейских стран в третьи страны, чем во внутренний

[387] Рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

[388] Варакин М.Ю. Защитный эффект внутренних рынков интеграционных объединений на взаимные инвестиции на фоне фрагментации глобальной экономики: опыт ЕС и ЕАЭС / М.Ю. Варакин // Прогрессивная экономика. – 2026. – № 5. – С. 227–241.

рынок, а в 2023 г. внутрирегиональные ПЗИ продемонстрировали рост в 3,2% на фоне отрицательной динамики внешнерегиональных ПЗИ ЕС. Обратимся также к статистике по изменениям объемов европейских ПИИ внутри и вне единого рынка, представленной в таблице ниже (Таблица 2.3.2).

Таблица 2.3.2 – Сравнение изменения объемов внутри- и внешнерегиональных накопленных ПИИ ЕС, 2020–2024 гг.

	2020	2021	2022	2023	2024
Внутри ЕС	1,9%	-1,3%	-3,6%	5,3%	0,9%
Вне ЕС	13,3%	-3,4%	-4,2%	-3,4%	-5,3%

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Динамика ПИИ повторяет логику, отслеженную относительно ПЗИ, – в периоды отрицательной динамики прямых инвестиций (2021–2024 гг.) движение капитала на внутреннем рынке демонстрирует сокращение в меньшей степени, чем движение ПИИ в ЕС из третьих стран, а в последние годы (2023 и 2024 гг.) даже демонстрирует рост, в отличие от ПИИ из стран, не являющихся частью единого европейского рынка. Подобные закономерности в отношении ПИИ и ПЗИ могут свидетельствовать о проявлении защитного эффекта для движения прямых инвестиций на внутреннем рынке ЕС на фоне внешних шоков.

Для сравнения рассмотрим показатель регионализации прямых инвестиций на примере другого интеграционного проекта – Соглашение о свободной торговле США, Канады и Мексики (USMCA), действующее с 2020 г. и заменившее собой Североамериканскую зону свободной торговли НАФТА.[389] ЮСМКА рассматривается в качестве зоны свободной торговли с элементами углубленной

[389] Agreement between the United States of America, the United Mexican States, and Canada 7/1/20 Text // Official Website of the International Trade Administration. [Electronic resource]. URL: https://ustr.gov/trade-agreements/free-trade-agreements/united-states-mexico-canada-agreement/agreement-between (дата обращения: 07.05.2026).

отраслевой интеграции, а также регулированием инвестиций, интеллектуальной собственности и трудовых и экологических стандартов.[390] Показатель регионализации прямых инвестиций внутри ЮСМКА за аналогичный рассматриваемый период (2013-2024 гг.) представлен в таблице ниже (Таблица 2.3.3).

Таблица 2.3.3 – Взаимные ПЗИ от общего объема ПЗИ стран USMCA, %

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
13,8	13,5	14,7	14,8	14,8	17,3	17,7	17,9	19,6	21,5	22,1	22,6

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 07.05.2026).

Согласно представленным данным, степень регионализации прямых инвестиций в рамках рынка ЮСМКА существенно ниже, чем на внутреннем рынке ЕС (22,6% против 47,5% соответственно). Среди возможных факторов ограничения регионализации взаимных инвестиций может быть относительно низкая глубина интеграционных процессов. При этом стоит отметить тенденцию к планомерному наращиванию доли взаимных ПЗИ в общем объеме накопленных прямых инвестиций США, Канады и Мексики, в особенности начиная с 2018 г. За весь рассматриваемый период объем накопленных взаимных ПЗИ стран ЮСМКА утроился – с 760 млрд до 2,2 трлн долларов. Относительно низкая степень регионализации прямых инвестиций в первой половине 2010-х гг. и переход к росту показателя к концу 2010 – начале 2020 гг. может являться отражением усиления деглобализационных тенденций, в том числе геоэкономической фрагментации, на фоне которых внутренний рынок интеграционных объединений становится более привлекательным в глазах частного капитала за счет большей

[390] Яхваров, С. Д. ЮСМКА: инвестиционная интеграция нового поколения / С. Д. Яхваров // Правовая политика и правовая жизнь. – 2022. – № 4. – С. 165-171. – DOI 10.24412/1608-8794-2022-4-165-171. – EDN KGICIX.

предсказуемости и сниженных рисков политического характера.[391] Вместе с тем, институционализация и глубина интеграции рассматриваются как основополагающий фактор защитного потенциала внутриинтеграционного инвестиционного пространства.

2.3.2. Страновой анализ взаимных ПИИ внутри ЕС

Рассмотрим структуру взаимных прямых инвестиций ЕС по донорам и реципиентам. Данные по крупнейшим донорам ПЗИ на внутреннем рынке ЕС представлены в таблице ниже (Таблица 2.3.4).

Таблица 2.3.4 – Крупнейшие доноры ПЗИ внутри ЕС, 2024 г.

Страна	**Доля во внутрирегиональных ПЗИ, %**
Люксембург	24,8
Германия	16,9
Нидерланды	14,9
Франция	10,5
Ирландия	8,3
Бельгия	6,4
Италия	4,2
Швеция	3,2
Испания	2,8
Прочие	8

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Согласно представленным данным, основная ПЗИ внутри ЕС приходится на наиболее экономически развитые европейские страны, такие как Германия, Франция, Италия, Нидерланды и др. Высокая доля таких стран, как Люксембург, Нидерланды и Ирландия, обусловлена их спецификой как инвестиционных хабов с особыми режимами для иностранного капитала (т. н. офшоропроводящие страны). Рассмотрим также основных реципиентов прямых инвестиций в рамках

[391] Варакин М.Ю. Защитный эффект внутренних рынков интеграционных объединений на взаимные инвестиции на фоне фрагментации глобальной экономики: опыт ЕС и ЕАЭС / М.Ю. Варакин // Прогрессивная экономика. – 2026. – № 5. – С. 227–241.

европейского рынка, данные о которых представлены в таблице ниже (Таблица 2.3.5).

Таблица 2.3.5 – Крупнейшие реципиенты ПИИ внутри ЕС, 2024 г.[392]

Страна	**Доля во внутрирегиональных ПИИ, %**
Нидерланды	20,8
Люксембург	16,3
Германия	10,1
Испания	7,7
Франция	7,6
Бельгия	7,3
Ирландия	5,3
Италия	4,4
Швеция	4,4
Польша	3,4
Португалия	2,7
Чехия	2,3
Прочие	7,6

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

В целом список крупнейших доноров и реципиентов европейских прямых инвестиций повторяется. При этом заметна высокая степень концентрации накопленных ПИИ в ограниченном круге стран экономического «ядра» ЕС: на 9 наиболее развитых экономик приходится 92% исходящих и 84% входящих накопленных внутриинтеграционных ПИИ. Поэтому необходимо рассмотреть особенности движения прямых инвестиций на внутреннем рынке ЕС с учетом регионализации капитала и ПИИ.

[392] OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Для лучшего понимания эффекта регионализации европейских ПИИ необходимо проанализировать и интерпретировать показатели регионализации прямых инвестиций для отдельных стран-членов ЕС (Таб. 2.3.6).

Таблица 2.3.6 – Доли внутрирегиональных ПЗИ от общего объема накопленных ПЗИ стран ЕС, 2013 г., 2022–2024 гг., %

Страна	**2013**	**2022**	**2023**	**2024**
Латвия	58	90	90	90
Греция	49	83	87	87
Словакия	85	85	87	81
Эстония	81	85	80	80
Венгрия	56	82	81	79
Польша	70	73	77	73
Чехия	87	73	71	73
Бельгия	79	76	75	73
Португалия	67	69	70	69
Австрия	62	58	60	62
Финляндия	79	72	64	61
Литва	75	54	55	57
Германия	51	55	56	57
Италия	66	49	49	51
Франция	51	49	50	50
Ирландия	37	41	43	50
Люксембург	45	49	48	47
Словения	41	45	45	45
Швеция	58	45	44	44
Нидерланды	41	33	36	35
Дания	50	40	41	35
Испания	29	26	26	28

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Крупнейшие экономики ЕС показывают разнонаправленную динамику регионализации своих прямых инвестиций. Так, доля взаимных ПЗИ в прямых инвестициях Германии за рассматриваемый период выросла с 51% до 57%, при том что в абсолютном выражении рост составил более 63%. Данные по

направлениям накопленных немецких ПЗИ в другие страны ЕС представлены в таблице ниже (Табл. 2.3.7).

Таблица 2.3.7 – Доли стран ЕС в накопленных внутрирегиональных ПЗИ Германии на 2024 г.

Страна	Доля в ПЗИ Германии, %	Доля в ПЗИ Германии (без учета деятельности SPEs), %
Нидерланды	31,1	28,7
Люксембург	22,7	14,5
Франция	10,3	12,6
Испания	6,4	7,9
Австрия	6,1	7,4
Польша	4,2	5,1
Италия	4,2	5,1
Швеция	2,1	2,6
Бельгия	2,2	2,5
Чехия	2,0	2,5
Прочие	9,0	11

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

На 6 стран ЕС (Нидерланды, Люксембург, Франция, Испания, Австрия, Польша и Италия) приходится более 80% всех накопленных прямых инвестиций Германии. На долю Нидерландов и Люксембурга приходится более половины накопленных ПЗИ Германии. При этом существенная часть движения капитала в эти страны связана с деятельностью SPEs (более 300 млрд евро в 2024 г.): 48% ПЗИ Германии в Люксембург и 25% в Нидерланды.[393] При очистке данных от ПЗИ, приходящихся на компании специального назначения, доля двух этих оффшоропроводящих стран уменьшается, при этом они сохраняют статус крупнейших реципиентов прямых инвестиций Германии (Нидерланды 28,7%,

[393] По данным Eurostat. EU direct investment positions by country, ultimate and immediate counterpart and economic activity (BPM6). Eurostat. [Electronic resource] URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_fdi6_pos__custom_13975847/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=66abf140-6dd2-425b-9922-5d11226fc0b9&c=1761655596000 (дата обращения: 25.02.2026).

Люксембург 14,5%). По данным на 2025 год, на немецкие МНК приходится более 16% всех иностранных корпораций, действующих в Нидерландах (второе место после США с 20%). Из порядка 2500 немецких МНК более 40% сосредоточены в сферах оптовой (более 880) и розничной торговли (более 130), оставшаяся доля накопленных ПЗИ Германии в Нидерландах представлена также в логистике, финансах, химической промышленности и других отраслях с общей численностью более 170 тысяч рабочих мест.[394] Размещение немецких ПЗИ в странах Бенилюкс во многом обусловлено развитой финансовой инфраструктурой и благоприятными условиями фискального регулирования.[395] В Люксембурге действует порядка 700 филиалов немецких МНК, которые создают более 15 тысяч рабочих мест и сосредоточены в основном в финансовом секторе и розничной торговле.[396]

Во Франции, которая составляет более 12% ПЗИ Германии (128 млрд долларов), по данным за 2025 г., действовало порядка 3,5 тысяч немецких МНК. Около половины из них представлены в сфере продаж, маркетинга и дистрибуции, а также промышленного производства (860 и 750 филиалов соответственно).[397] В 2024 г. Германия выступала крупнейшим инвестором во Францию среди всех стран единого европейского рынка: немецкие МНК за рассматриваемый год реализовали 232 инвестиционных проекта (как M&A, так и т. н. greenfield-проекты), в основном в сфере розничной торговли (34%), промышленного

---

[394] Dutch Trade in Facts and Figures 2025: exports, imports & investment. The Hague; Heerlen; Bonaire: Statistics Netherlands, 2025. Pp. 146–155 [Electronic resource]. URL: https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025/foreign-direct-investment-and-multinationals/ (дата обращения: 28.02.2026).

[395] Godar S., Janský P. Corporate profit misalignment: evidence from German headquarter companies and their foreign affiliates // Post-Communist Economies. 2020. DOI: 10.1080/14631377.2020.1827201.

[396] Economic activity of German multinational enterprises, 2022, in Germany and worldwide. Statistisches Bundesamt (Destatis), 2025 [Electronic resource]. URL: https://www.destatis.de/EN/Themes/Government/Taxes/Business-Tax/maps-multinat-enterprises.html (дата обращения: 28.02.2026).

[397] Ibid.

производства (23%) и логистики (12%).[398] В целом объем накопленных немецких ПЗИ во Франции за 10-летний период (с 2014 по 2024 гг.) увеличился более чем на 60% (до 130 млрд долларов с 78 млрд долларов).[399] За аналогичный период объем накопленных ПЗИ Германии в Испании вырос более чем на 40%. По данным на 2025 г., В Испании действовало порядка 2200 немецких МНК, на которых трудоустроено более 240 тыс. сотрудников, преимущественно в сфере розничной и оптовой торговли (28% немецких МНК в Испании).[400] Накопленные ПИИ Германии в Австрии с 2014 по 2024 гг. выросли на 57% и также были сосредоточены преимущественно в сфере продаж и дистрибуции с общей численностью 197 тысяч занятых на немецких МНК сотрудников.

Польша выступает крупнейшим реципиентом немецких ПЗИ среди стран ЦВЕ – более 50 млрд долларов накопленных ПИИ в 2024 году. С 2014 г. объем немецких ПЗИ в Польше вырос на 47%. Из более чем 2100 немецких МНК, представленных в стране, 340 филиалов (16%) ведут деятельность в сфере промышленного производство, что делает Польшу второй страной единого европейского рынка по количеству филиалов немецких промышленных МНК после Франции. Польша также занимает первое место среди стран ЕС по количеству занятых сотрудников на немецких МНК (более 290 тысяч).[401] Среди крупнейших реципиентов немецких прямых инвестиций наименее высокие темпы прироста накопленных прямых инвестиций показывает Италия (11% с 2014 по 2024 гг.), из-за чего доля страны в структуре ПЗИ Германии снизилась до 5,1%,

---

[398] German investments in France. Business France [Electronic resource]. URL: https://en.media.businessfrance.fr/download-pdf/691f2dafa8d74b8c41031829 (дата обращения: 28.02.2026).

[399] Рассчитано на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and Investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

[400] Economic activity of German multinational enterprises, 2022, in Germany and worldwide. Statistisches Bundesamt (Destatis), 2025 [Electronic resource]. URL: https://www.destatis.de/EN/Themes/Government/Taxes/Business-Tax/maps-multinat-enterprises.html (дата обращения: 28.02.2026).

[401] Ibid.

уступив место Польше.[402] При этом Италия занимает второе место среди стран единого европейского рынка по количеству представительств немецких МНК в сфере НИОКР (130 филиалов против 173 во Франции). Суммарно на более чем 2100 филиалах немецких корпораций в Италии задействовано более 178 тысяч сотрудников.[403]

На остальные 19 стран ЕС приходится менее 20% исходящих ПЗИ Германии. При этом стоит отметить динамику и особенности привлечения немецких ПИИ некоторыми европейскими экономиками. Так, объем накопленных прямых инвестиций Германии в Чехии с 2013 г. увеличился более чем на 70% и практически сравнялся с показателями Бельгии и Швеции. Также стоит отметить относительно высокую долю промышленных МНК среди немецких корпораций, размещенных в стране – 230 филиалов (19%), что больше, чем, например, в Австрии и соразмерно количеству немецких промышленных МНК в Испании. На немецких МНК в Чехии занято более 250 тысяч сотрудников, таким образом, страна занимает 2-е место по данному показателю среди стран европейского рынка после Польши. Накопленные прямые инвестиции Германии в Румынию также выросли более чем на 70% за рассматриваемый период и так же представлены высокой долей промышленных МНК (16% от числа филиалов в Румынии). На немецких МНК в стране занято порядка 195 тысяч сотрудников, что больше, чем, например, в Италии при несопоставимых емкостях рынков.[404] Также высокие темпы накопления ПЗИ Германии имеют страны Балтии (более 100% с 2013 г.), Словения (более 140%) и Португалия (87%), однако подобную динамику

---

[402] Рассчитано на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and Investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

[403] Economic activity of German multinational enterprises, 2022, in Germany and worldwide. Statistisches Bundesamt (Destatis), 2025 [Electronic resource]. URL: https://www.destatis.de/EN/Themes/Government/Taxes/Business-Tax/maps-multinat-enterprises.html (дата обращения: 28.02.2026).

[404] Ibid.

можно объяснить эффектом низкой базы.[405] Анализируя динамику и страновые особенности внутрирегиональных ПЗИ Германии, можно сделать вывод, что немецкие МНК концентрируют свои активы в трех группах стран европейского внутреннего рынка: в странах с развитой экономикой и емким рынков (Франция, Испания), в странах с развитой финансовой инфраструктурой и благоприятными фискальными режимами (Нидерланды, Люксембург), а также в странах ЦВЕ с более низкой стоимостью труда. Опираясь на теоретические концепции ПИИ, можно сказать, что немецкие прямые инвестиции ориентированы на повышение эффективности (efficiency-seeking), используя рынки других европейских стран (преимущественно стран ЦВЕ) для снижения издержек производства.

Накопленные внутрирегиональные ПЗИ Франции с 2013 по 2024 гг. в абсолютном выражении увеличились на 16%, при этом показатель регионализации практически не изменился. Для французских прямых инвестиций характера более высокая степень концентрации с точки зрения направлений размещения капитала, чем для ПЗИ Германии. Данные по ключевым реципиентам накопленных ПЗИ Франции представлены в таблице ниже (Таблица 2.3.8).

Таблица 2.3.8 – Доли стран ЕС в накопленных ПЗИ Франции внутри стран ЕС на 2024 г.

Страна	**Доля во внутрирегиональных ПЗИ Франции, %**
Нидерланды	27,5
Бельгия	16,9
Италия	11,6
Испания	11,0
Люксембург	10,8
Германия	9,1
Ирландия	3,7
Польша	2,2
Чехия	1,5
Португалия	1,1
Прочие	4,7

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR

[405] Ibid.

_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Как и в случае с Германией, основная доля ПЗИ Франции приходится на офшоропроводящие страны: в странах Бенилюкс сосредоточено более 52% французских накопленных прямых инвестиций.[406] Французские МНК размещают капитал в инвестиционных хабах, в частности в Нидерландах и Люксембурге, с целью налоговой оптимизации. При этом, в отличие от Германии, крупная доля французского капитала сосредоточена в Бельгии. По данным Национального банка Бельгии, Франция является крупнейшим донором иностранного капитала в страну с более чем 126 млрд евро накопленных ПЗИ по итогам 2024 г. против 66 млрд накопленных ПЗИ Бельгии во Франции.[407] Французские МНК имеют более 2500 дочерних компаний в Бельгии и обеспечивают занятость порядка 170 тысяч человек.[408] Порядка 40% ПЗИ Франции в Бельгии (76% всех дочерних компаний французских МНК в Бельгии) сосредоточено в секторе услуг: в финансовом секторе и банковском деле (BNP Paribas, Société Générale, Axa и др.), розничной и оптовой торговле (такие МНК, как Carrefour, Decathlon, Intermarché, Fnac и др.), телекоммуникациях (Orange). Французские промышленные корпорации составляют порядка 19% от численности дочерних компаний МНК страны в Бельгии, при этом аккумулируют почти 60% французских инвестиций. Они представлены в химической промышленности (Air Liquide, TotalEnergies и др.), энергетике (Engie-Electrabel, EDF Luminus), фармацевтической отрасли (Sanofi) и ОПК (Safran, Thales). В свою очередь бельгийские МНК имеют порядка 2000 дочерних компаний во Франции и предоставляют занятость более 120 тысячам

[406] Евростат не предоставляет данные о масштабах ПИИ Франции, связанных с деятельностью предприятий специального назначения, поэтому статистика по долям стран в накопленных инвестициях страны включает SPEs.

[407] Foreign direct investment. National Bank of Belgium [Electronic resource]. URL: https://www.nbb.be/en/statistical-updates/foreign-direct-investments-2025-i (дата обращения: 28.02.2026).

[408] Les relations économiques bilatérales entre la France et la Belgique. Ambassade de France en Belgique, Service économique de Bruxelles. Bruxelles, 22 septembre 2025 [Electronic resource]. URL: https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BE/relations-bilaterales (дата обращения: 28.02.2026).

сотрудников, преимущественно в сфере ИКТ, химической и агропромышленности.[409]

Заметно высокую роль в размещении ПЗИ Франции играют страны Южной Европы с емкими внутренними рынками – Италия и Испания (11,6% и 11% накопленных ПЗИ Франции внутри региона в 2024 г.). С 2014 г. французские ПЗИ в Италию увеличились более чем на 60% (до 90 млрд долларов с 55 млрд долларов накопленных инвестиций). Рост ПЗИ Франции в Испанию за рассматриваемый период также продемонстрировал существенный рост и составил 44% (до 86 млрд долларов с 59 млрд долларов). Рост накопленного французского капитала в Германии за 10-летний период составил чуть более 20%, а на саму крупнейшую экономику ЕС приходится не более 9% накопленных ПЗИ Франции.[410] Таким образом, Германия является нетто-экспортером прямых инвестиций во Францию. Французский капитал в странах единого европейского рынка представлен в основном МНК в финансовой сфере (банковское дело, страхование), потребительском секторе (ритейл, сегмент люкс), обрабатывающей промышленности[411] и наукоемких отраслях (ИКТ).[412] Особенностью французских прямых инвестиций является относительно высокая доля МНК с участием государственного капитала.[413] Инвестиционные проекты с таким участием реализуются в таких секторах, как энергетика, оборонно-промышленный комплекс и транспорт.

---

[409] Les relations économiques bilatérales entre la France et la Belgique. Ambassade de France en Belgique, Service économique de Bruxelles. Bruxelles, 22 septembre 2025 [Electronic resource]. URL: https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BE/relations-bilaterales (дата обращения: 28.02.2026).

[410] Рассчитано на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and Investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

[411] Granier C. Réindustrialiser par le «made in France»: quelle place pour les investissements étrangers? // Administration. 2022. No. 274, No. 2. P. 39–41. DOI: 10.3917/admi.274.0039.

[412] Coveri A., Zanfei A. Who wins the race for knowledge-based competitiveness? Comparing European and North American FDI patterns // Journal of Technology Transfer. 2022. Vol. 48, No. 1. P. 292–330. DOI: 10.1007/s10961-021-09911-z.

[413] Szarzec K., Nowara W., Totleben B. State-owned enterprises as foreign direct investors: insights from EU countries // Post-Communist Economies. 2020. DOI: 10.1080/14631377.2020.1793603.

В отличие от Германии, французский капитал не демонстрирует существенного роста в странах ЦВЕ. Так, ПЗИ Франции в Польшу как одного из ключевых реципиентов капитала в регионе за исключением периода роста до 21 млрд долларов в 2023 г. остались на уровне 2013 г. – порядка 17,4 млрд долларов. ПЗИ Франции в Чехию выросли за аналогичный период на 14%, в абсолютных значениях рост за десятилетие составил 1 млрд долларов. Французские ПЗИ в Румынию за период выросли на 2,5 млрд долларов (+54%), при этом страна занимает менее 1% в структуре экспорта французских прямых инвестиций на внутренний рынок.[414]

Таким образом, французская модель прямого инвестирования в рамках единого европейского рынка существенно отличается от немецкой. Если же немецкие МНК используют ПЗИ преимущественно для получения доступа на зарубежный (внутриевропейский) рынок с более низкими издержками производства для обрабатывающей промышленности, то мотивом для французского капитала является поддержание внешнеторговых операций – модель экспортной площадки (на примере инвестиционных связей с Бельгией). Поэтому французские МНК предпочитают размещение в «ближнем круге» - соседних странах, преимущественно с развитым и емким внутренним рынком (Испания и Италия), что объясняет низкую долю стран ЦВЕ в структуре экспорта французского капитала. В подтверждение этого тезиса также выступает факт доминирования сделок слияния и поглощения как инвестиционной стратегии французских МНК, в отличие от существенной доли greenfield-проектов в ПЗИ Германии.[415] Кроме того, отличительной особенностью французской модели приложения капитала можно назвать инвестирование в относительно большее

[414] Рассчитано на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and Investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

[415] M&A statistics by countries. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances (IMAA) [Electronic resource]. URL: https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/ma-statistics-by-countries/ (дата обращения: 01.03.2026).

количество проектов в стратегических отраслях (ОПК, авиация, ИКТ и др.), где существенную роль играют компании с государственным участием.

Итальянские ПЗИ в другие страны ЕС сократились как в абсолютных значениях (-12%), так и по показателю регионализации (-15%). При этом Италия с 2014 г. существенно нарастила ПЗИ в страны, не являющиеся частью единого рынка ЕС: объем ПИИ в Канаду вырос в 3,3 раза (до 5,6 млрд долларов с 1,8 млрд), в США – в 2,5 раза (до 75 млрд с 29 млрд долларов), в Великобританию – на 70% (до 43 млрд с 25 млрд долларов), в Швейцарию – на 40% (до 15,3 млрд с 10,7 млрд долларов).[416] Данные по ключевым реципиентам накопленных ПЗИ Италии в странах ЕС представлены в таблице ниже (Таблица 2.3.9).

Таблица 2.3.9 – Доли стран ЕС в накопленных внутрирегиональных ПЗИ Италии на 2024 г.

Страна	**Доля во внутрирегиональных ПЗИ Италии, %**
Нидерланды	16,1
Испания	15,6
Люксембург	14,7
Германия	13,8
Франция	12,8
Австрия	6,1
Хорватия	3,3
Польша	3
Румыния	3
Дания	3
Прочие	9

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

[416] FDI by counterpart area and by economic activity, BMD4. OECD Data Explorer. Finance and investment – Foreign direct investment (FDI) [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?fs=Topic%2C1%7CFinance%20and%20investment%23FIN%23%7CForeign%20direct%20investment%20%28FDI%29%23FIN_FDI%23&pg=0&fc=Topic&bp=true&snb=15&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_CTRY_IND_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&df[vs]=1.0&dq=.LE_FA_F%2BT_FA_F%2BT_D4P_F.USD_EXC%2BRC.....W.._T.A.&lom=LASTNPERIODS&lo=2&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Типичной для европейского капитала в структуре ПЗИ является высокая доля инвестиционных хабов, таких как Нидерланды и Люксембург, среди мест размещения итальянских прямых инвестиций. При этом за 10-летний период доля Нидерландов в структуре аллокации итальянского капитала на внутреннем рынке ЕС снизилась до 16% с 27%, а доля Люксембургу выросла до 15% с 6%, что можно связать с большими потоками капитала в рамках деятельности компаний специального назначения (SPEs) и холдингов в рамках налоговой оптимизации. Высокую долю к ПЗИ Италии занимают крупные экономики ЕС с емкими рынками: на Францию, Германию и Испанию приходится более 40% всех накопленных прямых инвестиций страны на внутреннем рынке Европейского союза. При этом Италия является нетто-импортером прямых инвестиций в отношениях с Францией и Германией и нетто-экспортером ПИИ в Испанию. Испания является крупнейшим реципиентом в структуре итальянских ПЗИ (за исключением Нидерландов как офшоропроводящей страны), а накопленные ПЗИ в эту страну с 2014 г. увеличились на 15%, как увеличилась и доля с 14% до 16%. Это во многом обусловлено рядом крупных сделок слияния и поглощения в энергетическом секторе (например, приобретение итальянской Enel контрольного пакета испанской электроэнергетической компании Endesa и все связанные с этим последующие операции с капиталом).[417] Помимо активной инвестиционной активности энергетических компаний, итальянский капитал в Европе представлен в финансовом секторе – через деятельность банковских групп UniCredit и Intesa Sanpaolo.[418]

Хотя итальянские ПЗИ на европейском внутреннем рынке сконцентрированы преимущественно в наиболее развитых странах ЕС, на которые приходится почти 80% всех накопленных внутри Европы прямых инвестиций Италии, особый интерес вызывает положение Польши, Хорватии и Румынии как

[417] Enel acquisition of Endesa: case study. Luiss Guido Carli, 2016 [Electronic resource]. URL: https://docenti.luiss.it/protected-uploads/822/2016/11/20161122180927-Enel-Endesa.pdf (дата обращения: 01.03.2026).

[418] Carnevali G. B., Linarello A., Manaresi F., Mirenda L., Russo E., Sartori M., Viggiano G. Multinational enterprises in Italy: insights from firm-level data (Questioni di Economia e Finanza, No. 894). Roma: Banca d'Italia, 2024. DOI: 10.32057/0.QEF.2024.894.

реципиентов порядка 10% итальянского капитала. Если же за 10-летний период 2014–2024 гг. объем накопленных ПЗИ Италии в Польше сократился почти на 30%, то в прирост итальянского капитала в Румынию и Хорватию имел существенные темпы. Так, накопленные ПЗИ Италии в Румынию увеличились на 80% - с 5 до 9 млрд долларов. Компании с итальянским капиталом представлены в румынской экономике в таких отраслях, как торговля (более 25%), управленческая деятельность (23%), транспорт и логистика (21%) и др.[419] Объем ПЗИ Италии в Хорватию за рассматриваемый период продемонстрировал 10-кратный рост – с менее чем 1 до 10 млрд долларов. Рост инвестиционной привлекательности страны в глазах европейского капитала, согласно исследованиям, в особенной степени связан с присоединением Хорватии к единому европейскому рынку в 2013 г.[420] Больше всего прямых иностранных инвестиций поступает в такие секторы, как финансовые услуги (28%), обрабатывающая промышленность (19%), недвижимость (15%), оптовая и розничная торговля (13%), ИКТ (7%) и туризм.[421] Участие итальянского капитала в финансовом секторе представлено в значительной степени за счет деятельности банковской группы Intesa Sanpaolo через дочернюю организацию Privredna Banka Zagreb.[422]

Таким образом, несмотря на снижение доли внутрирегиональных инвестиций в структуре ПЗИ Италии, страна остается важным участником инвестиционных отношений в рамках единого рынка ЕС. Итальянская модель прямого инвестирования основана на инвестиционной активности крупных энергетических, промышленных и финансовых холдингов, в то время как роль малого и среднего бизнеса, в отличие, например, от немецких ПЗИ,

---

[419] Crocnan A.-R. Italian direct investments in Romania: a growing economic partnership // Ovidius University Annals, Economic Sciences Series. 2024. Vol. XXIV, No. 1.

[420] Croatia’s investment momentum remains strong in 2024, but competitiveness challenges persist. European Investment Bank, 18 March 2025 [Electronic resource]. URL: https://www.eib.org/en/press/all/2025-147-croatia-s-investment-momentum-remains-strong-in-2024-but-competitiveness-challenges-persist (дата обращения: 01.03.2026).

[421] Foreign direct investment (FDI) in Croatia. Bank of Scotland: International Trade Portal [Electronic resource]. URL: https://www.bankofscotlandtrade.co.uk/en/market-potential/croatia/investment (дата обращения: 01.03.2026).

[422] Profile. International Banks Division. Intesa Sanpaolo [Electronic resource]. URL: https://group.intesasanpaolo.com/en/about-us/profile (дата обращения: 01.03.2026).

несущественна.[423] Итальянские МНК ориентированы на близкие крупные экономики (Испания, Франция) для выхода на емкие рынки (т.н. market-seeking ПИИ) и на страны ЦВЕ и Южной Европы, особенно отличающиеся культурно-языковой близостью и широкими торгово-экономическими связями с Италией, используя их преимущества в рамках т. н. efficiency-seeking ПИИ для снижения издержек производства, в особенности после присоединения этих стран к единому европейскому рынку.

Среди всех стран единого европейского рынка Испания имеет самый низкий показатель регионализации прямых инвестиций (28%). Таким образом, основная доля ПЗИ Испании приходится на страны вне ЕС. Основными получателями испанских прямых инвестиций выступают Великобритания (17%), США (16%), страны Латинской Америки (более 10%).[424] Данные по ключевым реципиентам накопленных внутрирегиональных ПЗИ Испании представлены в таблице ниже (Таблица 2.3.10).

Таблица 2.3.10 – Доли стран ЕС в накопленных ПЗИ Испании внутри стран ЕС на 2024 г.

Страна	**Доля во внутрирегиональных ПЗИ Испании, %**
Франция	18
Люксембург	17
Германия	16
Португалия	16
Италия	10
Польша	8
Нидерланды	5
Прочие	11

[423] Lucia M. G., Alessio L., Volpe A. Italy's SMEs: from the industrial district to the world stage // GeoProgress Journal. 2019. Vol. 6, No. 1.

[424] FDI by counterpart area and by economic activity, BMD4. OECD Data Explorer. Finance and investment – Foreign direct investment (FDI) [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?fs=Topic%2C1%7CFinance%20and%20investment%23FIN%23%7CForeign%20direct%20investment%20%28FDI%29%23FIN_FDI%23&pg=0&fc=Topic&bp=true&snb=15&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_CTRY_IND_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&df[vs]=1.0&dq=.LE_FA_F%2BT_FA_F%2BT_D4P_F.USD_EXC%2BRC.....W.._T.A.&lom=LASTNPERIODS&lo=2&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Источник: рассчитано автором на основе данных ОЭСР. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Несмотря на низкую долю европейских стран в ПЗИ Испании, объемы испанских накопленных прямых инвестиций в основных реципиентах росли высокими темпами. Так, с 2014 г. ПЗИ во Францию утроились (с 11,4 до 37 млрд долларов), в Германию увеличились более чем в 2,5 раза (с 13,2 до 33,2 млрд долларов), в Италию – в 2 раза (с 10,8 до 21,2 млрд долларов). Стоит обратить внимание на положение Португалии как одного из ключевых реципиентов испанских инвестиций (16% ПЗИ Испании на европейском рынке капитала), что объясняется географической близостью и прочными торговыми связями. Более того, Испания является крупнейшим инвестором в португальскую экономику среди всех стран ЕС. Испанские МНК наиболее представлены в финансовом секторе (Banco Santander, BBVA), инфраструктуре (Ferrovial, Grupo ACS), ИКТ (Telefonica) и энергетике (Acciona, Iberdrola). Испания является одним из лидеров в ЕС по инвестициям в проекты возобновляемой энергетики.[425]

Испания является нетто-импортером европейского капитала, причем объемы входящих европейских ПИИ в 2024 г. превышали объемы ПЗИ более чем в 2 раза (432 млрд против 209 млрд долларов), а показатель регионализации по данному типу ПИИ составил 47%. Основными европейскими инвесторами для Испании выступают Франция и Германия, на долю которых приходится порядка половины всех ПИИ Испании, а также Италия (13%), Нидерланды (11%), Португалия (6%). Европейский капитал сосредоточен в секторе услуг (более 50%) и обрабатывающей промышленности (более 40%), в частности нефтедобыча (12%),

[425] Torrecillas C., Fernández S. Exports and outward FDI as drivers of eco-innovations: an analysis based on Spanish manufacturing firms // Journal of Cleaner Production. 2022. Vol. 349. Art. 131243.

оптовая и розничная торговля (10,7%), телекоммуникация (8,8%), энергетика (7,4%).[426]

Нидерланды занимают особое положение на рынке движения капитала в ЕС. С одной стороны, страна характеризуется высоким уровнем социально-экономического развития и диверсифицированной экономикой, что является одной из предпосылок активного участия в международном движении капитала, как в качестве реципиента, так и донора ПИИ: накопленные ПИИ и ПЗИ Нидерландов в 2024 г. составили 2,7 и 3,2 трлн долларов соответственно.[427] С другой стороны, Нидерланды благодаря особенностям фискального регулирования традиционно выполняют роль инвестиционного хаба, что обуславливает большие потоки иностранного капитала, размещенного в стране как в месте регистрации зарубежных МНК, стремящихся к налоговой оптимизации, но непосредственно не участвующих в экономической жизни Нидерландов. Особое место в движении капитала и прямых инвестиций в частности в страну и из нее занимают упомянутые ранее компаний специального назначения (SPEs), на которые приходится порядка 28% ПИИ и 30% ПЗИ Нидерландов.[428] Еще треть прямых инвестиций Нидерландов приходится на т. н. кондуитные компании (англ. conduit company), которые используются для транзита доходов к конечному бенефициару в целях налоговой оптимизации.[429] Таким образом, порядка 2/3 прямых инвестиций Нидерландов, как входящих, так и исходящих, минимально задействованы в бизнес-циклах нидерландской экономики.

---

[426] Foreign direct investment (FDI) in Spain. Lloyds Bank: International Trade Portal [Electronic resource]. URL: https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/spain/investment (дата обращения: 01.03.2026).

[427] World Investment Report 2025: international investment in the digital economy. United Nations Conference on Trade and Development. [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_en.pdf (дата обращения: 01.03.2026).

[428] Emter L., Pastoris F., Picón Aguilar C., Schmitz M. The impact of special-purpose entities on euro area cross-border financial linkages // ECB Economic Bulletin. 2024. Issue 7 [Electronic resource]. URL: https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2024/html/ecb.ebbox202407_03~33eaa41c76.en.html (дата обращения: 13.04.2026).

[429] Lejour A. Conduit countries and tax havens and their role in corporate tax avoidance // Proceedings of the Annual Conference on Taxation and Minutes of the Annual Meeting of the National Tax Association. 2020. Vol. 113. P. 1–30.

Из-за своей специфики как офшоропроводящей страны Нидерланды имеют относительно низкую долю ПЗИ в рамках европейского рынка (35%) по причине высокой степени участия американских и британских финансовых холдингов в инвестиционной активности страны. Среди стран ЕС основным реципиентом нидерландских ПЗИ являются Германия (21%), Ирландия (15%) и Люксембург (14%) как офшоропроводящие экономики, Франция (12%), Италия (9%) и Бельгия (6%). Эти же страны являются и основными донорами ПИИ в Нидерланды: на Германию приходится почти четверть всех ПИИ Нидерландов из европейского рынка, на Люксембург – 18%, Бельгию – 13%, Францию и Ирландию по 12%.[430] В целом показатель регионализации ПЗИ Нидерландов составляет 44%. Масштабы участия нидерландских МНК в экономике европейских стран представлены в таблице ниже (Таблица 2.3.11).

Таблица 2.3.11 – Страны ЕС с наибольшим количеством компаний с участием капитала нидерландских МНК, на начало 2024 г.

Страна	**Кол-во дочерних компаний нидерландских МНК в стране**
Германия	3368
Бельгия	2236
Франция	953
Испания	907
Польша	861
Италия	444
Чехия	406

Источник: рассчитано на основе данных Центрального бюро статистики Нидерландов: Foreign direct investment and multinationals. Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) [Electronic resource]. URL: https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025/foreign-direct-investment-and-multinationals/ (дата обращения: 01.03.2026).

Как следует из данных таблицы, странами основной активности нидерландского международного бизнеса являются Германия и Бельгия. Также

[430] OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

примечательно заметное присутствие нидерландского капитала странах ЦВЕ – Польше и Чехии. Несмотря на относительно невысокие доли этих стран в структуре ПЗИ Нидерландов, объем накопленного нидерландского капитала с 2014 г. в них существенно вырос: с 8,5 до 20 млрд долларов в Польше и с 5 до 29 млрд долларов в Чехии. Нидерландские МНК ведут деятельность в европейских странах в ритейле (30% всех компаний), деловом администрировании (18%), обрабатывающей промышленности (17%). Европейские МНК в экономике Нидерландов представлены преимущественно в секторе оптовой и розничной торговли (36% всех компаний), специализированных услуг для бизнеса (17%), обрабатывающей промышленности (13%) и ИКТ (13%).[431]

Оставшиеся нерассмотренные страны ЕС играют существенно меньшую роль в движении европейского капитала. При этом анализ данных их ПЗИ и ПИИ позволил выделить эффект кластеризации, которые заключается в высокой доле близлежащих стран с исторически сложившимися устойчивыми хозяйственными связями во взаимных инвестиционных потоках. Так, например, почти четверть ПЗИ и пятая часть ПИИ Швеции приходится на Данию и Финляндию. Почти половина (45%) ПИИ Дании приходится на Швецию и Финляндию. Половина всех внутрирегиональных ПИИ Финляндии приходится на Швецию и Данию. Подобная кластеризация наблюдается не только в странах Северной Европы. Так, треть всех накопленных ПЗИ Польши внутри европейского рынка приходится на Чехию (16%), Румынию (7%), Венгрию (6%) и Словакию (4%). Половина всех внутрирегиональных ПЗИ Литвы размещена в Латвии и Эстонии.[432]

В целом присоединение к единому рынку ЕС, что особенно актуально для указанных выше стран ЦВЕ, оказывает стимулирующий эффект на приток прямых

---

[431] Рассчитано на основе данных Центрального бюро статистики Нидерландов: Foreign direct investment and multinationals. Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) [Electronic resource]. URL: https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025/foreign-direct-investment-and-multinationals/ (дата обращения: 01.03.2026).

[432] OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI). [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

инвестиций, что подтверждается рядом эмпирических изысканий.[433] Согласно исследованиям по данной проблематике, членство в ЕС способствует существенному притоку ПИИ (в среднем на 60%), в особенности в промышленный сектор, НИОКР и сферу торговли этих экономик. Причем активизация притока прямых инвестиций фиксируется еще на стадии подготовки к вступлению в ЕС в связи с усилиями по гармонизации торгового и инвестиционного регулирования и укрепления институциональной стабильности. В этой связи подчеркивается особенная значимость институциональных факторов: отмечается, что чем стабильнее и крепче экономические институты, тем в большей степени увеличивается эффект присоединения к единому рынку на инвестиционную привлекательность.[434] Этот тезис подчеркивает необходимость развития теоретико-методологического аппарата анализа движения ПИИ на внутреннем рынке интеграционных объединений на основе синтеза современных концепций транснационализации и институциональных подходов.

Выявленные страновые модели прямого инвестирования на внутреннем рынке ЕС отражают не только разные стратегии МНК европейских стран, что во многих аспектах на уровне микроэкономического анализа соотносится с логикой эклектической парадигмы Даннинга, но и дифференциацию участия стран в региональных цепочках создания стоимости.[435] Иными словами, разделение стран европейского единого рынка на доноров и реципиентов прямых инвестиций обусловлено разными комбинациями преимуществ модели OLI и разными мотивами ПИИ. Для стран «ядра», если апеллировать к теории П. Кругмана, внутрирегиональные ПИИ (ПЗИ в случае этих стран, которые в основном представлены нетто-экспортерами капитала) в значительной мере связаны с инвестициями в звенья с высокой добавленной стоимостью – производство сложных компонентов, НИОКР, управленческие и координационные функции.

---

[433] Jaklič A., Sass M. Foreign direct investment in Central and Eastern Europe after two decades of EU enlargement: Slovenian and Hungarian perspectives // Acta Histriae. 2024. Vol. 32, No. 3. P. 321–340. ISSN 1318-0185.

[434] Ibid.

[435] Crescenzi R., Harman O. Harnessing global value chains for regional development: How to upgrade through regional policy, FDI and trade. – Routledge, 2023. 113 p.

Оперируя положениями эклектической модели, доноры капитала (преимущественно страны Западной и Северной Европы) в большей степени используют преимущества собственности и интернализации, рассматривая рынки стран ЦВЕ и Южной Европы как место приложения капитала для расширения производственных и сбытовых возможностей своих МНК.

Для стран т.н. «периферии» (страны ЦВЕ, Южной Европы, в основном нетто-импортеры капитала) основную роль играют ПИИ, ориентированные на использование преимуществ местоположения и на повышение эффективности (efficiency-seeking) в более трудоемкие процессы сборки в рамках цепочки создания стоимости, что закрепляет их специализацию в звеньях с меньшей добавленной стоимостью в РЦС при сохранении зависимости от капитала из стран «ядра».[436] С одной стороны, данная специфика может способствовать ускорению регионализации производственных процессов в рамках внутреннего рынка в случае ослабления ГЦС на фоне внешних шоков и роста геополитических и геоэкономических рисков.[437] С точки зрения концепции ГЦС дифференциация свидетельствует о том, что внутренний рынок функционирует как многоуровневая производственная система, в рамках которой ПИИ служат механизмом распределения ролей и углубления специализации между европейскими экономиками. С другой стороны, данная ситуация является отражением сохранения и возможного углубления структурных экономических дисбалансов в рамках европейской интеграции и подтверждают асимметричность инвестиционного пространства внутреннего рынка ЕС.

Таким образом, проведенный анализ показывает, что внутрирегиональное движение ПИИ остается ключевым измерением участия стран ЕС в международном движении капитала, несмотря на умеренное снижение доли внутрирегиональных инвестиций в совокупном объеме ПИИ единого

[436] Crescenzi R., Harman O. Harnessing global value chains for regional development: How to upgrade through regional policy, FDI and trade. – Routledge, 2023. 113 p.
[437] Comotti S., Creccenzi R., Yamamura S. Foreign Direct Investment, Global Value Chains and Regional Economic Development in Europe: Final Report. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2020. 118 p.

европейского рынка за последнее десятилетие. Показатель регионализации прямых инвестиций сохраняется на относительно высоком уровне и выполняет функцию своеобразного защитного механизма: взаимные ПИИ демонстрируют большую устойчивость к внешним шокам (пандемия, геополитическая напряженность), чем потоки капитала ЕС в третьи страны. При этом углубление интеграции сопровождается высокой концентрацией ПИИ в ограниченном ряде стран и диверсификацией моделей прямого инвестирования, в особенности для нетто-экспортеров капитала. Подобная особенность конфигурации внутрирегионального движения ПИИ укладывается в логику подходов новой экономической географии и концепции «ядро-периферия», согласно которым интеграция ведет не к выравниванию, а к поляризации инвестиционной активности внутри интеграционного блока. В этой связи четко в рамках внутреннего рынка ЕС четко выделяются нетто-экспортеры капитала (страны «ядра» и наиболее емкие рынки ЕС, в особенности страны Западной и Северной Европы) и нетто-импортеры прямых инвестиций (страны ЦВЕ – Польша, Чехия, Словакия, Румыния, страны Южной Европы –Португалия, Испания, а также страны Балтии). Это свидетельствует о сохранении финансовых дисбалансов на внутреннем рынке Европейского союза даже при формально высоком уровне интеграции.

Анализ также показал наличие дифференциации моделей инвестиционной активности основных участников движения капитала на внутреннем рынке ЕС. Так, на основе анализа крупнейших участников движения ПИИ внутри ЕС были выделены немецкая, французская, итальянская, испанская, люксембургская (офшоропроводящая) и нидерландская модели ПИИ и определены их особенности с учетом различий по степени регионализации, отраслевой специализации и функциональному назначению ПИИ (получение доступа к новому рынку, экспортная платформа, снижение издержек, налоговая автоматизация). Кроме того, было зафиксировано устойчивое увеличение значения стран ЦВЕ в движении европейских ПИИ, по большей части как реципиентов капитала из крупнейших европейских экономик, чему, согласно исследованиям,

способствовало их присоединение к единому рынку ЕС, а также выделен эффект кластеризации и размещение капитала в странах-соседях, особенно характерный для малых экономик Европы с низкой долей участия во взаимных ПИИ. С точки зрения эклектической парадигмы Даннинга и концепции цепочек создания стоимости такая конфигурация потоков ПИИ отражает сочетание специфических преимуществ собственности и местоположения стран «ядра» с интернализацией ключевых звеньев региональных производственных цепочек, тогда как страны периферии встраиваются в них преимущественно через ПИИ, ориентированные на повышение эффективности и участие в звеньях с более низкой добавленной стоимостью.

Выводы к главе 2

1. Рассмотрено положение Европейского союза в целом и государств членов в частности в международном движении капитала. Доказано, что Европейский союз в современный период сохраняет статус одного из ключевых участников международного движения капитала, что проявляется в значительных объемах накопленных прямых иностранных инвестиций как исходящих (ПЗИ), так и входящих (ПИИ), и в устойчивой роли ЕС как нетто-экспортера капитала с точки зрения накопленных ПИИ. В то же время выявлено, что при росте абсолютных значений накопленных инвестиций наблюдается относительное ослабление позиций ЕС в мировой структуре ПИИ, выраженное в наметившейся с начала 2010-х гг. тенденции на снижение удельного веса стран Европейского союза в глобальных накопленных исходящих и входящих прямых инвестициях, что свидетельствует о более высоких темпах роста вовлеченности в международное участие капитала стран других регионов. Кроме того, участие ЕС в международном движении капитала характеризуется выраженной концентрацией: ключевые объемы накопленных ПЗИ формируются ограниченным числом стран, прежде всего крупнейшими экономиками и финансовыми центрами. Данная концентрация свидетельствует о том, что агрегированные

показатели ЕС во многом отражают инвестиционную активность отдельных «инвестиционных узлов» европейской экономики, а не равномерное участие государств-членов в трансграничном движении капитала.

2. Отмечено, что динамика потоков ПИИ ЕС за последние полтора десятилетия характеризуется повышенной волатильностью, что проявляется в резких колебаниях объемов и отрицательных значениях (оттока капитала) в отдельные периоды. Это может свидетельствовать о росте чувствительности движения капитала к внешним шокам и изменениям общей макроэкономической и геополитической конъюнктуры. Следовательно, оценка места ЕС в международном движении капитала должна строиться не только на статических показателях накопления ПИИ, но и на анализе устойчивости и цикличности инвестиционных потоков, а также учете состояния и тенденций глобальной экономики.

3. Проведен анализ эволюции восприятия свободы движения капитала как одной из свобод общего (единого) рынка через призму нормативно-правовых основ европейской интеграции. Показано, что становление свободы движения капитала в Европе носило поэтапный характер: на ранних стадиях интеграции либерализация капитала рассматривалась преимущественно как инструмент обеспечения функционирования общего рынка и развития торговли, тогда как переход к единому рынку потребовал более последовательной и всеобъемлющей нормативно-правовой базы. При этом в правовом механизме изначально закладывался баланс между либерализацией и финансовой стабильностью. На современном этапе свобода движения капитала рассматривается как один из ключевых факторов стабильности функционирования единого рынка ЕС. При этом дальнейшее развитие принципа свободы движения капитала в ЕС видится в плоскости позитивной интеграции – за счет расширения полномочий наднациональных органов управления и укрепления координации между участниками единого рынка, а не за счет негативной интеграции в виде устранения барьеров.

4. Современное состояние европейских рынков капитала, как и единого внутреннего рынка ЕС в целом, характеризуется сохраняющейся фрагментарностью. Незавершенность интеграции проявляется в сохранении нетарифных барьеров, нехватке координации между национальными надзорными органами, излишней бюрократизации финансового, цифрового рынка, а также рынка услуг.

5. Проанализированы данные по потокам прямых инвестиций внутри европейского единого рынка. Установлено, что внутрирегиональное движение ПИИ остается важным измерением участия стран ЕС в международном движении капитала, несмотря на умеренное снижение доли внутрирегиональных инвестиций в совокупном объеме ПИИ единого европейского рынка за последнее десятилетие. Показано, что участие в едином рынке имеет амортизационный эффект для капитала европейских стран на фоне внешних шоков: взаимные ПИИ демонстрируют б*о*льшую устойчивость к внешним шокам, чем потоки капитала ЕС в третьи страны.

6. Выявлено, что распределение ПИИ в рамках внутреннего рынка крайне неравномерно и сосредоточено в ограниченном круге экономик, как доноров, так и реципиентов капитала. Это свидетельствует об асимметрии внутрирегионального инвестиционного пространства и сохранении структурных финансовых дисбалансов. При этом углубление интеграции сопровождается диверсификацией моделей прямого инвестирования, в особенности для нетто-экспортеров капитала. Так, на основе анализа крупнейших участников движения ПИИ внутри ЕС были выделены немецкая, французская, итальянская, испанская люксембургская (офшоропроводящая) и нидерландская модели ПИИ и определены их особенности с учетом различий по степени регионализации, отраслевой специализации и функциональному назначению ПИИ (получение доступа к новому рынку, экспортная платформа, снижение издержек, налоговая автоматизация). Также было зафиксировано устойчивое увеличение значения стран ЦВЕ в движении европейских ПИИ, по большей части как реципиентов капитала из крупнейших европейских экономик, чему, согласно исследованиям,

способствовало их присоединение к единому рынку ЕС, а также выделен эффект кластеризации и размещение капитала в странах-соседях, особенно характерный для малых экономик Европы с низкой долей участия во внутрирегиональном движении ПИИ.

7. Результаты эмпирического анализа подтверждают обоснованность выбранного для исследования синтетического теоретико-методологического подхода, сочетающего положения эклектической парадигмы как основной аналитической рамки, а также элементы пространственного подхода новой экономической географии и концепций цепочек создания стоимости для объяснения асимметричного характера движения ПИИ на внутреннем рынке ЕС.

ГЛАВА 3. ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ ТРАНСФОРМАЦИИ ПОТОКОВ ПИИ В РАМКАХ ЕВРОПЕЙСКОГО ЕДИНОГО РЫНКА

В главе рассматриваются современное состояние международного движения капитала и определяется понятие геоэкономической фрагментации как формы деглобализации и новейшей тенденции мировой экономики. Также анализируется подход Европейского союза к реагированию на вызовы интеграции с использованием преимуществ единого рынка. По итогам анализа предлагается ряд рекомендаций по развитию европейского инвестиционного пространства, а также применяется разработанная методологическая рамка для оценки возможности применения опыта европейской интеграции для других интеграционных проектов (на примере ЕЭАС с участием России).

3.1. Общемировые тенденции движения капитала: изменение характера глобализации и геоэкономическая фрагментация[438]

В данной части работы рассматривается современное состояние международного движения капитала в форме прямых иностранных инвестиций, его динамика и тенденции в страновом и отраслевом разрезах. Также определяется понятие геоэкономической фрагментации, место этого феномена в рамках деглобализационных процессов, его проявления и последствия для мировой экономики в целом и движения капитала в особенности.

3.1.1. Современное состояние и тенденции международных потоков прямых инвестиций

Рассмотрим современное состояние и тенденции трансграничного движения капитала в виде прямых инвестиций. Согласно данным ЮНКТАД, по итогам 2024 г. мировые объемы накопленных ПЗИ составили 43,6 трлн долларов.[439]

---

[438] В данном разделе используются материалы публикаций автора. См. Варакин М.Ю. Современное состояние и тенденции международного движения капитала: геоэкономическая фрагментация как фактор регионализации цепочек создания стоимости / М.Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 143-160.

[439] Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

Соотношение объемов мировой экономики и накопленных прямых инвестиций представлено ниже (Табл. 3.1.1).

Таблица 3.1.1 – Соотношение объемов мировых накопленных ПЗИ и мирового ВВП

	1990	**2000**	**2010**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Мировой ВВП, трлн долл	22,9	33,9	66,8	85,9	98,1	102,3	106,7	111
Накопленные ПЗИ, трлн долл	2,3	7,4	21,5	40	42,2	39,5	42,6	43,6
Отношение ПЗИ к мировому ВВП, %	10	21,8	32,2	46,6	43	38,6	39,9	39,3

Источник: рассчитано автором на основе данных UNCTAD и Группы Всемирного Банка. См. Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026); GDP (current US$). World Bank Group [Electronic resource]. URL: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD (дата обращения: 25.02.2026).

Из представленных данных видно, что роль прямых инвестиций в глобальной экономике за период с 1990 по 2024 гг. кратно возросла: объем мировых накопленных прямых инвестиций вырос в 19 раз (до 43,6 с 2,3 трлн долларов), а отношение ПЗИ к мировому ВВП увеличилось с 10% до 39,3%. Это свидетельствует о наращивании накопленных ПЗИ более быстрыми темпами, чем рост мировой экономики. При этом максимальное значение данный показатель достиг в 2020 г. (46,6%), что обусловлено как существенным ростом объемов накопленных ПИИ за 2019–2020 гг. (+4,2 трлн долларов), так и сокращением мирового ВВП (-2,6 трлн долларов) в результате пандемии Covid-19.[440] После достижения пикового значения показатель перешел к уменьшению: соотношение мировых ПЗИ к мировому ВВП сократилось с 2020 по 2024 гг. на 7%, что говорит о восстановлении мировой экономики более быстрыми темпами, чем происходило

[440] Lee H. H., Hayakawa K., Park C. Y. The effect of COVID-19 on foreign direct investment // Global Economic Review. 2023. Vol. 52, No. 1. P. 1–17.

накопление прямых инвестиций. Таким образом, после 2020 г. наблюдается явный перелом тенденции опережающих темпов роста мировых инвестиций, которая наблюдалась на протяжении предшествующих десятилетий.[441] Это также подтверждается показателем совокупного среднегодового темпа роста (CAGR) объемов накопленных прямых инвестиций: если же в 1990-е гг. мировые ПЗИ накапливались в среднем на 12,2% в год, в 2000-е – на 10,3% (с учетом сокращения на 17% по итогам мирового финансового кризиса 2008 г.), в 2010-е гг. – на 5,2%, то за период с 2020 по 2024 гг. – только на 1,7%. Стоит подчеркнуть, что замедление темпов накопления прямых инвестиций в мировой экономике наметилось еще в 2010-е гг.[442]

Рассмотрим также основных экспортеров прямых инвестиций в мировой экономике (Таблица 3.1.2).

Таблица 3.1.2 – Топ-10 стран/административных районов по объемам накопленных ПЗИ, 2024 г.

Страна / административный район	**Накопленные ПЗИ, трлн долларов**	**Доля в мировых накопленных ПЗИ, %**
США	9,76	22
Нидерланды	3,18	7
Китай	3,12	7
Канада	2,79	6
Великобритания	2,29	5
Германия	2,25	5
Гонконг, Китай	2,22	5
Япония	2,15	5
Франция	1,68	4
Люксембург	1,65	4

[441] Zysk W. Impact of the COVID-19 pandemic on foreign direct investment worldwide // International Entrepreneurship Review. 2025. Vol. 11, No. 1. P. 69–92.
[442] Stamm K., Vorisek D. The global investment slowdown. Prospects. Policy Research Working Paper. Washington, DC: World Bank Group, 2023 [Electronic resource]. URL: https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/31551d80-befb-408b-b215-dc2b6c40ae3c/content (дата обращения: 03.03.2026).

Источник: рассчитано автором на основе данных ЮНКТАД. Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

На долю 10 крупнейших экспортеров накопленных ПЗИ приходится более 70% накопленных зарубежных инвестиционных активов. Лидеры мирового экспорта прямых инвестиций представлены преимущественно развитыми экономиками: 2 страны Северной Америки (США и Канада), 5 стран Европы (Нидерланды, Великобритания, Германия, Франция, Люксембург), 1 страна Восточной Азии (Япония). Единственный представитель развивающихся экономик – Китай с 7% мировых накопленных ПИИ в зарубежных странах, а также специальный административный район КНР Гонконг.[443] Таким образом, несмотря на возрастающую роль развивающихся стран в мировой экономике и международном движении капитала, крупнейшие инвестиционные активы сосредоточены в руках наиболее развитых стран. Стоит также отметить существенную роль офшоропроводящих юрисдикций в международном движении капитала, таких как Нидерланды, Люксембург, Ирландия в Европе, Каймановы острова, Британские Виргинские острова, Багамы и др. в Карибском бассейне, Гонконг, Макао и Сингапур в Азии и др., через которые проходят большие объемы транзитного капитала из третьих стран без реального влияния на деловую активность и экономическую жизнь инвестиционных хабов, в основном в целях налоговой оптимизации.[444]

Теперь выделим основных импортеров инвестиционного капитала на основе данных по накопленным входящим ПИИ. Список крупнейших реципиентов зарубежного капитала (Таблица 3.1.3), на которых приходится две трети мировых накопленных ПИИ, во многом повторяется со списком доноров: большинство

[443] Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

[444] Jha S., Awate S. Offshore FDI, tax havens, and productivity: a network analysis // Global Strategy Journal. 2024. Vol. 14, No. 2. P. 350–382;
Разуваев М. Д., Смирнов В. В. Роль офшорных центров в системе современных глобальных финансов // Экономика и бизнес: теория и практика. 2025. № 12 (130). С. 346–351.

лидеров – развитые экономики Запада во главе с США как крупнейшим нетто-импортером мировых прямых инвестиций, Китай как единственный представитель развивающихся стран, а также офшоропроводящие страны и юрисдикции.

Таблица 3.1.3 – Топ-10 стран/административных районов по объемам накопленных ПИИ, 2024 г.

Страна / административный район	**Накопленные ПИИ, трлн долларов**	**Доля в мировых накопленных ПИИ, %**
США	15,6	30,6
Китай	3,7	7,2
Великобритания	3,3	6,4
Нидерланды	2,7	5,3
Гонконг, Китай	2,4	4,6
Сингапур	2,2	4,4
Германия	1,2	2,4
Ирландия	1,2	2,3
Люксембург	1,1	2,2
Франция	1,0	2,1

Источник: рассчитано автором на основе данных ЮНКТАД. Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

Накопленные ПИИ в большей степени отражают сложившуюся пространственную структуру размещения капитала и долгосрочное позиционирование стран в международных инвестиционных отношениях, тогда как для выявления текущих тенденций международного движения капитала, включая направленность, волатильность и интенсивность, необходимо провести анализ потоков прямых инвестиций. Данные по объемам потоков прямых инвестиций и их доли в мировой экономике за период 2020–2024 гг. представлены в таблице ниже (Табл. 3.1.4).

Таблица 3.1.4 – Потоки мировых ПИИ, 2020–2024 гг.[445]

	2020	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
ПИИ, трлн долларов	0,87	1,68	1,39	1,45	1,51
Доля в мировом ВВП, %	1,3	2,5	1,9	0,9	1,3

Источник: рассчитано автором на основе данных ЮНКТАД. Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

За рассматриваемый период мировые потоки ПИИ достигли минимальных значений по итогам 2020 г. на фоне кризиса в результате пандемии Covid-19, при этом в 2021 г. удвоились и достигли 1,68 трлн долларов, что позволило превзойти докризисный уровень (1,66 трлн долларов в 2019 г.) и стало максимальным значением потоков ПИИ за все последующие годы наблюдений.[446] Также примечательна тенденция на сокращения отношения потоков ПИИ к объемам мировой экономики: данный показатель достиг своего пикового значения в 5,3% в 2007 г. и в последующие годы вплоть до 2017 г. держался в диапазоне 2,4%-3,6%, после чего наметилось его сокращение. Минимальное значение по показателю было достигнуто в 2023 г. (0,9%).[447] Несмотря на рост показателя по итогам 2024 г. сокращающийся удельный вес потоков ПИИ в мировой экономике за последние годы сигнализирует о замедлении инвестиционной активности.

---

[445] Рассчитано автором на основе данных UNCTAD и Группы Всемирного Банка. См. Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026);
Foreign direct investment, net inflows (% of GDP). World Bank Group [Electronic resource]. URL: https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS (дата обращения: 01.03.2026).

[446] Phan N. H., Bui V. D., Nguyen L. T. Q. How economic policy uncertainty affects foreign direct investment inflows: implications for the post-Covid-19 pandemic period // International Journal of Social Economics. 2024. Vol. 51, No. 2. P. 282–296.

[447] Рассчитано автором на основе данных UNCTAD и Группы Всемирного Банка. См. Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026);
Foreign direct investment, net inflows (% of GDP). World Bank Group [Electronic resource]. URL: https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS (дата обращения: 01.03.2026).

Согласно данным ЮНКТАД, по итогам 2024 г. рост притока ПИИ в мировой экономике составил 4% по сравнению с показателем 2023 г. При этом существенная часть динамики обуславливается потоками транзитного капитала через европейские офшорные центры. При исключении этих потоков из расчета оказывается, что объем потоков мировых ПИИ сократился на 11%.[448] Применение этого же метода позволяет определить, что и по итогам 2023 г. наблюдалось сокращение объемов движения прямых инвестиций на 10%, а по итогам 2022 г. – падение на 12%.[449] Таким образом, обозначилась тенденция на сокращение инвестиций в реальный сектор экономики, наблюдаемая по итогам трехлетнего периода.

Страновая структура крупнейших реципиентов ПИИ подтверждает тенденцию к поляризации потоков международного движения капитала.[450] В 2024 г. США сохранили статус крупнейшего мирового получателя ПИИ (279 млрд долл.), тогда как приток ПИИ в Китай, который стал четвертым крупнейшим реципиентом прямых инвестиций после США и офшорных юрисдикций (Сингапур и Гонконг), сократился до 116 млрд долларов по сравнению с 163 млрд годом ранее. Среди развивающихся экономик в первую двадцатку по притоку входят, помимо Китая, Бразилия (59 млрд долл.), Индия (28 млрд долл.), Индонезия (24 млрд долл.), ОАЭ (46 млрд долл.), Мексика (37 млрд долл.) и Вьетнам (20 млрд долл.), что отражает растущую роль отдельных крупных рынков Глобального Юга как опорных узлов региональных цепочек стоимости. Одновременно сохраняется значительная роль финансовых и офшоропроводящих

---

[448] World Investment Report 2025: international investment in the digital economy. United Nations Conference on Trade and Development. [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_en.pdf (дата обращения: 01.03.2026).

[449] World Investment Report 2024: investment facilitation and digital government. New York; Geneva: UNCTAD, 2024 [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024 (дата обращения: 01.03.2026);
World Investment Report 2023: investing in sustainable energy for all. New York; Geneva: UNCTAD, 2023 [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023 (дата обращения: 01.03.2026).

[450] Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

центров (Люксембург, Нидерланды, Ирландия, Сингапур, Гонконг) в перераспределении потоков, что искажает картину «реального» присутствия капитала. Таким образом, современная география международного движения капитала характеризуется сосуществованием двух наложенных друг на друга структур: производственно-ориентированной, которая концентрируется вокруг нескольких крупных экономик как развитого, так и развивающегося мира, и финансово-транзитной, в которой ключевую роль играют офшоропроводящие юрисдикции, которые аккумулируют значительную часть ПИИ без реального участия в цепочках создания стоимости.

Отраслевая структура международного движения капитала в 2020-е гг. демонстрирует сдвиг от капиталоемких секторов реальной экономики в сторону цифровых и высокотехнологичных сегментов при одновременном сокращении инвестиций в инфраструктурные проекты. В 2024 г. было зафиксировано существенное увеличение числа и стоимости проектов в таких областях, как искусственный интеллект, облачные вычисления, кибербезопасность, обработка данных, а также производство полупроводников.[451] В результате цифровой сектор становятся единственным крупным кластером, демонстрирующим устойчивый рост ПИИ на фоне общего ослабления инвестиционной активности, в то время как размещение капитала в инфраструктуру и часть обрабатывающих отраслей стагнирует или сокращается. Можно говорить о том, что инвестиции в проекты устойчивого развития, которые считались мейнстримом в 2010-е гг.,[452] уступили место стратегическим отраслям.

Инвестиции в промышленный сектор в глобальном масштабе также демонстрируют изменение динамики. Если более десяти лет до 2023 г. инвестиции в новые проекты в обрабатывающих отраслях в целом демонстрировали сокращение, то в 2023 г. число таких проектов выросло на 22%, а в 2024 г. — еще на 5%, при этом драйверами выступили отрасли, тесно

[451] Jia F., Hu D., Zhang T., Chen L., Tseng M. L. Global semiconductor supply chain: a national competitiveness analysis // International Journal of Production Research. 2025. P. 1–20.
[452] Lapinskaitė I., Stankevych V. Foreign direct investment: driving sustainable development or falling short? // Economics and Culture. 2025. Vol. 22, No. 1. P. 1–16.

связанные с глобальными цепочками поставок (автомобилестроение, производство компонентов для электромобилей, электроника, полупроводники).[453] Можно трактовать данную динамику как стремление ТНК перестроить производственные цепочки в условиях роста геополитической напряженности и усиления индустриального вектора инвестиционной активности, наблюдаемого в том числе и в развитых экономиках.

На основе предварительных данных поток прямых иностранных инвестиций по итогам 2025 г. достиг 1,61 трлн долларов, продемонстрировав рост на 14% в сравнении с 2024 г.[454] В таком случае движение ПИИ вернулось к росту после двух лет сокращения подряд. При этом отмечается, что основная часть роста была обусловлена движением транзитного капитала через международные финансовые центры, в то время как рост инвестиций в реальный сектор экономики имел ограниченный характер и составил 5%.[455] Кроме того, был выделен ряд особенностей движения ПИИ в 2025 г. Во-первых, основная доля потока прямых инвестиций (68%) пришлась на группу экономик с высоким уровнем дохода (High Income economies), согласно методологии Всемирного Банка.[456] Прирост потока ПИИ в этой группу экономик по сравнению с 2024 г. составил 22,5%, тогда как в странах со средним и низким уровнем дохода изменения составили 2,9% и -5,9% соответственно.[457] Рост притока ПИИ в развитые страны в целом составил 43%, причем поток инвестиций в страны Европейского союза (преимущественно в Германию, Францию и Италию)

[453] World Investment Report 2025: international investment in the digital economy. United Nations Conference on Trade and Development. [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_en.pdf (дата обращения: 01.03.2026).
[454] UNCTAD. Global foreign investment rises 14% in 2025, but activity remains weak, growth concentrated in developed economies // UNCTAD News. 27 January 2026 [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/news/global-foreign-investment-14-2025-growth-concentrated-developed-economies (дата обращения: 01.03.2026).
[455] Ibid.
[456] World Bank. Understanding country income classifications // World Bank Blogs, Open Data. 1 July 2025 [Electronic resource]. URL: https://blogs.worldbank.org/en/opendata/understanding-country-income-classifications (дата обращения: 01.03.2026).
[457] UNCTAD. Global foreign investment rises 14% in 2025, but activity remains weak, growth concentrated in developed economies // UNCTAD News. 27 January 2026 [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/news/global-foreign-investment-14-2025-growth-concentrated-developed-economies (дата обращения: 01.03.2026).

увеличился на 56%. Поток ПИИ в группу развивающихся стран сократился на 2% по сравнению с 2024 г.[458] Таким образом, разрыв между развитыми и развивающимися странами в притоке капитала увеличился. Во-вторых, наблюдается повышение концентрации притока капитала в ограниченный круг капиталоемких технологичных т. н. стратегических отраслей: порядка 20% всех инвестиций в новые (greenfield) проекты (270 млрд долларов) были направлены в центры обработки данных, проекты машинного обучения и искусственного интеллекта, а стоимость проектов по производству полупроводников увеличилась на 35%. Недостаток финансирования испытывают инфраструктурные проекты (-10%), а также отрасли, зависящие от глобальных цепочек стоимости, такие как легкая промышленность, машиностроение и электроника (-25%).[459] Таким образом, в 2025 г. прямые иностранные инвестиции стали более сконцентрированными в ограниченном круге регионов и секторов экономики. При сохранении геополитической напряженности и политической и экономической неопределенности динамика инвестиционная активность продолжит иметь ограниченный характер. При этом стремление инвесторов снизить риски и диверсифицировать свои портфели все чаще приводит к перенаправлению частного капитала из традиционных отраслей в альтернативные объекты инвестирования, в том числе хедж-фонды, неклассические активы, что становится фактором нехватки финансирования инфраструктурных и промышленных проектов.[460]

Заметно также смещение инвестиционной политики экономик мира от либерализации движения капитала к более жесткой «гибридной» модели, в рамках

---

[458] UNCTAD. Global foreign investment rises 14% in 2025, but activity remains weak, growth concentrated in developed economies // UNCTAD News. 27 January 2026 [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/news/global-foreign-investment-14-2025-growth-concentrated-developed-economies (дата обращения: 01.03.2026).

[459] Ibid.

[460] Варакин М.Ю. Возможности использования инвестиций в вино в целях портфельной диверсификации: зарубежный и российский опыт / М.Ю. Варакин // Финансы и кредит. – 2023. – Т. 29. – № 10(838). – С. 2274-2291;

Варакин М.Ю. Современные тенденции развития мирового рынка альтернативных инвестиций / М. Ю. Варакин // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13. – № 8. – С. 3179-3196.

которой меры по улучшению национального инвестиционного климата и стимулирования притока ПИИ дополняются инструментами контроля и защиты от потенциальных угроз национальной и экономической безопасности, которые могут быть вызваны в результате получения доступа инвесторами из зарубежных государств к стратегическим отраслям в результате прямого инвестирования. Так, на страны, применяющие механизм скрининга ПИИ в виде оценки возможных угроз в результате сделки, в 2024 г. пришлось более 70% мировых потоков и 80% мировых накопленных ПИИ.[461] Несмотря на довольно низкую долю запрещенных или отмененных сделок ПИИ по результатам скрининга (менее 2% в мировых масштабах), сам факт популяризации механизмов проверки и контроля свидетельствует об изменении подходов стран и регионов мира к пониманию свободы движения капитала.

3.1.2. Геоэкономическая фрагментация как современный феномен развития мировой экономики

Анализ современных тенденций движения капитала в форме прямых иностранных инвестиций позволяет констатировать, что после нескольких десятилетий опережающего роста ПИИ по отношению к мировому ВВП международные инвестиционные потоки вступили в фазу качественной трансформации.[462] Наметившееся в 2010-е гг. замедление темпов накопления прямых инвестиций усилилось в первой половине 2020-х годов, при этом важной особенностью текущего этапа является не только снижение темпов прироста, но и изменение структуры международного движения капитала. Во-первых, усилилась концентрация потоков и запасов ПИИ в ограниченном круге стран и регионов: значительная часть притока капитала аккумулируется крупными экономиками и отдельными финансовыми центрами, что сопровождается поляризацией между «номинальными» и «реальными» экспортерами капитала и сохранением значимой роли офшоропроводящих юрисдикций. Во-вторых, меняется отраслевая

[461] Chiroșca A. The EU FDI screening regulation and international investment law: between sovereignty and investor rights // Integrare prin cercetare și inovare. 2025. P. 240–257.
[462] Булатов А. С. Новые тренды в движении капитала в мире и России // Вопросы экономики. 2023. № 9. С. 65–83. DOI: 10.32609/0042-8736-2023-9-65-83.

конфигурация ПИИ: в условиях повышенной неопределенности и роста геополитических рисков инвестиции перетекают в стратегические и высокотехнологичные сектора – прежде всего цифровую экономику, полупроводники, центры обработки данных, проекты в сфере искусственного интеллекта, что происходит в ущерб традиционным капиталоемким отраслям реального сектора и инфраструктурным проектам, включая проекты в области устойчивого развитию, в том числе зеленую энергетику и социальную инфраструктуру. В-третьих, усиливаются тенденции к пересмотру глобальных цепочек стоимости: обозначилось перераспределение производственных и инвестиционных потоков в пользу региональных узлов и «дружественных» стран (феномен френдшоринга)[463], что снижает роль классических глобальных цепочек и усиливает значение региональных цепочек создания стоимости как более устойчивых в условиях нарастающей неопределенности.[464]

Совокупность этих процессов свидетельствует об изменении глобализационных трендов, доминировавших в мировой экономике со второй половины XX века, когда расширение торговли и финансиализация экономики рассматривалось в качестве безальтернативного вектора развития, а логика размещения производств и капитала определялась преимущественно экономическими факторами – наличием сравнительных преимуществ, величиной издержек, масштабом рынков, инфраструктурными и технологическими факторами. Период после международного финансового кризиса 2008–2010 гг., рост популярности концепции антиглобализма и альтерглобализма, усиление протекционистских настроений и торговые войны, пандемия Covid-19 и санкционные режимы после обострения военно-политической напряженности в 2022 г. в совокупности привели к тому, что стратегические и геополитические соображения все чаще начинают доминировать над экономическими при

[463] Wu J. The trend of deglobalization: reshoring, friend-shoring, and regionalization // Global Trends in Manufacturing Supply Chains. Singapore: Springer Nature Singapore, 2025. P. 93–111.
[464] Варакин М.Ю. Современное состояние и тенденции международного движения капитала: геоэкономическая фрагментация как фактор регионализации цепочек создания стоимости / М.Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 143-160.

принятии решений как на уровне государств, так и на уровне транснационального бизнеса. В результате в мировой экономике формируется новая конфигурация, в рамках которой трансграничное движение капитала и конфигурация цепочек стоимости определяются не только стремлением к минимизации издержек и максимизации прибыли, но и задачами обеспечения энергетической, технологической, цифровой и национальной безопасности.[465] В целом, как отмечают исследователи проблематики, наблюдается проявление относительно нового для последних десятилетий конфронтационного характера взаимодействия государств в рамках международных экономических отношений, т.н. конкурентной взаимозависимости, характеризующейся межблоковым соперничеством[466], а неолиберальная стратегия win-win заменяется на игру с нулевой суммой, где преимущества одного актора достигаются за счет ухудшения положения другого.

Для концептуализации этих изменений в научном и экспертном дискурсе все чаще используется понятие геоэкономической фрагментации, которое экспертами МВФ определяется как политически обусловленный разворот от глобальной экономической интеграции, проявляющийся в переориентации потоков торговли, капитала, технологий и других форм трансграничного взаимодействия вдоль линий геополитического раскола.[467] В этой трактовке ключевым критерием становится не столько снижение интенсивности трансграничных связей, сколько их перераспределение по блокам и «кластерам» стран с высокой степенью политико-идеологической близости в целях снижение политических рисков. Этот проявляется в возрастающем значении движения товаров, услуг, капитала, в первую очередь ПИИ, и рабочей силы внутри складывающихся блоков, появлении таких феноменов решоринга, как «friend-shoring» и «near-shoring» как

---

[465] Alsadan A., Alalmaee H., Zehri C., Youssef W. A. B. Global financial fragmentation under raised geopolitical risk // International Economics and Economic Policy. 2025. Vol. 22, No. 3. Art. 44.

[466] Ткаченко, С. Л. От однополярного мира к Группе нуля и далее: политическая экономия мира без сверхдержав / С. Л. Ткаченко // Вестник Санкт-Петербургского университета. Международные отношения. – 2023. – Т. 16, № 3. – С. 240-254.

[467] Aiyar S., Ilyina A. et al. Geoeconomic fragmentation and the future of multilateralism. IMF Staff Discussion Note SDN/2023/001. Washington, DC: International Monetary Fund, 2023.

перенаправление финансового капитала в дружественные или близкие страны, что приводит к усилению регионализации инфраструктуры международных финансов.[468] В работах некоторых исследователей геоэкономическая фрагментация рассматривается как частный случай экономической фрагментации, отличающийся преобладанием геополитических мотивов над чисто экономическими, и подчеркивается, что в отличие от общей «деглобализации» как замедления (т.н. «слоубализации»[469]) и обращения вспять глобализационных процессов, связанной с ослаблением всей трансграничной деятельности, геоэкономическая фрагментация предполагает их активную переориентацию по блокам.[470] Таким образом, в современном научном дискурсе геоэкономическая фрагментация все чаще отделяется от понятия деглобализации и рассматривается как обособленный феномен мировой экономики.

Если же к эффектам глобализации традиционно относят снижение транзакционных издержек, расширение возможностей специализации и глобального разделения труда, ускорение распространения технологий и повышение вовлеченности всех групп стран, в том числе наименее развитых, в производственные цепочки, то геоэкономическая фрагментация характеризуется противоположными особенностями: перераспределение потоков вдоль геополитических линий «разлома» ведет к повышению издержек, ограничению возможностей использования сравнительных преимуществ, ослаблению эффектов

---

[468] Новые тренды в экономической глобализации / под ред. А. С. Булатова, Н. В. Галищевой, М. А. Максаковой ; Московский государственный институт международных отношений (университет) МИД России. – Москва : Аспект Пресс, 2023. – С. 379-408;
Хейфец, Б. А. Вывоз капитала и деофшоризация российской экономики в условиях новой реальности / Б. А. Хейфец // Экономическая безопасность. – 2022. – Т. 5, № 3. – С. 835-852. – DOI 10.18334/ecsec.5.3.114878.

[469] Сапир, Е. В. Международная торговля в период «слоубализации»: некоторые тренды / Е. В. Сапир, А. Д. Васильченко // Современная мировая экономика. – 2024. – Т. 2, № 4(8). – С. 85-105.

[470] Baba C., Lan T., Mineshima M. A., Misch F., Pinat M., Shahmoradi A., van Elkan M. R. Geoeconomic fragmentation: what’s at stake for the EU. Washington, DC: International Monetary Fund, 2023;
Norring A. Geoeconomic fragmentation, globalization, and multilateralism. BoF Economics Review. 2024. No. 2/2024. Bank of Finland, Helsinki. URN: urn:nbn:fi-fe2024031811700.

«переливания» в другие отрасли и страны, а также снижению возможностей распределения экономических рисков.[471]

С точки зрения международного движения капитала геоэкономическая фрагментация приводит к ряду сдвигов, которые не вписываются в традиционные теоретические концепции размещения ПИИ.[472] Гравитационный анализ показывает, что рост геополитической дистанции между странами-партнерами способствует сокращению объемов двусторонних ПИИ: переход от «близкой» к «средней» политической дистанции ассоциирован со снижением ПИИ примерно на 17%, а чувствительность к геополитических факторам особенно высока для стратегических отраслей (фармацевтика, полупроводники, цифровая инфраструктура). Одновременно возрастает доля ПИИ, осуществляемых между геополитически близкими государствами: за последние два десятилетия доля внутриблоковых «дружественных» ПИИ выросла с около 40% до более чем 50%, причем с 2018 г. вклад геополитических факторов в объяснение ПИИ увеличился.[473] Концепции транснационализации и эклектическая парадигма Даннинга лишь частично способны объяснить подобный феномен: фирмы по-прежнему стремятся защитить нематериальные активы и снизить транзакционные издержки, однако теперь в набор мотивов все более явно включается стремление снизить политические и санкционные риски в ущерб экономической эффективности. Это указывает на необходимость пересмотра существующих теоретических подходов к анализу ПИИ с учетом влияния геоэкономической фрагментации на деятельность МНК и трансграничное движение капитала.

Рост геополитических рисков, нестабильности и волатильности в рамках фрагментации глобальной экономики также проявляется в изменении паттернов

---

[471] Aiyar S., Ilyina A. et al. Geoeconomic fragmentation and the future of multilateralism. IMF Staff Discussion Note SDN/2023/001. Washington, DC: International Monetary Fund, 2023.

[472] Варакин М.Ю. Современное состояние и тенденции международного движения капитала: геоэкономическая фрагментация как фактор регионализации цепочек создания стоимости / М.Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 143-160.

[473] Norring A. The economic effects of geoeconomic fragmentation (BOFIT Policy Brief No. 8/2024). Helsinki: Bank of Finland Institute for Emerging Economies, 2024.

поведения инвесторов на международном рынке капитала. Руководствуясь базовой логикой максимизации доходности вложенных инвестиций и минимизации рисков, согласно портфельной теории Г. Марковица, инвесторы диверсифицируют свои портфели за счет менее волатильных, но при этом и менее ликвидных «защитных» активов.[474] Это способствует росту рынка альтернативных инвестиций, которые могут быть представлены в форме таких специфических активов, как предметы антиквариата, драгоценности, предметы искусства, коллекционное вино и др.[475] Альтернативное инвестирование происходит в том числе за счет переливания частного капитала из традиционных объектов его приложения, в том числе портфельных и прямых инвестиций, таким образом, рост рынка альтернативных инвестиционных активов также можно рассматривать как индикатор изменений характера международного движения капитала под давлением геоэкономической фрагментации.

Кроме того, значимым проявлением геоэкономической фрагментации становится изменение роли глобальных и региональных цепочек стоимости в мировой экономике. Исследования по структуре международных производственных цепочек показывают, что, несмотря на общую устойчивость длинных глобальных цепочек, в последние годы появляются признаки их переориентации: компании стремятся сократить число звеньев и расширить набор контрагентов, лоцированных в «дружественных» странах, особенно в стратегических секторах. На макроуровне это проявляется в усилении роли региональных цепочек создания стоимости и интеграционных пространств, внутри которых политические и санкционные риски сведены к минимуму, как в случае экономической интеграции, или же гораздо более контролируемы.[476]

---

[474] Варакин М.Ю. Современные тенденции развития мирового рынка альтернативных инвестиций / М. Ю. Варакин // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13. – № 8. – С. 3179-3196.

[475] Варакин М.Ю. Возможности использования инвестиций в вино в целях портфельной диверсификации: зарубежный и российский опыт / М.Ю. Варакин // Финансы и кредит. – 2023. – Т. 29. – № 10(838). – С. 2274-2291.

[476] Варакин М.Ю. Современное состояние и тенденции международного движения капитала: геоэкономическая фрагментация как фактор регионализации цепочек создания стоимости / М.Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 143-160.

Таким образом, с одной стороны, анализ современных тенденций международного движения капитала показывает, что фаза опережающего роста ПИИ сменилась этапом замедления инвестиционной активности, усиления географической и отраслевой концентрации потоков, смещения в пользу стратегических и высокотехнологичных секторов и постепенного ослабления роли глобальных цепочек стоимости при одновременном усилении регионализации движения капитала. Обозначенные тенденции свидетельствуют о кристаллизации феномена геоэкономической фрагментации, заключающейся в переориентации потоков торговли, капитала и производственных цепочек вдоль линий геополитического разлома, а также изменении характера взаимодействия экономик мира в сторону конфронтационности и игры с нулевой суммой. Будучи частным случаем деглобализации, но претендуя при этом на обособленность в научном дискурсе, геоэкономическая фрагментация несет в себе риски для глобальных цепочек производства и способствует росту издержек в долгосрочной перспективе, что существенно повышает значимость интеграционных объединений и их внутренних рынков как площадок для создания региональных цепочек стоимости посредством внутрирегиональных прямых инвестиций.[477]

3.2. Реагирование стран ЕС на вызовы экономической интеграции и мировой экономике

В данном разделе анализируется эволюция восприятия Европейским союзом изменения геоэкономического ландшафта международных отношений и мировой экономики, что нашло свое отражение в формировании концепции открытой стратегической автономии и новой промышленной политики ЕС. Рассматриваются практические меры ЕС по поддержанию своей конкурентоспособности на фоне усиления конфронтационной составляющей

[477] Варакин М.Ю. Современное состояние и тенденции международного движения капитала: геоэкономическая фрагментация как фактор регионализации цепочек создания стоимости / М.Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 143-160.

мировой экономики. Также особое внимание уделяется защитным и стимулирующим мерам, принимаемым европейскими странами в отношении прямых иностранных инвестиций.

3.2.1. Открытая стратегическая автономия как подход к обеспечению конкурентоспособности ЕС

Вопрос о необходимости обеспечения независимости стран Европейского союза от внешних акторов международных отношений не является новым, при этом причины его возникновения и подходы к его решению со временем эволюционировали. В 2010-е гг. в понятие европейская стратегическая автономия (ЕСА) приобрело свою актуальность в связи с попытками стран ЕС добиться более глубокой интеграции в сфере военно-политического сотрудничества в рамках Общей внешней политики и политики безопасности (ОВПБ) с целью снизить зависимость системы безопасности европейских стран от США и трансатлантических отношений.[478] Углубление сотрудничества в рамках ОВПБ по инициативе комиссии Ж.К. Юнкера привела к созданию в 2017 г. Европейского Оборонного Фонда (European Defence Fund) - программы ЕС, направленной на софинансирование исследований и разработок в оборонно-промышленном комплексе.[479] При этом сами подходы к обеспечению стратегической автономии оставались достаточно размыты.[480] Вместе с тем тенденции, наметившиеся в международных отношениях и мировой экономике, которые характеризуются ростом системной конкуренции между крупными державами, обострением геополитических конфликтов и нарастающей уязвимостью глобальных цепочек стоимости, вернули актуальность дискурсу о необходимости обеспечения в полной степени суверенитета стран ЕС в областях, имеющих стратегическое значение.

---

[478] Beaucillon C. Strategic autonomy: a new identity for the EU as a global actor // European Papers. 2023. Vol. 8, No. 1. P. 417–428. DOI: 10.15166/2499-8249/664.

[479] Sabatino E. The European Defence Fund: a step towards a single market for defence? // Journal of European Integration. 2022. Vol. 44, No. 1. P. 133–148.

[480] Varma T. European strategic autonomy: the path to a geopolitical Europe // The Washington Quarterly. 2024. Vol. 47, No. 1. P. 65–83.

Среди основных факторов, определивших возобновление работы со стороны ЕС над подходами к управлению рисками геополитического и геоэкономического характера, фигурирует рост протекционизма в международной торговле, в особенности на фоне торговых войн США с ЕС и Китаем в период первого и второго президентских сроков Д. Трампа[481], а также высокая степень зависимости европейских экономик от импорта компонентов для стратегических отраслей из третьих стран, преимущественно из Китая.[482] Существенную роль в дестабилизации торгово-экономической стабильности также сыграл выход Великобритании как одной из крупнейших региональных экономик из ЕС и неопределенность будущей формы взаимодействия европейского бизнеса с британским.[483] Уязвимость ЕС проявилась в период пандемии Covid-19 и связанных с ней перебоев в глобальных цепочках поставок: на фоне одного из наиболее серьезных санитарных кризисов нынешнего столетия европейские страны испытывали проблемы с обеспечением своего населения медикаментами и средствами индивидуальной защиты в необходимом объеме.[484] Обострение геополитической напряженности на восточных границах ЕС в виде российско-украинского конфликта, которое помимо кратно возросших военно-политических рисков для системы европейской безопасности привело к усугублению региональной экономической конъюнктуры на фоне политики отказа от российских энергоносителей и расширения санкционного режима.[485] В данном случае актуальность обеспечения автономии стран ЕС не была ограничена углублением сотрудничества в рамках ОВПБ, но в большей степени основывалась

---

[481] Сидорова Е., Сидоров А. Стратегическая автономия Европейского Союза в экономике: концепция и проблемы реализации // Международные процессы. 2023;21(3):119-142.

[482] Fojtíková L., Pekarčíková K., Sousedíková R., Vaněk M., Dvořáček J. Determinants of critical raw material imports: the case of the European Union and China // Mineral Economics. 2025. P. 1–23.

[483] Kren J., Lawless M. How has Brexit changed EU–UK trade flows? // European Economic Review. 2024. Vol. 161. Art. 104634.

[484] Vogler S. Tackling medicine shortages during and after the COVID-19 pandemic: compilation of governmental policy measures and developments in 38 countries // Health Policy. 2024. Vol. 143. Art. 105030.

[485] Auer C., Bosello F., Bressan G., Delpiazzo E., Monasterolo I., Otto C., Reyer C. P. O. Cascading socio-economic and financial impacts of the Russia–Ukraine war differ across sectors and regions // Communications Earth & Environment. 2025. Vol. 6, No. 1. Art. 194.

на нуждах национальной безопасности в широком смысле данного понятия, включая в него стратегические вопросы экономической безопасности и финансовой стабильности.

Помимо внешних факторов, описанных выше, необходимость концептуализации подходов ЕС к обеспечению своего суверенитета в стратегических областях также имела внутриевропейский импульс. В этой связи отмечается роль консенсуса как между крупнейшими европейскими экономиками, так и между институтами управления ЕС в вопросе необходимости защиты внутреннего рынка и повышения европейской конкурентоспособности путем ужесточения торговой и промышленной политики.[486] Таким образом, переосмысление и развитие концепции стратегической автономии в европейской политической и экономической системе носит реактивный характер, поскольку было обусловлено необходимостью сформулировать ответ на вызовы и угрозы со стороны внешних акторов, преимущественно США и Китая.[487] Движение капитала, как было показано ранее, является одним из важнейших столпов европейской интеграции на современном этапе, а также крайне важным измерением вовлеченности ЕС в международные экономические отношения и фактором обеспечения европейской конкурентоспособности. По этой причине достижение автономности и обеспечение суверенитета в стратегических отраслях невозможно без учета влияния прямых инвестиций, в том числе внутрирегиональных, которые выступают в качестве канала трансфера технологий

---

[486] Речь идет о реакции Германии и Франции, а также Генеральных директоратов Европейской Комиссии (ГД ЕК) на введение пошлин на бизнес ЕС администрацией Д. Трампа, а также рядом крупных сделок слияния и поглощения со стороны китайских компаний в стратегических отраслях европейского рынка.

См. Di Carlo D., Schmitz L. Europe first? The rise of EU industrial policy promoting and protecting the single market // Journal of European Public Policy. 2023. Vol. 30, No. 10. P. 2063–2096. DOI: 10.1080/13501763.2023.2202684.

[487] Сергеев, Е. А. Трансформация внешнеэкономической политики Европейского союза в контексте открытой стратегической автономии / Е. А. Сергеев // Современная мировая экономика. – 2024. – Т. 2, № 2(6). – С. 76-91. – DOI 10.17323/2949-5776-2024-2-2-76-91. – EDN WRWTNT;

Сергеев, Е. А. ЕС как торговая сила: настройка инструментов внешнеэкономической политики / Е. А. Сергеев, К. В. Сорока // Современная Европа. – 2024. – № 4(125). – С. 73-86. – DOI 10.31857/S0201708324040065. – EDN BLMRHO.

инноваций, а также формирования устойчивых связей между хозяйствующими субъектами.

«Геополитическая комиссия» У. фон дер Ляйен в существенной степени активизировала работу по концептуализации понятия стратегической автономии ЕС.[488] В обзоре торговой политики 2021 г. от ЕК была сформулирована необходимость выработки общей внешнеторговой политики в поддержку «открытой стратегической автономии» ЕС на фоне экономической трансформации и геополитической нестабильности.[489] Под открытой стратегической автономией (ОСА) ЕК подразумевает способность Европейского союза действовать автономно в ключевых для него экономических и технологических областях, снижая критическую зависимость от третьих стран и уязвимость к экономическим шокам, при одновременном сохранении высокой степени вовлеченности в многостороннюю систему торгово-экономических и инвестиционных отношений и международное сотрудничество. Согласно документу, целью торговой политики Евросоюза должно быть повышение устойчивости и конкурентоспособности экономики ЕС за счет синхронизации позиций стран-членов в вопросах обеспечения целей цифровой и «зеленой» стратегий ЕС, диверсификации источников поставок в рамках ГЦС, укрепления внутреннего рынка и поддержке усилий по трансформации международных институтов глобального экономического управления[490], в первую очередь Всемирной торговой организации.[491] Стоит отметить, что несмотря на определение вектора на повышение уровня автономности ЕС в торговой и промышленной политиках, в рамках концепции открытой стратегической автономии акцент делался именно на

---

[488] Haroche P. A ‘geopolitical commission’: supranationalism meets global power competition // JCMS: Journal of Common Market Studies. 2023. Vol. 61, No. 4. P. 970–987.

[489] Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions “Trade Policy Review – An open, sustainable and assertive trade policy”. COM(2021) 66 final. Brussels, 18.2.2021. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021DC0066 (дата обращения: 15.03.2026).

[490] Ibid.

[491] Варакин, М. Ю. Основные проблемы и противоречия функционирования Всемирной торговой организации / М. Ю. Варакин // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 12(137). – С. 231-236. – DOI 10.34925/EIP.2021.137.12.042. – EDN KHYNKH.

«открытости» и первостепенной значимости мультилатерализма в экономической стратегии Европейского союза.

Сама по себе формулировка «открытая стратегическая автономия» вызывает дискуссии в научном дискурсе. Некоторые исследователи указывают на противоречивость подхода органов управления ЕС в стремлении балансировать между протекционизмом и мультилатерализмом.[492] Как отмечается, включение в концепцию элемента «открытости» стало компромиссным политическим решением и уступкой государствам-членам ЕС, которые в большей степени вовлечены в глобальные производственные цепочки и скептически относятся к протекционистским мерам защиты внутреннего рынка.[493] При этом стоит отметить эволюцию подхода к определению места ОСА в европейской политико-экономической практике за последующие годы. В стратегии экономической безопасности ЕС 2023 г. подчеркивается роль открытой стратегической автономии как концептуальной рамки для политики по повышению устойчивости и конкурентоспособности европейской экономики и промышленности.[494] Стратегия выделяет четыре категории ключевых рисков для европейской интеграции на фоне геополитической и экономической нестабильности: риски для устойчивости цепочек поставок, включая скачки цен и дефицит критически важных товаров и компонентов (преимущественно в отношении энергоснабжения и фармацевтики); риски для критической инфраструктуры (энергетическая и транспортная система, сети связи), включая киберугрозы; риски для технологической безопасности, включая утечку знаний и передачу технологий двойного использования; наконец, риски оказания экономического давления через применение торговых и инвестиционных ограничений против европейских компаний, стран-членов и ЕС в

[492] Pohl J. H. Open strategic autonomy and the new geoeconomics: consequences for EU trade policy (Policy Brief No. 18). Adelaide: Institute for International Trade, University of Adelaide, 2022.
[493] Molthof L., Köbben L. How to “open” strategic autonomy (Clingendael Policy Brief). The Hague: Clingendael Institute, 2022.
[494] European Commission; High Representative for Foreign Affairs and Security Policy. Joint communication to the European Parliament, the European Council and the Council on “European Economic Security Strategy”. JOIN(2023) 20 final. Brussels, 20.6.2023.

целом с целью навязать политические решения.[495] В отличие от обзора торговой политики стратегия экономической безопасности конкретизирует зоны внимания в вопросе обеспечения устойчивости европейской экономики и технологического суверенитета.

К инструментарию европейского «дерискинга» (мерам по митигации рисков) стратегия экономической безопасности относит как стимулирующие меры, направленные на углубление интеграции в рамках единого рынка и координации в рамках торговой, промышленной и инвестиционной политик, так и защитные, основанные на риск-ориентированном подходе, которые включают расширение набора механизмов контроля над движением капитала, технологий, а также противодействия мерам экономического принуждения.[496] Таким образом, акцент делается не на поддержании многосторонней системы торгово-экономических отношений как ключевого направления обеспечения открытой стратегической автономии, как это преподносится в документе 2021 г., а на повышении устойчивости европейской экономики и промышленности, а также обеспечении суверенитета в стратегических отраслях. Можно сказать, что произошла переоценка значимости компонента «открытости» в пользу «автономности» в рамках концепции ОСА.

В Стратегии конкурентоспособности ЕС, подготовленной на основе доклада бывшего главы ЕЦБ М. Драги 2024 г. и опубликованной в 2025 г., фокус смещается от вопросов экономической безопасности к более широкой проблематике устойчивости европейской модели долгосрочного роста, где ОСА уже рассматривается не в качестве отдельного концепта, а как одновременно и предпосылка, и ориентир новой промышленной политики ЕС. Документ исходит из признания структурного отставания ЕС по показателям производительности и доходов от США, усугубляемого демографическими проблемами и одновременным ростом инвестиционных потребностей стратегических

[495] European Commission; High Representative for Foreign Affairs and Security Policy. Joint communication to the European Parliament, the European Council and the Council on “European Economic Security Strategy”. JOIN(2023) 20 final. Brussels, 20.6.2023.
[496] Ibid.

отраслей.[497] Это превращает вопрос конкурентоспособности в экзистенциальный вызов для способности Европейского союза сохранять собственную социально-экономическую модель. Стратегия конкурентоспособности делает акцент на необходимости преодоления институциональных и структурных барьеров, относя к ним фрагментированность единого рынка и рынков капитала, недостаточный уровень координации при распределении европейской ресурсной базы, при помощи углубления интеграции, перераспределения полномочий в пользу наднационального уровня, а также расширения программ совместного финансирования «европейских общественных благ» (НИОКР, инфраструктура оборонный потенциал), в особенности при помощи частного капитала в виде ПИИ. Особое внимание уделяется необходимости снижения зависимости от импорта продукции и компонентов стратегических отраслей из третьих стран за счет укрепления цепочек поставок и стоимости.[498] Таким образом, открытую стратегическую автономию можно рассматривать как ключевой подход к обеспечению конкурентоспособности ЕС.

По результатам анализа доктринальной плоскости можно сказать, что открытая стратегическая автономия сегодня выступает одной из ключевых опор европейской экономической и промышленной политики, хотя сама формула концепции остается внутренне противоречивой и вызывает споры. Если изначально в ее основе лежал приоритет поддержания многосторонней системы и свободной торговли, а автономия понималась скорее как дополнительное измерение, то со временем акцент сместился на необходимость минимизации уязвимых зависимостей, обеспечения технологического суверенитета и контроля над критическими ресурсами, а компонент открытости стал рассматриваться как желательный, но не безусловный принцип, что выразилось в формуле ОСА «настолько открыты, насколько это возможно, и настолько автономны, насколько

[497] European Commission. A competitiveness compass for the EU. Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. Brussels, 29.01.2025, COM(2025) 30 final.
[498] Ibid.

это необходимо».[499] На академическом уровне подчеркивается, что такой подход может быть полезен как корректировка прежнего рыночного оптимизма и способ адаптации ЕС к более конфронтационной геоэкономической среде, но при этом также может нести риски ухода в чрезмерный протекционизм и привести к «ловушке автономии», когда стремление к обеспечению безопасности проявляется в наращивании барьеров и выборочный разрыв связей, подрывая основу европейской модели роста и конкурентоспособности, основанную на принципах мультилатерализма и свободы торговли и движения капитала.[500]

3.2.2. Меры новой инвестиционной и промышленной политики ЕС

Как было показано в предыдущих частях работы, инвестиционное пространства единого рынка ЕС характеризуется высокой степенью поляризации и отличается как различными страновыми моделями прямого инвестирования, так и дифференциацией участия европейских экономик в региональных цепочках стоимости. Таким образом, анализ мер ЕС в области инвестиций и промышленной политики должен оцениваться не только с точки зрения логики дерискинга в рамках открытой стратегической автономии, но и с позиции их потенциального вклада в сокращение выявленных структурных дисбалансов на внутреннем рынке интеграции.

Принятый в 2023 г. Европейский закон о чипах (European Chips Act) стал ответом ЕС на усилия крупнейших участников рынка полупроводников по поддержке национальных производителей отрасли. Закон, который во многом аналогичен с американским законом о чипах и науке 2022 г. (CHIPS and Science Act)[501], предполагает привлечение 43 млрд евро государственных и частных инвестиций, в том числе более 3 млрд евро из бюджета Евросоюза, для развития

---

[499] Schmitz L., Seidl T. As open as possible, as autonomous as necessary: understanding the rise of open strategic autonomy in EU trade policy // Journal of Common Market Studies. 2023. Vol. 61, No. 3. P. 834–852.

[500] Mariotti S. “Open strategic autonomy” as an industrial policy compass for the EU competitiveness and growth: the good, the bad, or the ugly? // International Organisations Research Journal. 2025. Vol. 20, No. 2. P. 160–188. DOI: 10.17323/1996-7845-2025-02-09.

[501] Luo Y., Van Assche A. The rise of techno-geopolitical uncertainty: implications of the United States CHIPS and Science Act // Journal of International Business Studies. 2023. Vol. 54, No. 8. P. 1423–1440. DOI: 10.1057/s41267-023-00620-3.

промышленной базы в области полупроводников и целью увеличения доли ЕС на мировом рынке отрасли с 10% до 20% к 2030 г.[502] В контексте открытой стратегической автономии и новой промышленной политики усилия направлены на снижение зависимости европейских стран от зарубежных поставок полупроводников и повышения технологического суверенитета ЕС в стратегической отрасли. Закон о чипах предполагает меры по поддержке НИОКР в полупроводниковой отрасли: в рамках инициативы «Chips for Europe» создается общеевропейская платформа для проектирования чипов и центры компетенций в странах ЕС для тестирования технологий и обмена знаниями между производителями. Инициатива «Chips Fund» предусматривает внедрение механизмов долевого и долгового финансирования стартапов и малых и средних предприятий, занятых в производстве полупроводников. Также закон предусматривает поддержку новых предприятий, задействованных в цепочках производства чипов, в том числе в виде упрощенных условий регулирования бизнеса. Кроме того, предусмотрено создание координационного механизма – Европейского совета по полупроводникам (European Semiconductor Board) на базе Европейской комиссии.[503] Несмотря на привлечение в отрасль более 80 млрд евро к 2025 г., что практически вдвое превышает поставленную цель по объему инвестиций, доля ЕС на мировом рынке полупроводников не изменилась, что свидетельствует о недостаточном объеме мер поддержки отрасли на фоне активного роста основных конкурентов – США, Китая, Южной Кореи и др.[504] Среди основных проблем реализации стратегии Европейская счетная палата назвала чрезмерно амбициозное целеполагание в виде 20% мирового рынка, недостаток финансирования на фоне деятельности технологических гигантов азиатских стран, низкий уровень координации и контроля за развитием отрасли,

[502] Regulation (EU) 2023/1781 of the European Parliament and of the Council of 13 September 2023 establishing a framework of measures for strengthening Europe's semiconductor ecosystem and amending Regulation (EU) 2021/694 (Chips Act) (Text with EEA relevance) // Official Journal of the European Union. 2023. L 229. 18.09. P. 1–53.
[503] Ibid.
[504] European Chips Act – update on the latest milestones. European Commission, 28 April 2025 [Electronic resource]. URL: https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/news/european-chips-act-update-latest-milestones (дата обращения: 15.03.2026).

поскольку основные средства поступают из отдельных стран, а не из единого бюджета, а также неравномерное распределение финансирования в пользу небольшого числа стран (преимущественно Германии). В связи с этим рекомендуется пересмотр стратегии, введение системного мониторинга и разработка новой и более реалистичной версии закона (Chips Act 2.0).[505]

Одним из приоритетных направлений промышленной политики ЕС на современном этапе является т. н. «зеленый» курс, который предполагает развитие экономики замкнутого цикла и достижения климатической (углеродной) нейтральности за счет «зеленых» технологий в транспорте, энергетике и прочих отраслях с высокими показателями выброса парниковых газов.[506] Европейский зеленый курс включает пакет промышленных и инвестиционных инициатив. Так, Закон о промышленности с нулевым уровнем выбросов (Net-Zero Industry Act - NZIA), принятый в 2024 г., направлен на развитие отраслей «зеленых» технологий внутри ЕС с целью регионализации как минимум 40% производства европейских стратегических отраслей с нулевым уровнем выбросов к 2030 г. Закон предполагает упрощение нормативно-правовой базы и улучшение инвестиционных условий для компаний, которые заняты в производстве таких технологий, как ветряные турбины, тепловые насосы, солнечные панели, возобновляемый водород и др.[507] Инициатива является своеобразным ответом на принятый во время администрации Дж. Байдена в 2022 г. закон о снижении инфляции (Inflation Reduction Act), который предусматривает выделение американской «зеленой» промышленности порядка 380 млрд долларов и

---

[505] European Court of Auditors. Special report 12/2025: The EU's strategy for microchips – reasonable progress in its implementation but the Chips Act is very unlikely to be sufficient to reach the overly ambitious Digital Decade target. 28.04.2025 [Electronic resource]. URL: https://www.eca.europa.eu/en/publications?ref=sr-2025-12 (дата обращения: 15.03.2026).

[506] Almeida D. V., Kolinjivadi V., Ferrando T., Roy B., Herrera H., Goncalves M. V., Van Hecken G. The "greening" of empire: the European Green Deal as the EU first agenda // Political Geography. 2023. Vol. 105. Art. 102925.

[507] Regulation (EU) 2024/1735 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 on establishing a framework of measures for strengthening Europe's net-zero technology manufacturing ecosystem and amending Regulation (EU) 2018/1724 (Text with EEA relevance). PE/45/2024/REV/1 // Official Journal of the European Union. 2024. L 1735. 28.06. ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1735/oj.

предоставление более выгодных условий для локализованных в США компаний, что может быть чревато перетоком производственных мощностей из Европы.[508] Закон NZIA также призван решить проблему критического уровня зависимости ЕС от импорта зеленых технологий из третьих стран: в некоторых отраслях (например, солнечная энергетика) доля продукции зарубежных производителей превышает 90%.[509]

Инновационной основой европейского зеленого курса можно считать инициативу Horizon Europe, которая является программой финансирования НИОКР в области «зеленой» экономики объемом 95 млрд евро. Она выстраивается на трех опорах: «Отличная наука» (поддержка фундаментальных исследований и развития научной инфраструктуры), «Глобальные вызовы и европейская промышленная конкурентоспособность» (кластерные проекты по здоровью, климату, цифровизации, энергетике, продовольствию и др.) и «Инновационная Европа» (поддержка прорывных инноваций и стартапов через Европейский совет по инновациям).[510] Можно сказать, что инициативы сочетает цели как зеленого перехода, так и открытой стратегической автономии ЕС.

Еще одной значимой инициативой Европейского зеленого курса является принятый в 2024 г. Закон о критически важных сырьевых материалах (Critical Raw Materials Act), целью которое является обеспечение доступа ЕС к сырью, задействованному в производстве стратегических отраслей, включая зеленые, цифровые, аэрокосмические технологии, оборонно-промышленный комплекс, и снижение зависимости от ограниченного числа внешних поставщиков.[511]

---

[508] Kleimann D., Poitiers N., Sapir A., Tagliapietra S., Véron N., Veugelers R., Zettelmeyer J. Green tech race? The US Inflation Reduction Act and the EU Net Zero Industry Act // The World Economy. 2023. Vol. 46, No. 12. P. 3420–3434.

[509] Caravella S., Crespi F., Cucignatto G., Guarascio D. Technological sovereignty and strategic dependencies: the case of the photovoltaic supply chain // Journal of Cleaner Production. 2024. Vol. 434. Art. 140222.

[510] Tenhunen-Lunkka A., Honkanen R. Project coordination success factors in European Union-funded research, development and innovation projects under the Horizon 2020 and Horizon Europe programmes // Journal of Innovation and Entrepreneurship. 2024. Vol. 13, No. 1. Art. 7.

[511] Baldassarre B., Carrara S. Critical raw materials, circular economy, sustainable development: EU policy reflections for future research and innovation // Resources, Conservation and Recycling. 2025. Vol. 215. Art. 108060.

Инициатива исходит из того, что спрос ЕС на ключевые группы сырьевых материалов критической значимости (редкоземельные металлы, литий и др.) многократно возрастет к 2030–2050 гг., тогда как нынешняя модель производственных циклов основана преимущественно на импортных материалах, что создает риски для зеленого курса и технологического и «зеленого» суверенитета ЕС. В ответ вводится набор целей к 2030 г.: не менее 10% потребления критически значимых сырьевых материалов должно обеспечиваться за счет добычи внутри ЕС, не менее 40% - за счет переработки внутри ЕС, при этом не более 65% годового потребления любого вида сырья может приходиться на импорт из одной какой-либо третьей страны.[512] Для достижения этих целей закон предусматривает комплекс мер по укреплению всей цепочки производства, включая упрощение процедур по получению разрешения для проектов в сфере добычи, переработки сырья, создание системы «единого окна» для инвесторов и выделение стратегических проектов, которые получают приоритетный доступ к финансированию и сокращенные сроки рассмотрения. Также предусмотрены механизмы мониторинга и стресс-тестирования цепочек поставок, координация управления стратегическими запасами критически важных сырьевых материалов. Внешнее измерение инициативы предполагает диверсификацию поставщиков сырьевых материалов. С этой целью предполагается активное использование торговых соглашений, развитие сети стратегических партнерств в области критически значимых сырьевых материалов, финансирование инфраструктуры вдоль цепочек поставок, а также создание общеевропейского инструмента кредитования экспорта.[513]

Можно сказать, что меры, предлагаемые в рамках рассмотренных инициатив, сочетают в себе элементы как открытости и опоры на

[512] Regulation (EU) 2024/1252 of the European Parliament and of the Council of 11 April 2024 establishing a framework for ensuring a secure and sustainable supply of critical raw materials and amending Regulations (EU) No 168/2013, (EU) 2018/858, (EU) 2018/1724 and (EU) 2019/1020 (Text with EEA relevance). PE/78/2023/REV/1 // Official Journal of the European Union. 2024. L 1252. 03.05. ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1252/oj.

[513] Попова И. М. Инструменты политики ЕС для обеспечения интересов по поставкам критически важного сырья // Современная Европа. 2025. № 2. С. 164–174. DOI: 10.7868/S3034599525020147.

мультилатерализм, так и автономности и снижения критического уровня зависимости ЕС от третьих стран в стратегических отраслях. При этом деятельность ЕС в рамках промышленной политики во многом носит реактивный характер: инициативы разрабатываются в ответ на уже принятые основными конкурентами зачастую протекционистские меры по поддержке отечественного производства в стратегических отраслях. Наличие такого временного лага в 2–3 года создает угрозы для конкурентоспособности Европейского союза в стратегических отраслях в рамках геоэкономической фрагментации.

Рассмотренные меры инвестиционной и промышленной политики ЕС опосредованно рассматривают проблему финансовых дисбалансов внутреннего рынка. С одной стороны, часть инструментов направлена на расширение доступа к капиталу для европейских экономик, в том числе для «периферии», особенно в рамках стимулирования ПИИ в НИОКР и инфраструктурные проекты. С другой стороны, часть мер, реализуемых через национальные программы поддержки проектов в стратегических отраслях и более гибкие правила государственной поддержки, могут закрепить уже сложившуюся конфигурацию потоков ПИИ в рамках поляризации инвестиционного пространства внутреннего рынка.

3.2.3. Защитные механизмы ЕС в отношении прямых иностранных инвестиций

В апреле 2019 г. был принят и в мае 2020 г. вступил в силу Регламент ЕС 2019/452 об установлении правовых рамок для проверки прямых иностранных инвестиций, который заложил основу для общеевропейского механизма скрининга ПИИ (FDI screening mechanism) и инициировал процесс координации между существовавшими на тот момент разрозненными национальными режимами контроля за входящими ПИИ со стороны третьих стран в государства-члены Европейского союза на предмет угроз безопасности и общественному порядку.[514] Регламент не обязует, но рекомендует странам ЕС ввести режим скрининга для

[514] Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union // Official Journal of the European Union. 2019. L 79. 21.03. P. 1–14. ELI: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj (дата обращения: 15.03.2026).

проверки входящих инвестиций из третьих стран, которые могут затрагивать критическую инфраструктуру, включая объекты энергетики, транспорта, здравоохранения, водоснабжения, ИКТ, ОПК, электоральной инфраструктуры, предметы двойного назначения и критические технологии, объекты, задействованные в производственных цепочках производства энергии, критически значимых сырьевых материалов, продовольственной безопасности, а также тех инвестиций, которые могут повлиять на получение доступа к конфиденциальной информации или на обеспечение свободы и плюрализма СМИ.[515] Под действие механизма скрининга в рамках Регламента 2019/452 попадают только ПИИ из стран, не являющихся частью ЕС. Таким образом, вопрос внутрирегионального движения ПИИ не затрагивается данным актом регулирования, что оставляет «лазейку» для инвесторов из третьих стран, которые стремятся получить доступ к чувствительным секторам, используя дочерние компании, лоцированные в ЕС, что является явным недостатком механизма.[516]

Принятие регламента, несмотря на наличие явных ограничений в виде отсутствия требования по введению механизма скрининга с едиными стандартами для всех стран ЕС, размытости формулировок, а также недостатка регулирования взаимных ПИИ, можно считать значимым шагом в институционализации механизма регулирования прямых инвестиций в ЕС. Усилия ЕС в этом направлении соответствуют практикам крупнейших мировых экономик: подобные процедуры скрининга ПИИ реализованы в США (Комитет по иностранным инвестициям, действующий с 1975 г. и получивший расширение полномочий в 2018 г.) и Китае (рабочая группа, состоящая из представителей Национальной

[515] Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union // Official Journal of the European Union. 2019. L 79. 21.03. P. 1–14. ELI: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj (дата обращения: 15.03.2026).

[516] Моисеева Д. Э., Кулинич А. Д. Новая архитектура регулирования прямых иностранных инвестиций в Европейском союзе // Вестник МГИМО-Университета. 2024. Т. 17, № 5. С. 80–99. DOI: 10.24833/2071-8160-2024-5-98-80-99.

комиссии по развитию и реформам и Министерства торговли КНР).[517] Таким образом, Регламент 2019/452 составляет основу многоуровневой системы регулирования ПИИ в ЕС наряду с Договором о функционировании Европейского союза (ст. 63 и 206) и национальными механизмами контроля на уровне отдельных стран-участниц внутреннего рынка. Институционализацию механизма координации в рамках процедуры скрининга ПИИ можно рассматривать как расширение возможностей Европейской комиссии по дополнительному контролю за иностранным капиталом, что соответствует логике неоинституционального подхода к развитию интеграции.[518]

На основе оценки эффективности работы Регламента 2019/452 и выявленных ограничений и недостатков механизма проверки прямых инвестиций Европейской комиссией в 2024 г. был инициирован пересмотр процесса скрининга ПИИ.[519] В результате был разработан проект резолюции, заменяющий собой документ 2019 г. В декабре 2025 г. между Европейским Советом и Европарламентом было достигнуто соответствующее политическое соглашение, а в феврале 2026 г. текст поправки был официально опубликован, получив название «Новый Регламент» (the New Regulation). Так, проект нового регламента предусматривает обязательное введение механизма скрининга ПИИ для всех стран-членов ЕС.[520] Также детализируется список отраслей, которые рассматриваются как «чувствительные» и требуют скрининга для инвестиций из третьих стран. К таковым проект регламента относит предметы двойного назначения, оборонно-промышленный комплекс, «гиперкритические» технологии

---

[517] da Silva E. A. CFIUS tailored to the US–China strategic rivalry: investment screening and regulatory convergence in the shadow of the liberal international order // In: China's globalisation and the new world order. Singapore: Springer Nature Singapore, 2025. P. 235–258.

[518] Lorenz A., Anders L. H., Müller D., Němec J. Actors, institutions and narratives: the neo-institutional framework of analysis // In: Narrating the rule of law: patterns in East Central European parliaments. Cham: Springer Nature Switzerland, 2024. P. 15–51.

[519] Revision of the foreign direct investment (FDI) screening regulation. European Parliament, 20 June 2024 [Electronic resource]. URL: https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-an-economy-that-works-for-people/file-revision-of-the-fdi-screening-regulation?sid=8201 (дата обращения: 15.03.2026).

[520] Стоит отметить, что на момент публикации проекта нового регламента механизм скрининга ПИИ был введен в 25 из 27 странах ЕС. Исключение составили Кипр и Хорватия, которые находились на стадии разработки данного механизма.

(в том числе технологии в области искусственного интеллекта), квантовые технологии, производство полупроводников, критически значимые сырьевые материалы, объекты критической и электоральной инфраструктуры, а также некоторые финансовые предприятия. Кроме того, скринингу также будут подлежать взаимные инвестиции ЕС в критические отрасли, если они осуществляются дочерней компанией инвестора не из страны-члена ЕС. Это положение имеет цель закрыть «лазейку» в доступе к чувствительным секторам для зарубежных инвесторов, описанную ранее. Наконец, конкретизируются требования по координации и обмену информацией между страной-реципиентом инвестиций, ЕК и другими странами-членами ЕС. Так, страна-реципиент обязана обосновать принятие решения о допуске иностранного капитала в случае возникновения опасений со стороны ЕК и других стран ЕС по поводу угрозы их интересам в результате сделки.[521]

Таким образом, новый регламент представляет существенную доработку законодательства ЕС в области контроля ПИИ: вместо механизма координации и платформы по обмену информацией был создан обязательный для всех механизм контроля за входящими прямыми инвестициями, в том числе внутрирегиональными. Это в особенной степени может затронуть те страны единого внутреннего рынка, существенная доля ПИИ которых приходится на компании специального назначения (SPEs), в первую очередь офшоропроводящие страны Бенилюкс и Ирландию. При этом явным недостатком текущего уровня механизма контроля за ПИИ стоит считать отсутствие единых подходов и стандартов по части регулирования прямых инвестиций в стратегические отрасли: регламент устанавливает только минимальные требования, в то время как государства-члены ЕС на национальном уровне устанавливают собственные критерии проверки, что не позволяет говорить о решении проблемы фрагментированности регулирования ПИИ внутри Европейского союза.

---

[521] Revision of the foreign direct investment (FDI) screening regulation. European Parliament, 20 June 2024 [Electronic resource]. URL: https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-an-economy-that-works-for-people/file-revision-of-the-fdi-screening-regulation?sid=8201 (дата обращения: 15.03.2026).

Введение механизма скрининга можно считать защитной мерой ЕС в отношении прямых иностранных инвестиций. Наряду с принятием в конце 2023 г. инструмента по противодействию принуждению (Anti-Coercion Instrument, т.н. «торговая базука» ЕС)[522], правового механизма, позволяющего вводить ответные меры, в том числе ограничения на торговлю и инвестиции, против стран, оказывающих внешнее давление на страны ЕС, механизм скрининга ПИИ формирует основу защитного инструментария инвестиционной политики стран ЕС в контексте открытой стратегической автономии на фоне геоэкономической фрагментации.

Таким образом, современный подход ЕС к формированию инвестиционной политики в ответ на вызовы интеграции и мировой экономики в виде роста конфронтационности и фрагментации, характеризуется смещением от неолиберального курса к «дерискингу» на основе протекционистских мер с сохранением элементов мультилатерализма, что находит свое отражение в концепции открытой стратегической автономии и мерах новой промышленной политики по снижению зависимости от третьих стран в стратегических отраслях и обеспечению технологического суверенитета. При этом ответ этих мер на проблему асимметрии европейского инвестиционного пространства и структурных дисбалансов на внутреннем рынке ЕС носит скорее имплицитный характер.

3.2.4. Перспективы развития инвестиционного пространства ЕС

По результатам проведенного анализа правовых и доктринальных основ, динамики и современного положения Европейского союза в международном движении капитала и особенностей внутрирегионального движения прямых инвестиций делается вывод о том, что единый внутренний рынок ЕС формировался в иной геоэкономической и геополитической среде, чем та, в которой он функционирует сегодня. Он создавался в рамках неолиберальной

[522] Regulation (EU) 2023/2675 of the European Parliament and of the Council of 22 November 2023 on the protection of the Union and its Member States from economic coercion by third countries. PE/34/2023/REV/1 // Official Journal of the European Union. 2023. L 2675. 07.12. ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2675/oj.

парадигмы в торговой и инвестиционной политике, на волне усиления глобализационных процессов и активной транснационализации мировой экономики. Ключевой задачей европейской интеграции в этих условиях рассматривалось снятие барьеров на пути движение товаров, услуг, капитала и рабочей силы, т. н. «четырех свобод», углубление конкуренции и стимулирование экономического роста за счет все более широкого включения ЕС в глобальные цепочки производства и создания стоимости. Современный этап развития европейской интеграции характеризуется иной комбинацией факторов: ослаблением относительных позиций ЕС в мировой экономике и движении капитала, что было раскрыто на примере удельного веса ЕС в мировых ПИИ, обострением геополитической конкуренции, нарастанием конфронтационности мировой экономики и замены кооперативности международных экономических отношений на антагонистическое взаимодействие и игру с нулевой суммой. Это проявляется в ослаблении и разрыве глобальных производственных цепочек, снижении инвестиционной активности, росте издержек и рисков для национальной и экономической безопасности. В этих условиях единый европейский внутренний рынок может и должен выступать эффективным защитным механизмом и фактором конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности ЕС.

Исходя из озвученной проблематики, стоит выделить ряд перспективных направлений развития внутреннего рынка ЕС, которые, на наш взгляд, определяют его способность выполнять функцию защитного механизма и в то же время укрепить роль Европейского союза в качестве одного из мировых центров притяжения прямых инвестиций как канала создания и усиления звеньев производственных цепочек. Во-первых, рассматривается дальнейшее углубление интеграции в рамках самого внутреннего рынка за счет снижения степени его фрагментированности. Во-вторых, регионализация цепочек создания стоимости в стратегических отраслях при помощи мер промышленного и инвестиционного стимулирования и повышения прозрачности. В-третьих, гармонизация и стандартизация общеевропейского подхода к скринингу прямых иностранных

инвестиций в отраслях стратегической значимости. В-четвертых, повышение гибкости институтов ЕС для оперативного реагирования на вызовы европейской интеграции. В-пятых, усиление роли взаимных ПИИ как трансфера технологий для формирования высокотехнологичных звеньев региональных цепочек стоимости в стратегических отраслях. В-шестых, сохранение внешней открытости экономической и инвестиционной деятельности ЕС при сочетании инструментов многостороннего взаимодействия и дерискинга.[523]

Важнейшим из обозначенных направлений мы рассматриваем преодоление фрагментарности внутреннего рынка ЕС за счет углубления европейской интеграции. Как отмечает бывший председатель Совета министров Италии Энрико Летта в докладе «Гораздо больше, чем рынок» (Much more than a market) 2024 г., за три десятилетия построения единого рынка ЕС в наибольшей степени продвинулся в интеграции рынков товаров, тогда как в сфере услуг, финансов, энергетики, цифровой экономики и обороны сохраняются крупные пробелы, а национальные режимы во многом продолжают определять условия конкуренции и размещения капитала.[524] Это проявляется в различиях регулирования и надзора на финансовых рынках, расхождениях в правилах лицензирования и налогообложения, барьерах для трансграничного предоставления профессиональных и сетевых услуг, фрагментированной энергетической инфраструктуре и отсутствии полноценного общеевропейского оборонного рынка. Отсутствие единых общеевропейских «правил игры» во всех отраслях экономики является сдерживающим фактором для приложения капитала и выстраивания полноценных цепочек стоимости.

Проблема фрагментарности единого рынка ЕС подтверждается изучением настроений европейских МНК. Согласно исследованию состояния единого рынка

---

[523] Варакин, М. Ю. Особенности и перспективы развития инвестиционного пространства Европейского союза с учетом внутренних и внешних вызовов / М. Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 2.

[524] Letta E. Much more than a market – speed, security, solidarity empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU citizens. April 2024. [Electronic resource]. URL: https://european-research-area.ec.europa.eu/documents/letta-report-much-more-market-april-2024 (дата обращения: 26.03.2026).

Eurochambres (Ассоциация европейских торгово-промышленных палат) 2024 г., европейский бизнес среди основных сдерживающих факторов транснационализации в рамках внутреннего рынка ЕС выделяет разнородные договорные и правовые практики, дифференциацию национальных правил в сфере услуг и сложность доступа к информации о регуляторных требованиях в других европейских странах.[525] Эта ситуация формирует «лоскутное одеяло» по части норм ведения бизнеса, что приводит к росту издержек и замедлению масштабирования, как для крупных МНК, так и (в особенной степени) для малых и средних предприятий (МСП). Отдельные исследования подчеркивают, что порядка 60% барьеров, с которыми компании сталкивались более двух десятилетий назад, сохраняются и по сей день.[526] Таким образом, внутренние правовые и административные различия можно расценивать в качестве «скрытых тарифов», что подтверждает тезис о незавершенности интеграции в рамках внутреннего рынка ЕС и актуализирует усилия по ее углублению и преодолению фрагментарности.

Углубление интеграции с учетом текущего состояния единого внутреннего рынка предполагает в первую очередь устранение наиболее очевидных «узких мест» в наднациональном регулировании по отдельным направлениям интеграционного строительства. Так, развитие европейской финансовой интеграции может быть реализовано посредством завершения формирования Союза сбережений и инвестиций как перспективного плана по повышению прозрачности и унификации правил в рамках инвестиционного пространства ЕС и стимулирования частных инвестиций. Это способствовало бы повышению доступности источников финансирования для инвестиционных проектов и ПИИ, в том числе в стратегических отраслях. В сфере услуг необходимо более

---

[525] Eurochambres. 2024 Eurochambres single market survey: overcoming obstacles, developing solutions: full report. Brussels: Eurochambres, 2024. [Electronic resource]. URL: https://www.eurochambres.eu/wp-content/uploads/2024/01/2024-Eurochambres-Single-Market-Survey-Full-Report.pdf (дата обращения: 12.04.2026).

[526] Flint Global. Single market fragmentation and the future of European competitiveness. London, 2024. 30 p. [Electronic resource]. URL: https://flint-global.com/wp-content/uploads/2024/03/Single-market-fragmentation.pdf (дата обращения: 12.04.2026).

последовательное применение принципа взаимного признания и снятие оставшихся ограничений на трансграничное предоставление профессиональных и цифровых услуг, включая упрощение процедур признания квалификаций и лицензирования, что напрямую влияет на возможность переноса звеньев цепочек стоимости внутрь ЕС. В таких стратегических отраслях, как энергетическая и цифровая инфраструктура, актуальна дальнейшая интеграция сетей, развитие общеевропейских проектов по возобновляемым источникам энергии, хранилищам данных и облачным решениям, где рынком сбыта выступал бы общий рынок ЕС, а не отдельные национальные рынки.

Завершение формирования единого внутреннего рынка как более совершенного механизма повышения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности ЕС предполагает также сокращение регуляторной и фискальной фрагментации, которая усилилась по мере роста нагрузки на бизнес. В докладе Летты, например, критике подвергается практика голд-плейтинга (gold-plating), которая заключается в изменении и расширении полномочий и положений изначальной директивы при транспонировании в национальное законодательство.[527] Это способствует чрезмерному регулированию и усложнению доступа на рынки, а также повышению издержек соблюдения национальных правовых норм, в особенности для малого и среднего бизнеса.[528] В докладе М. Драги подчеркивается, что подобная фрагментация подрывает как общую конкурентоспособность ЕС, так и развитие европейских финансовых рынков, поскольку создает множество мелких, слабо связанных между собой полей регулирования вместо единого правового поля.[529] Это в свою очередь негативно влияет на возможность капитала оперативно реагировать на внешние шоки и

[527] Letta E. Much more than a market – speed, security, solidarity empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU citizens. April 2024. [Electronic resource]. URL: https://european-research-area.ec.europa.eu/documents/letta-report-much-more-market-april-2024 (дата обращения: 26.03.2026).

[528] Magrani E., Alija N., Andrade F. ‘Gold-plating’ in the transposition of EU law // e-Pública. 2021. Vol. 8, No. 2. P. 45–68.

[529] European Commission. A competitiveness compass for the EU. Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. Brussels, 29.01.2025, COM(2025) 30 final.

активно перестраивать цепочки стоимости, что является сдерживающим фактором для защитного механизма внутреннего рынка ЕС.

Регионализация цепочек создания стоимости в стратегических отраслях предлагается автором исследования как одно из ключевых направлений развития внутреннего рынка ЕС и является фактором стратегической автономии и конкурентоспособности европейского интеграционного проекта на современном этапе. В связи с этим целесообразно рассмотреть перспективы мер на уровне ЕС в области промышленной политики, в том числе по уже реализуемым инициативам. Общим ограничением для всех основных инициатив ЕС в области промышленности и НИОКР является слабая проработка подхода по интеграции отдельно взятых проектов в общерегиональные производственные цепочки. В этой связи необходима доработка существующих инициатив в соответствии с основными положениями концепции открытой стратегической автономии по части укрепления внутрирыночных механизмов взаимодействия между всеми этапами исследований и разработок, а также производства и сбыта в критически значимых отраслях.

Также необходимо разработать меры стимулирования регионализации производственных цепочек в таких стратегических отраслях, которые фигурируют в ключевых программных документах ЕС, но не получили воплощения в виде проработанных инициатив, как оборонно-промышленный комплекс, рынок фармацевтики, а также цифровые и облачные технологии. В целях повышения координации усилий по регионализации стратегических цепочек производства рекомендуется рассмотреть возможность создания фонда общеевропейского финансирования с приоритезацией проектов решоринга звеньев производственных цепочек, в наименьшей степени представленных в рамках внутреннего рынка ЕС. Данная инициатива резонирует с настроениями европейского капитала: согласно исследованию Евростата, порядка 80% европейских компаний столкнулись с проблемой ограничений ГЦС в период 2021–2023 гг., из их как минимум 29% рассматривают перенос звеньев

производственных цепочек из-за рубежа в европейские страны или близлежащие регионы как стратегию снижения рисков.[530]

Прямые иностранные инвестиции выступают инструментом формирования цепочек создания стоимости, что делает их краеугольным камнем концепции открытой стратегической автономии ЕС. При этом ПИИ не должны представлять угрозу для экономической безопасности как для отдельных государств-членов, так и для европейской интеграции в целом. В этой связи предлагается рассмотреть шаги по совершенствованию европейского механизма скрининга ПИИ. В первую очередь необходимо выработать единые для всех стран ЕС критерии и пороговые значения для определения сделок в рамках ПИИ, подпадающих под обязательный скрининг, а также методику оценки риска, который могут нести иностранные инвестиции для стратегических отраслей, с возможностью расширения, но не сужения критериев на национальном уровне. Также необходима стандартизация процедуры проверки с регламентацией единых правил и сроков. В этой связи целесообразно рассмотреть внедрение принципа «единого окна» для всех стран ЕС и общеевропейской платформы скрининга сделок по ПИИ. Кроме того, потенциал видится в более четком определении роли ЕС как участника движения капитала и общеевропейских интересов, которые могут быть затронуты в рамках предоставления доступа иностранным инвесторам к хозяйствующим субъектам на внутреннем рынке. Эта инициатива также предполагает рассмотрение вопроса о наделении ЕС полномочиями по вынесению решений относительно сделок по ПИИ в отдельных случаях, хотя это, определенно, является предметом дискуссии по поводу ограничения экономического суверенитета государств-членов, в руках которых на данный момент находятся полномочия по принятию решений. Механизм скрининга, с одной стороны, должен выступать инструментом обеспечения экономической безопасности ЕС на фоне геоэкономической фрагментации, с другой – являться прозрачным и понятным в глазах иностранного

[530] Global value chain disruptions and enterprise responses in the EU. Eurostat [Electronic resource]. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Global_value_chain_disruptions_and_enterprise_responses_in_the_EU (дата обращения: 30.03.2026).

капитала и не наносить ущерб инвестиционной привлекательности отдельных стран интеграции.

Взаимные ПИИ также должны восприниматься как устойчивый канал трансфера знаний и инноваций в рамках региональных производственных цепочек. В докладе «Больше, чем рынок» Летта подчеркивает значимость инновационного и научного потенциала в обеспечении конкурентоспособности европейского единого рынка, предлагая добавить к четырем существующим свободам пятую, охватывающую исследования, инновации, передачу данных и знаний, компетенции и образование.[531] Иными словами, «пятая свобода» - свобода движения знаний и инноваций - предлагается как база конкурентоспособности и технологического суверенитета ЕС. В этой связи предлагается закрепить на уровне ЕС «пятую свободу» наравне со свободой движения товаров, услуг, капитала и рабочей силы с целью ее институционализации. Кроме того, усилия должны быть направлены на укрепление и интеграцию европейских исследовательских и технологических проектов и платформ при одновременном устранении барьеров на пути обмена знаниями и данными между странами единого рынка – то, что в докладе Летты предлагается как «Европейское пространство общих знаний» (European Knowledge Commons).[532] Это также предполагает повышение мобильности исследователей и инновационных команд в рамках ЕС, что стоит рассматривать как практическое измерение «пятой свободы». В рамках данного направления развития европейского инвестиционного пространства ПИИ становятся механизмом совместного использования исследовательских инфраструктур, обмена данными и знаний, мобильности команд между регионами ЕС. Кроме того, именно частный капитал рассматривается как ключевой драйвер развития инновационного потенциала и

[531] Letta E. Much more than a market – speed, security, solidarity empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU citizens. April 2024. [Electronic resource]. URL: https://european-research-area.ec.europa.eu/documents/letta-report-much-more-market-april-2024 (дата обращения: 26.03.2026).
[532] Ibid.

финансирования НИОКР, что напрямую влияет на выстраивание первичных звеньев цепочек стоимости.[533]

Несмотря на смещение баланса в сторону автономности в рамках концепции открытой стратегической автономии, что было продемонстрировано ранее, подход ЕС к дерискингу не должен приводить к т. н. декаплингу – разрыву торгово-инвестиционных связей с зарубежными экономиками, а автономия не должна равняться автаркии.[534] Это обусловлено, во-первых, крайне высокой степенью вовлеченности ЕС в мировую экономику, в том числе и в особенности в международное движение капитала, и, во-вторых, экономической нецелесообразностью полной регионализации всех производственных цепочек в рамках единого европейского рынка. Если же предлагаемые выше меры направлены преимущественно на укрепление автономии в стратегических отраслях, то необходимо также направить усилия на поддержание «открытости» европейской экономики. В этой связи особую ценность представляют стремления ЕС обеспечить нормальное функционирование институтов глобального экономического управления, в первую очередь Всемирной торговой организации.[535] Кроме того, сохранение мультилатерального подхода к обеспечению открытой стратегической автономии в может быть выражено в рамках френдшоринга – переноса производственных цепочек в «дружественные» страны для снижения политических рисков. Так, особое внимание заслуживают соглашения о торгово-экономическом партнерстве ЕС с Меркосур (январь 2026 г.)[536], «матерь всех сделок» - соглашение о зоне свободной торговли с Индией

---

[533] Ali N., Phoungthong K., Khan A., Abbas S., Dilanchiev A., Tariq S., Sadiq M. N. Does FDI foster technological innovations? Empirical evidence from BRICS economies // PLOS ONE. 2023. Vol. 18, No. 3. Art. e0282498.

[534] Attinasi M. G., Boeckelmann L., Meunier B. The economic costs of supply chain decoupling // The World Economy. 2025. Vol. 48, No. 3. P. 598–627.

[535] Wouters J., Hegde V. Reform of global trade governance: the role of the European Union // Journal of European Integration. 2022. Vol. 44, No. 5. P. 715–730.

[536] EU–Mercosur agreement. European Commission [Electronic resource]. URL: https://policy.trade.ec.europa.eu/eu-trade-relationships-country-and-region/countries-and-regions/mercosur/eu-mercosur-agreement_en (дата обращения: 19.03.2026).

(январь 2026 г.)[537], соглашение о свободно торговле с Канадой (Comprehensive Economic Trade Agreement – CETA), подписанное в 2017 г. и получившее особую актуальность на фоне осложнения торговых отношений между ЕС и США в период второй администрации Д. Трампа, а также прочие соглашения.[538] Локализация части нестратегических звеньев производственной цепи с учетом экономической целесообразности укладывается в логику основных концепций транснационализации и ПИИ.

Реализация описанных инициатив возможна при условии совершенствования институтов и механизма принятия решений ЕС, которые на данный момент не позволяют оперативно реагировать на вызовы европейской интеграции: как было показано ранее, инициативы в области промышленной, инвестиционной политики и НИОКР носят реактивный характер, а временной лаг от принятия протекционистской меры в США или Китае до выработки ответа со стороны ЕС может составлять 2-3 и более лет, что исследователи, в том числе Драги и Летта в своих докладах, объясняют несовершенствами системы европейского управления и координации между институтами ЕС.[539] В связи с этим необходимо упростить и ускорить регуляторный цикл ЕС за счет сокращения этапности согласования, для чего целесообразно рассмотреть возможность внедрения т. н. фаст-треков (ускоренных процедур) для инициатив стратегической значимости. Также одним из вариантов решения проблемы видится в укреплении роли Европейской комиссии в качестве координатора при реализации трансъевропейских проектов в области промышленной, энергетической, оборонной и цифровой политики, а также в других стратегических отраслях, например, на рынке фармацевтики, и наделении ЕК полномочий по мониторингу их исполнения. При этом вопрос расширения полномочий наднациональных

[537] The EU–India trade agreement. European Commission [Electronic resource]. URL: https://commission.europa.eu/topics/trade/eu-india-trade-agreement_en (дата обращения: 19.03.2026).

[538] Nilsson L., Tucci A. The EU–Canada FTA // Journal of Economic Integration. 2025. Vol. 40, No. 4. P. 527–542.

[539] European Commission. A competitiveness compass for the EU. Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. Brussels, 29.01.2025, COM(2025) 30 final.

институтов управления является крайне дискуссионным и требует существенной политической и правовой проработки.

3.3 Взаимные прямые инвестиции в ЕАЭС: ограничения и возможности применения европейского опыта

Евразийский экономический союз (ЕАЭС), образованный в 2015 г. в составе России, Казахстана и Беларуси и позднее расширенный за счет присоединения Армении и Кыргызстана, формально позиционирует себя как единое пространство со свободой движения товаров, услуг, капитала и рабочей силы, а также с проведением скоординированной и согласованной политики в отраслях экономики.[540] Рассмотрим особенности внутрирегионального движения прямых инвестиций в рамках ЕАЭС и оценим возможности применения данным интеграционным проектом европейского опыта по развитию инвестиционного пространства, описанные в предыдущем разделе исследования. Данные по объему и регионализации накопленных взаимных ПИИ стран ЕАЭС представлены в таблице ниже (Таблица 3.3.1).

Таблица 3.3.1 – Взаимные накопленные прямые инвестиции в ЕАЭС и их доля в ПЗИ и ПИИ стран-участниц

	2016	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Взаимные ПИИ, млрд долларов	16,5	19,7	17,4	20,1	19,6	20,5	22,4	21,5	22,3
Доля в ПЗИ	4,5%	4,8%	4,7%	4,7%	4,9%	5,2%	7,0%	7,7%	9,0%
Доля в ПИИ	2,9%	3,2%	3,0%	3,0%	3,1%	3,0%	4,1%	4,6%	5,6%

Источник: рассчитано автором на основе данных ЕАБР. Инвестиционное сотрудничество в Евразийском регионе. Евразийский Банк Развития. [Электронный ресурс]. URL: https://eabr.org/upload/EDB_2025_MMI_Eurasian%20Region_Report_RU.pdf (дата обращения: 10.05.2026).

[540] Официальный сайт Евразийского экономического союза [Электронный ресурс]. URL: https://www.eaeunion.org/#about (дата обращения: 20.03.2026).

Объем накопленных взаимных ПИИ стран ЕАЭС с 2016 г по 2024 гг. вырос на 35%. Если учитывать данные мониторинга взаимных инвестиций ЕАБР по итогам первого полугодия 2025 г., согласно которым объем взаимных накопленных ПИИ достиг 23,4 млрд долларов, то рост составляет 42%. Стоит отметить, что объемы внутрирегиональных прямых инвестиций в рамках евразийской интеграции несопоставимо малы по сравнению с показателями ЕС, что свидетельствует о недостаточной емкости рынка капитала ЕАЭС, несмотря на динамику роста в абсолютных величинах. Уровень регионализации прямых инвестиций, как показано в таблице, также остается на низком уровне – ниже, чем у ЕС и ЮСМКА, с учетом того, что последнее интеграционное объединение позиционируется как зона свободной торговли. При этом стоит отметить, что за рассматриваемый период показатель регионализации прямых инвестиций ЕАЭС вырос практически вдвое, как в отношении экспорта, так и импорта прямых инвестиций стран-членов интеграции. Примечательно, что показатель регионализации ПЗИ и ПИИ за 2016–2020 гг. вырос несущественно – на 0,4% и на 0,2% соответственно, при этом с 2020 по 2024 гг. рост ускорился и составил уже 4,1% и 2,5% соответственно. Подобная динамика может свидетельствовать о влиянии рисков политического характера на решение инвесторов о наращивании инвестиций внутри евразийской интеграции.

Анализ страновой структуры накопления взаимных ПИИ свидетельствует об асимметрии инвестиционного пространства ЕАЭС. Россия как крупнейшая экономика общего рынка выступает в качестве основного донора прямых инвестиций в рамках интеграции – на ее долю приходится порядка 85% внутрирегиональных ПЗИ. Начиная с 2016 г. российские ПИИ в другие страны интеграционного объединения увеличились на 62%. При этом темпы роста за последние годы сократились и с 2022 г. по первое полугодие 2025 г. объемы российских прямых инвестиций выросли менее чем на 10%. Россия как реципиент капитала внутри ЕАЭС аккумулирует 13,5% взаимных ПИИ, что делает страну внутрирегиональным нетто-экспортером капитала, однако за рассматриваемый период динамика была отрицательной, кроме 2024 г.: с 2016 г. инвестиции стран

ЕАЭС в российскую экономику уменьшились на 17,5%, начиная с 2022 г. – на 21,4%. Это может свидетельствовать о сохраняющейся уязвимости евразийской интеграции перед геополитическими шоками. На Казахстан приходится порядка 8% экспорта и 39% импорта взаимных прямых инвестиций, таким образом, страна выступает в качестве нетто-импортера внутрирегионального капитала. На Армению, Беларусь и Кыргызстан совокупно приходится порядка 7% экспорта и почти половина всего импорта прямых инвестиций в рамках ЕАЭС.[541] Таким образом, в рамках евразийской интеграции единственным нетто-экспортером капитала является Россия, тогда как на остальные четыре экономики приходится всего порядка 15% взаимных ПЗИ. Низкую степень диверсификации источников инвестиций и крайне высокую зависимость притока капитала от одной экономики можно расценивать как сдерживающий фактор для развития внутрирегионального инвестиционного пространства ЕАЭС.

Сырьевой сектор аккумулирует порядка 20% взаимных ПИИ ЕАЭС. На сектор финансовых услуг приходится порядка 17% прямых инвестиций на внутреннем рынке евразийской интеграции, на обрабатывающий сектор – 15%. В целом отраслевая структура внутрирегионального движения капитала мало диверсифицирована и сосредоточена вокруг добычи полезных ископаемых: только на два крупнейших инвестиционных проекта, реализуемых российскими компаниями Лукойл и Роснефть в Казахстане, приходится 17% (3,8 млрд рублей) всех взаимных накопленных ПИИ ЕАЭС.[542] Подобная зависимость от небольшого числа инвестиционных проектов в ограниченном количестве отраслей также расценивается как фактор, сдерживающий потенциал развития внутрирегионального движения капитала и его использования в качестве защитного механизма от внешних шоков.

---

[541] Рассчитано автором на основе данных ЕАБР. Инвестиционное сотрудничество в Евразийском регионе. Евразийский Банк Развития. [Электронный доступ]. URL: https://eabr.org/upload/EDB_2025_MMI_Eurasian%20Region_Report_RU.pdf (дата обращения: 10.05.2026).

[542] Кнобель А. Прямые иностранные инвестиции в странах ЕАЭС в условиях внешних шоков // Мониторинг экономического положения России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2025. № 11. Июль. С. 1–5.

В рамках анализа возможности применения ЕАЭС, как и другими интеграционными объединениями, опыта ЕС в использовании внутреннего рынка как инструмента развития региональных цепочек стоимости и внутрирегиональных ПИИ для смягчения негативных эффектов геоэкономической фрагментации предлагается опираться на набор определенных в рамках проведенного исследования критериев. В первую очередь оценке подлежит уровень и глубина интеграции с выявлением особенностей, ограничений и факторов роста интеграционного проекта. На основе этого делается вывод о наличии или отсутствии элементов единого рынка, особенно важных для функционирования РЦС и обеспечения конкурентоспособности за счет движения капитала. В особенности оценивается уровень зрелости институтов наднационального регулирования и наличия скоординированной инвестиционной и промышленной политики. Здесь стоит также обратить внимание на наличие среднесрочной и долгосрочной стратегии развития инвестиционного пространства и единого для участников интеграции подхода к митигации рисков, вызванных вызовами внешней среди и внутриинтеграционными ограничениями. На более глубоком уровне анализа объектом исследования также становятся внутрирегиональные прямые инвестиции: оценке подлежит степень регионализации ПИИ как показатель устойчивости и развитости РЦС, о чем также свидетельствует степень диверсификации секторов-реципиентов взаимных ПИИ. Наконец, учитывается наличие единого для интеграции подхода к контролю, проверке и мониторингу ПИИ по аналогии с механизмом скрининга ЕС. Одним из перспективных направлений дальнейших исследований видится развитие предложенного методологического подхода.

Предлагается проанализировать применимость заданной аналитической рамки для оценки способности внутреннего рынка Евразийского экономического союза выступать в качестве защитного механизма на фоне геоэкономической фрагментации. Как было указано ранее, ЕАЭС позиционирует себя как общий рынок. На практике же в рамках евразийской интеграции сохраняется ряд существенных ограничений и барьеров, в том числе в рамках движения товаров и

услуг, исходя из чего интеграционное объединение можно считать таможенным союзом с элементами общего рынка.[543] Среди основных проблем евразийской интеграции выделяется сохранение нетарифных барьеров и административных препятствий во взаимной торговле, фрагментированность рынка услуг за счет сохранения национальных режимов и ограничений на присутствие и рынка капитала за счет отсутствия единого финансового пространства и общего регулятора. Кроме того, свобода движения рабочей силы реализована не полностью: хотя граждане стран ЕАЭС получили упрощенный доступ к трудоустройству, существенную роль продолжают играть национальные миграционные режимы, регистрационные и разрешительные процедуры, признание квалификаций и социальные права мигрантов.[544] Низкая степень развития институтов наднационального управления ЕАЭС также является одним из ключевых сдерживающих факторов для углубления интеграции: Евразийская экономическая комиссия и Суд ЕАЭС обладают ограниченной автономией и слабыми механизмами обеспечения исполнения решений.[545] Кроме того, существенная диверсификация уровней социально-экономического развития, а также доминирующая роль одной экономики в лице России создает структурный дисбаланс внутри ЕАЭС, что также ограничивает возможности для качественного развития интеграционного проекта.[546] Таким образом, нельзя говорить о схожести евразийской и европейской интеграционный процессов как по глубине, институциональной зрелости, так и модели интеграции.

Как было показано ранее, движение прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке ЕАЭС имеет ряд особенностей и ограничений, в числе которых

---

[543] Zhelev P., Malashenkova O. The Eurasian Economic Union at crossroads: navigating trade integration and competitiveness // Economic Horizons. 2025. Vol. 27, No. 3. P. 261–275. DOI: 10.5937/ekonhor2503261Z.

[544] Ibid.

[545] Караваева И. В., Лев М. Ю. Институты экономической безопасности: эволюция задач, функций и механизмов управления // Экономическая безопасность. 2024. Т. 7, № 6. С. 1461–1478. DOI: 10.18334/ecsec.7.6.121272.

[546] Zhelev P., Malashenkova O. The Eurasian Economic Union at crossroads: navigating trade integration and competitiveness // Economic Horizons. 2025. Vol. 27, No. 3. P. 261–275. DOI: 10.5937/ekonhor2503261Z.

низкая отраслевая диверсификация и страновая асимметрия, низкий, хотя и демонстрирующий тенденцию к росту за последние годы уровень регионализации взаимных инвестиций. Среди причин низкого уровня регионализации прямых иностранных инвестиций для ЕАЭС можно выделить уязвимость инвестиционного капитала перед внешними шоками, давление на российскую экономику как доминирующую силу интеграции[547], которая сама при этом в существенной степени зависит от офшорного капитала,[548] а также низкая мотивация для взаимного инвестирования между Россией и Казахстаном ввиду схожести экономических моделей и обеспеченности ресурсами.[549] Подобное состояние внутрирегионального рынка ПИИ не позволяет рассматривать его в качестве защитного механизма от вызовов мировой экономики, во-первых, из-за крайней степени зависимости ПИИ ЕАЭС от российских прямых инвестиций, и как следствие от состояния российской экономики, которая на протяжении последних лет находится под существенным давлением, и, во-вторых, по причине того, что низкая степень регионализации ПИИ также может свидетельствовать о недостаточном уровне развития внутриинтеграционных цепочек создания стоимости.

Евразийский интеграционный проект также не имеет общего скоординированного подхода к контролю и мониторингу прямых иностранных инвестиций из третьих стран, аналогичного механизму скрининга ПИИ, развиваемому в ЕС. Фрагментарность подходов выражена в функционировании разрозненных национальных инвестиционных режимов и отсутствии гармонизированного законодательства в области иностранного капитала. Так, в Российской Федерации основой инвестиционного режима является Федеральный закон «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные

---

[547] Спартак, А. Н. Переформатирование международного экономического сотрудничества России в условиях санкций и новых вызовов / А. Н. Спартак // Российский внешнеэкономический вестник. – 2023. – № 4. – С. 9-35.

[548] Хейфец, Б. А. Вывоз капитала и деофшоризация российской экономики в условиях новой реальности / Б. А. Хейфец // Экономическая безопасность. – 2022. – Т. 5, № 3. – С. 835-852.

[549] Демина Ю. А. Приток прямых иностранных инвестиций в ЕАЭС: проблемы и перспективы // Экономические исследования и разработки. 2020. № 7–10. С. 49–60.

общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» № 57-ФЗ от 2008 г.[550] Аналоги данного закона, действующие в других странах ЕАЭС, не гармонизированы с российским правовым подходом, иными словами, регулирование ПИИ в ЕАЭС осуществляется преимущественно на национальных уровнях.[551] Таким образом, выработку общего подхода к контролю за ПИИ из третьих стран в стратегические отрасли стран ЕАЭС стоит рассматривать как перспективное направление совершенствования евразийского инвестиционного пространства.

Несмотря на выделенную проблематику ЕАЭС обладает рядом преимуществ и перспектив развития внутреннего рынка, во многом благодаря существенному ресурсному, человеческому и промышленному потенциалу, выгодному географическому «транзитному» положению. Среди предпосылок углубления интеграции стоит также выделить историческую и экономическую общность, языковую и культурную близость, а также наличие общей транспортно-логистической инфраструктуры. Данные факторы могут быть использованы в качестве импульса для углубления евразийской интеграции и укрепления рынка ЕАЭС как инструмента защиты от внешних шоков и разработки мер промышленной и инвестиционной политики с учетом текущего состояния евразийской интеграции и опыта ЕС. В этой связи рекомендуется рассмотреть следующие направления развития внутриинтеграционного инвестиционного пространства ЕАЭС. В первую очередь предлагается углубление внутреннего рынка и совершенствование институциональных основ евразийской интеграции. Рекомендуется расширить существующие положения о защите инвестиций и стандартизировать подходы к процедуре разрешения споров для институционализации статуса свободы движения капитала как одной из ключевых

---

[550] Федеральный закон от 29.04.2008 № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» (последняя редакция) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_76660/ (дата обращения: 21.03.2026).

[551] Арзамет Т. Проблемы и перспективы формирования наднационального регулирования прямых иностранных инвестиций в ЕАЭС // Образование и право. 2024. № 7. С. 18–22;
Васильева О. Н. Сравнительно-правовой анализ инвестиций и инвестиционной деятельности в Евразийском экономическом союзе // Евразийская адвокатура. 2024. № 3 (68). С. 111–113.

основ общего рынка. Также предлагается разработать инвестиционную стратегию с постановкой целей на уровне ЕАЭС. За основу могут быть взяты подходы Европейского союза к формированию промышленной и инвестиционной политики в рамках концепции открытой стратегической автономии, в особенности усилия по повышению устойчивости и автономности стратегических отраслей. Также актуальна разработка и внедрение программ по встраиванию стран-участниц ЕАЭС на уровне отдельных отраслей в цепочки стоимости с учетом текущего низкого уровня развития РЦС.

Европейский союз на данный момент рассматривается как наиболее успешный интеграционный проект и единственный, который достиг стадии экономического и валютного союза, имея также институты координации в военно-политической сфере. В связи с этим полная репликация европейского опыта использования внутреннего рынка в качестве инструмента конкурентоспособности и его защитного механизма на фоне вызовов глобальной экономике другими международными интеграционными организациями, которые объективно находятся на более низкой ступени интеграции, невозможна и нецелесообразна. Тем не менее, наиболее успешные практики и концептуальные подходы ЕС могут быть применены в рамках разработки инвестиционных и промышленных стратегий.

Выводы к главе 3

1. Проведен анализ современного состояния международного движения прямых иностранных инвестиций. Показано, что фаза опережающего роста ПИИ сменилась этапом замедления инвестиционной активности, усилением географической и отраслевой концентрации потоков ПИИ, смещением тенденции приложения капитала в пользу стратегических и высокотехнологичных секторов и постепенным ослаблением роли глобальных цепочек стоимости при одновременном усилении регионализации движения капитала. Обозначенные тенденции свидетельствуют о кристаллизации феномена геоэкономической

фрагментации, заключающейся в переориентации потоков торговли, капитала и производственных цепочек вдоль линий геополитического разлома, а также изменении характера взаимодействия экономик мира в сторону конфронтационности и игры с нулевой суммой. Будучи частным случаем деглобализации, но претендуя при этом на обособленность в научном дискурсе, геоэкономическая фрагментация несет в себе риски для глобальных цепочек производства и способствует росту издержек в долгосрочной перспективе, что существенно повышает значимость интеграционных объединений и их внутренних рынков как площадок для создания региональных цепочек стоимости посредством внутрирегиональных прямых инвестиций.

2. Проанализированы меры реагирования со стороны ЕС на вызовы глобальной экономике и европейской интеграции, которые нашли свое отражение в выработке концепции открытой стратегической автономии и усилий в рамках т. н. новой промышленной политики. Рассмотрены конкретные инициативы и законодательные акты, принятые на уровне ЕС за последние годы для защиты внутриинтеграционного пространства на фоне роста угроз извне. Среди рассмотренных инициатив – Европейский закон о чипах, Закон о промышленности с нулевым уровнем выбросов, Закон о критически важных сырьевых материалах, программа финансирования НИОКР Horizon Europe и др. Подчеркивается, что меры, предлагаемые в рамках рассмотренных инициатив, сочетают в себе элементы как открытости и опоры на мультилатерализм, так и автономности и снижения критического уровня зависимости ЕС от третьих стран в стратегических отраслях. При этом выявлено, что деятельность ЕС в рамках промышленной политики во многом носит реактивный характер: инициативы разрабатываются в ответ на уже принятые основными конкурентами зачастую протекционистские меры по поддержке отечественного производства в стратегических отраслях. Наличие такого временного лага в 2–3 года создает угрозы для конкурентоспособности Европейского союза в стратегических отраслях в рамках геоэкономической фрагментации.

3. Особое внимание уделено защитным мерам ЕС в инвестиционной политике, которые преимущественно сосредоточены в развитии механизма скрининга ПИИ. Наряду с принятием в конце 2023 г. инструмента по противодействию принуждению (Anti-Coercion Instrument) механизм скрининга ПИИ формирует основу защитного инструментария инвестиционной политики стран ЕС в контексте открытой стратегической автономии на фоне геоэкономической фрагментации. Делается вывод, что современный подход ЕС к формированию инвестиционной политики в ответ на вызовы интеграции и мировой экономики в виде роста конфронтационности и фрагментации характеризуется смещением от неолиберального курса к «дерискингу» на основе протекционистских мер с сохранением элементов мультилатерализма.

4. Рассмотрены перспективные направления развития инвестиционного пространства внутреннего рынка ЕС. Так, выделены следующие векторы развития: углубление единого рынка и снижение его фрагментированности, регионализация цепочек стоимости в стратегических отраслях, развитие общеевропейского механизма скрининга ПИИ, повышение гибкости институтов управления, превращение взаимных ПИИ в устойчивый канал трансфера технологий в логике обеспечения «пятой свободы» общего рынка - свободы движения инноваций и данных, а также сохранение внешней открытости в рамках политики дерискинга. В совокупности эти меры имеют потенциал усиления роли внутреннего рынка ЕС как защитного механизма и центра притяжения ПИИ.

5. На основе анализа европейского опыта разработана методологическая рамка для оценки возможностей внутреннего рынка интеграционного объединения выступать в качестве защитного механизма для инвестиционных потоков и цепочек создания стоимости на фоне угроз со стороны геоэкономической фрагментации. Аналитический подход выстраивается на основе учета следующих критериев: уровень и глубина интеграции, зрелость институтов наднационального регулирования и наличие скоординированной инвестиционной и промышленной политики, наличие общеинтеграционной инвестиционной и промышленной среднесрочной и долгосрочной стратегии, степень

регионализации прямых иностранных инвестиций, степень диверсификации ПИИ по отраслям экономики, а также наличие механизма контроля и проверки ПИИ из третьих стран. Подчеркнуто, что перспективным направлением дальнейшего изучения проблематики является совершенствование и развитие подходов к оценке зрелости защитного механизма внутреннего рынка интеграционного объединения.

6. С использованием разработанной аналитической рамки оценивается применимость европейского опыта по построению и развитию внутреннего рынка как инструмента обеспечения конкурентоспособности и защиты от внешних шоков в отношении других интеграций. Так, на примере Евразийского экономического союза, интеграционного проекта с участием России, установлено, что ключевым условием успешного использования внутренних рынков и ПИИ в условиях геоэкономической фрагментации является не формальное копирование институтов ЕС, а адаптация его концептуальных подходов к конкретным институциональным и структурным особенностям интеграционного объединения. Предметно в отношении ЕАЭС установлено, что при существенно меньшей глубине интеграции, слабости наднациональных институтов, низкой регионализации ПИИ и сырьевой специализации ЕАЭС европейский опыт может быть применен преимущественно в части разработки общеинтеграционных подходов к инвестиционной и промышленной политике. Так, разработан ряд рекомендаций для евразийского интеграционного проекта, который включает в себя необходимость разработки инвестиционной стратегии с постановкой инвестиционных целей на уровне ЕАЭС, углубления уровня интеграции и совершенствования институциональных основ инвестиционного пространства евразийского общего рынка, координации работы по выработке общего для стран ЕАЭС инструмента контроля и проверки ПИИ из третьих стран на примере механизма скрининга ЕС, а также разработки программы по встраиванию отраслей экономики в цепочки создания стоимости.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Данное диссертационное исследование ставило целью определить особенности функционирования прямых иностранных инвестиций на внутреннем рынке Европейского союза в условиях фрагментации глобальной экономики, а также оценить потенциал использования ПИИ и внутреннего рынка интеграционных объединений в качестве инструмента адаптации к геоэкономическим рискам. Достижение заявленной цели предполагало решение ряда задач.

В качестве одной из фундаментальных задач ставилась необходимость рассмотреть существующие концепции прямых иностранных инвестиций в рамках теории международного движения капитала с точки зрения их применимости для анализа внутрирегионального движения ПИИ. Для решения поставленной задачи был проведен обзор и критический анализ основополагающих теоретических подходов к обоснованию международного движения капитала, транснационализации и движения ПИИ с определением ограничений и возможностей их использования в рамках исследования движения ПИИ на внутреннем рынке интеграционного объединения.

Микроэкономические подходы к анализу деятельности МНК как основного источника ПИИ возникли во многом как ответ на ограниченность классических и неоклассических теорий международного движения капитала, которые не выделяли прямые инвестиции как отдельную категорию, рассматривая только движение портфельных инвестиций и ссудного капитала как результат различий в процентных ставках между странами мира. Микроэкономический анализ, представленный моделью монополистических преимуществ, моделью жизненного цикла продукта, теорией интернализации и другими аналитическими рамками, показал, что ПИИ связаны со стремлением фирм использовать специфические преимущества, снижать транзакционные издержки и контролировать процессы производства и сбыта продукции за рубежом. При этом подходы слабо учитывают влияние макроэкономических и институциональных факторов, а также динамический характер особенностей рынка, что ограничивает возможности их

обособленного применения для исследования движения ПИИ в рамках общего рынка интеграции.

Теории комплементарных сравнительных преимуществ и валютных зон основываются на учете макроэкономических факторов в основе движения ПИИ. Согласно макроэкономическим подходам, транснационализация происходит на уровне целых отраслей и экономик, а не отдельных фирм, и обусловлена особенностями рынка. Данная логика ценна в рамках исследования движения капитала внутри общего рынка как экономической системы с учетом ее особенностей и дисбалансов. Вместе с тем полный отказ от учета внутрифирменных особенной определен как явное ограничение возможности применения макроэкономических концепций к анализу внутриинтеграционного движения прямых инвестиций.

Эклектическая парадигма Дж. Даннинга (модель OLI) рассматривается как одна из наиболее перспективных аналитических рамок благодаря синтезу макро- и микроэкономических факторов, объясняющая транснационализацию через совокупность преимуществ собственности, местоположения и интернализации. Это позволяет учитывать как широкий спектр внутрифирменных факторов и стимулов для осуществления ПИИ, так и отраслевые и страновые особенности доноров и реципиентов капитала, что дает возможность анализировать региональный компонент в рамках анализа особенностей внутреннего рынка интеграции. Тем не менее, исследование определило ряд ограничений эклектической парадигмы, которые не позволяют рассматривать ее как универсальный аналитический инструмент в рамках проблематики работы, среди которых стоит выделить статичность и чрезмерный холизм модели, равно как и недостаточный учет влияния институциональных фактором и динамический характер интеграции как процесса.

Развитие аналитической силы и применимости эклектической парадигмы для анализа внутриинтеграционного движения ПИИ предлагается за счет детализации модели и включения в нее институциональных факторов, а также учета современных особенностей функционирования глобальной экономики. В

этой связи диссертационное исследование обращает внимание на такие новейшие подходы к анализу ПИИ, как новая экономическая география, оценивающая пространственные факторы деятельности МНК, теория гетерогенных фирм, учитывающая дифференциацию в уровнях производительности фирм, концепция глобальных цепочек стоимости, гравитационные модели и другие подходы, отдельные положения которых могут быть использованы для выработки комплексной аналитической рамки. Таким образом, на сегодняшний день нельзя выделить универсальный теоретико-методологический инструмент для анализа такого многоаспектного явления, как движение ПИИ на внутреннем рынке интеграционного объединения, что создает подчеркивает актуальность выработки синтетического подхода, который бы учитывал как микро- и макроэкономические факторы трансграничного движения капитала, так и особенности единого (общего) рынка как уникальной экономической и институциональной структуры.

Для решения задачи по соотношению концепции ПИИ и региональной экономической интеграции был проведен обзор основных теоретических работ и широкого пласта эмпирических исследований по данной проблематике. Анализ показал, что влияние интеграции на движение ПИИ во многом определяется глубиной интеграционных процессов, при этом наиболее заметный эффект наблюдается при либерализации не только движения товаров и услуг, но и капитала. Более глубокие формы интеграции, например, валютный и экономический союз, согласно исследованиям, также усиливают позитивный эффект от экономической конвергенции на рост внутрирегиональных ПИИ. При этом отмечается дифференциация в темпах роста прямых инвестиций между странами в зависимости от качества их институтов, стоимости трудовых ресурсов и удаленности от крупных центров интеграции. В целом подчеркивается, что особенностью движения ПИИ на внутреннем рынке интеграционных объединений является трансформация детерминантов привлечения инвестиций под воздействием усиления интеграционных процессов: снижение барьеров, унификация правил и институциональная конвергенция способствуют активации внутрирегионального движения капитала.

Концептуализировано понятие региональных цепочек стоимости, которые в исследовании определяются как производственный процесс, в котором страна-источник добавленной стоимости и партнеры по производству, независимо от их количества, являются членами одного региона. Анализ показал, что РЦС как аналитическая концепция имеет собственный методологический базис, отличный от методов изучения глобальных цепочек стоимости (ГЦС). Подчеркивается, что при анализе РЦС, в отличие от ГЦС, в большей степени учитываются институциональные факторы. Говоря об эффектах регионализации производственных процессов, исследование констатирует, что участие в РЦС положительно влияет на развитие внутрирегиональной торговли и вертикальной специализации стран-участниц, а также способствует включению экономик в глобальные производственные процессы, повышая их конкурентоспособность.

Особое внимание уделено изучению взаимного влиянию ПИИ и цепочек создания стоимости. Исследование заключает, что прямые инвестиции действуют как инструмент включения страны или целого региона в цепочки создания стоимости. Участие экономики в РЦС и ГЦС в свою очередь за счет эффектов кластеризации и переливания (spillovers) стимулирует приток ПИИ. В связи с этим подчеркивается актуальность активной инвестиционной и промышленной политики как способа повышения конкурентоспособности страны и региона в рамках фрагментации глобальных производственных процессов.

Была проведена оценка положения Европейского союза в международном движении капитала. Страны ЕС являются активными участниками движения прямых, портфельных и альтернативных инвестиций, а также ссудного капитала. Кроме того, европейские экономики глубоко интегрированы в глобальные цепочки стоимости. Учитывая глубокую вовлеченность европейских стран в международное движение капитала и ГЦС, вызовы глобальной экономике и нестабильность на рынке прямых инвестиций представляют серьезную угрозу для ЕС. При этом удельный вес стран ЕС в международных потоках ПИИ за последние годы демонстрирует тенденцию к снижению, причину чего исследование видит в общем снижении инвестиционной привлекательности и

конкурентоспособности Европейского союза на фоне роста вовлеченности других крупных экономик в международное движение капитала. На основе этого делается вывод о необходимости поиска новых факторов конкурентоспособности ЕС, в том числе за счет использования потенциала единого внутреннего рынка.

В рамках диссертационного исследования были выделены и охарактеризованы этапы становления и особенности единого внутреннего рынка Европейского союза в аспектах внутриинтеграционного движения капитала. Для выполнения этой задачи проведен обзор ключевых документов европейского строительства и места в них принципа свободы движения капитала и свободы учреждения предприятий. На основе анализа определено, что свобода движения капитала в рамках европейского интеграционного процесса эволюционировала от второстепенного и функционально подчиненного элемента, призванного обслуживать торговлю и иные свободы общего рынка, к самостоятельному фундаментальному праву. При этом, несмотря на высокую степень институционализации, на современном этапе развития единый внутренний рынок ЕС остается фрагментированным. Это проявляется в особенной степени в относительно слабом уровне интеграции цифрового рынка и европейского рынка услуг, сохранении нетарифных ограничений, регуляторной дифференциации и высокой бюрократической нагрузке. Фрагментарность характерна также и для рынка капитала ввиду отсутствия должного взаимодействия между собой национальных надзорных органов.

Проблемы фрагментарности ЕВР, как показано в работе, также являются предметом внутренней дискуссии в ЕС. В исследовании освещаются усилия европейских институтов управления по усиления конвергенции за счет развития институтов надзора и контроля, в особенности в рамках финансовой интеграции и регулирования рынков капитала. По итогам анализа формируется вывод о том, что обеспечение свободы движения капитала на современном этапе развития внутреннего рынка ЕС рассматривается в плоскости позитивной, а не негативной интеграции. Выбор в пользу расширения полномочий наднациональных надзорных и регуляторных органов, а не дальнейшего устранения барьеров на

пути движения капитала, свидетельствует о доминировании неоинституционального подхода ЕС к дальнейшему развитию интеграции.

Ключевым элементом эмпирической части диссертационного исследования стал анализ особенностей движения ПИИ на внутреннем рынке ЕС на современном этапе. На основе проведенного анализа был сделан ряд выводов о конфигурации внутриинтеграционного движения прямых инвестиций. Ключевые выводы заключаются в следующем:

1. Внутрирегиональное движение ПИИ является существенным измерением участия стран ЕС в международном движении капитала: показатель регионализации, рассчитываемый как доля взаимных ПИИ в общем объеме ПИИ европейских стран, составляет более 47%, что выше, чем у других интеграционных объединений, сопоставимых по емкости внутреннего рынка, и с 2021 г. демонстрирует тенденцию к росту. Степень регионализации цепочек создания стоимости ЕС также значительна: более половины европейской торговли промежуточной продукцией приходится на реэкспорт внутри ЕС. На основании этого делается вывод о высоком потенциале внутреннего рынка ЕС как площадки создания стоимости в ответ на внешние шоки и разрыв глобальных производственных цепочек.

2. Внутренний рынок ЕС имеет потенциал выступать в качестве защитного механизма для ПИИ стран ЕС и, соответственно, региональных производственных цепочек: взаимные ПИИ, доля которых в общем объеме ПИИ ЕС с 2021 по 2024 гг. увеличилась, оказались более устойчивы к внешним рискам, чем потоки прямых инвестиций ЕС в третьи страны, доля которых сократилась. Это может свидетельствовать об амортизационном эффекте, который оказывает единый рынок европейской интеграции на внутрирегиональное движение капитала на фоне внешних шоков и нестабильности.

3. В рамках самого внутреннего рынка ЕС наблюдаются структурные финансовые дисбалансы: четко определяются страны нетто-экспортеры (преимущественно экономики «ядра» - наиболее экономически развитые государства-члены ЕС) и нетто-импортеры капитала (экономики «периферии»).

Сами ПИИ в рамках внутреннего рынка распределены крайне неравномерно и сконцентрированы в ограниченном круге стран: на 9 европейских экономик приходится более 90% ПЗИ и более 80% ПИИ от общего объема взаимных ПИИ. Можно сказать, что устойчивость внутрирегионального движения капитала и региональных цепочек стоимости зависит от экономической конъюнктуры стран «ядра». Это стоит расценивать как фактор уязвимости европейского инвестиционного пространства.

4. Существенная доля внутриинтеграционного движения ПИИ (более 40%) аккумулирована в т. н. офшоропроводящих экономиках (преимущественно страны Бенилюкс) – инвестиционных хабах с особым фискальным режимом для иностранного капитала, где большое влияние имеют т. н. предприятия специального назначения (SPEs) и кондуитные компании, которые используются для транзита доходов к конечному бенефициару в целях налоговой оптимизации и практически не задействованы в реальной деловой активности. Этот фактор способствует искажению реальной картины состояния европейских цепочек создания стоимости, огромную роль в формировании которых выполняют ПИИ.

5. Внутренний рынок ЕС с точки зрения движения ПИИ асимметричен и представлен отличными моделями прямого инвестирования, характерными для европейских экономик. Так, были определены следующие специфичные модели ПИИ: германская промышленная модель, ориентированная на повышение эффективности национальных МНК за счет размещения производственных звеньев посредством инвестиций в новые проекты (greenfield) в странах с более доступными факторами производства (преимущественно в странах ЦВЕ); французская модель «экспортной площадки» с размещением капитала преимущественно в территориально близких экономиках для поддержки внешнеторговой деятельности, а также с относительно высокой долей государственного капитала и опорой на сделки слияния и поглощения (M&A); люксембургская модель «инвестиционного хаба» с преобладающей ролью транзитного капитала без привязки к национальным бизнес-циклам и участия в «реальной экономике»; модель реципиента ПИИ, характерная для стран ЦВЕ

(Польша, Чехия, Румыния) и другие. Подобная дифференциация инвестиционных моделей, с одной стороны, является признаком неравномерности развития европейского инвестиционного пространства, а, с другой стороны, выступает фактором гибкости и углубления специализации национальных экономик в рамках регионального разделения труда с комбинированием капитало-, науко- и трудоемких звеньев внутри региональных цепочек стоимости, что укладывается в логику предлагаемого синтетического теоретико-методологического подхода для анализа движения ПИИ на внутреннем рынке ЕС.

Анализ современного состояния и тенденций международного движения капитала показал, что потоки ПИИ за последние годы утратили статус наиболее динамично растущей формы МЭО и одного из основных драйверов глобализации и экономической интеграции, какими они являлись в конце 1990-х – начале 2000-х гг. Затухание международной инвестиционной активности, выраженное в замедлении темпов роста накопления и потоков ПИИ, а также в сокращении их доли от мирового ВВП, сопровождается повышением концентрации потоков ПИИ в узком кругу наиболее крупных развитых и развивающихся экономик, в то время как малые и наименее развитые страны остаются аутсайдерами, испытывая нехватку капитала, необходимого для модернизации их экономик и включения в глобальных производственные цепочки. В результате исследования также были зафиксированы сдвиги в отраслевой структуре международного движения ПИИ от капиталоемких секторов реальной экономики в сторону наукоемких стратегических, цифровых и высокотехнологичных сегментов при одновременном сокращении инвестиций в инфраструктурные проекты. Наибольшими темпами растут прямые инвестиции в такие области, как производство полупроводников, добыча и переработка критически значимых сырьевых материалов, ОПК, искусственный интеллект, обработка данных и кибербезопасность.

Обозначенные тенденции свидетельствуют об изменении характера международных экономических отношений и международного движения капитала как их формы от кооперационного к конфронтационному: неолиберальный подход к экономическому взаимодействию все активнее сменяется игрой с нулевой

суммой, выраженной в популяризации протекционистских мерах промышленной и инвестиционной политики национальных экономик и интеграционных объединений.

В рамках концептуализации выделенных особенностей развития мировой экономики рассмотрен феномен геоэкономической фрагментации. Исследование определяет геоэкономическую фрагментацию как политически обусловленный разворот от глобальной экономической интеграции, проявляющийся в переориентации потоков торговли, капитала, технологий и других форм трансграничного взаимодействия вдоль линий геополитического раскола. Кристаллизация данного феномена ведет к повышению издержек в рамках международной деятельности МНК и национальных экономик, ограничению возможностей применения сравнительных преимуществ, ослаблению эффектов переливания. Различные сценарии дальнейшего углубления фрагментации, рассмотренные в работе, сигнализируют о рисках для мировой экономики в виде разрыва хозяйственных связей и каналов трансфера технологий и инноваций. Делается вывод о том, что в основе движения ПИИ все большую значимость приобретают мотивы по митигации геополитических рисков в ущерб экономической эффективности, что выходит за рамки существующих теоретических подходов к анализу международного движения капитала и говорит о необходимости их актуализации с учетом феномена геоэкономической фрагментации.

Для международного движения капитала последствия углубления геоэкономической интеграции могут заключаться в реструктуризации потоков ПИИ в пользу стран и регионов с минимальными рисками политического характера (феномен френдшоринга), усилению концентрации инвестиций в стратегических отраслях, расширении инструментария защитных мер инвестиционной политики, а также в общем изменении модели поведения инвесторов, в рамках которой в целях портфельной диверсификации предпочтение отдается инвестиционным активам с минимальной волатильностью, в том числе защитным активам и инструментам альтернативного инвестирования.

На фоне ослабления глобальных цепочек создания стоимости как последствия геоэкономической фрагментации определяется рост значимости региональных производственных цепочек как фактора снижения рисков и повышения устойчивости для отдельных экономик и регионов.

Ответом со стороны Европейского союза на вызовы глобальной экономике и экономической интеграции можно считать развитие концепции открытой стратегической автономии. Под открытой стратегической автономией подразумевается способность ЕС действовать автономно в ключевых для него экономических и технологических областях, снижая критическую зависимость от третьих стран и уязвимость к экономическим шокам, при одновременном сохранении высокой степени вовлеченности в многостороннюю систему торгово-экономических и инвестиционных отношений и международное сотрудничество. На основе анализа доктринальных и программных документов стратегического характера была выявлена эволюция подходов ЕС к пониманию способов обеспечения собственной автономности: если же в конце 2010-х гг. опорой рассматриваемой концепции был компонент «открытости», проявлявший себя в приверженности ЕС мультилатерализму, то по мере усиления внешних вызовов все больший вес стало приобретать измерение «автономии» с опорой на гибридную внешнеэкономическую, инвестиционную и промышленную политику, сочетающую в себе как меры протекционистского характера, так и усилия по поддержанию институтов глобального управления.

Для решения задачи по оценке мер, принимаемых на уровне ЕС, в ответ на вызовы глобальной экономике и интеграции, был проведен обзор основных европейских инициатив в области инвестиционной и промышленной политики, среди которых Европейский закон о чипах (European Chips Act) по развитию производства полупроводников, закон о критически значимых сырьевых материалах (Critical Raw Materials Act), закон о промышленности с нулевым уровнем выбросов (Net-Zero Industry Act) в рамках т. н. Европейского зеленого курса по развитию экономики замкнутого цикла, инициатива Horizon Europe по финансированию НИОКР и др. Целью разработки законов и инициатив является

снижение зависимости ЕС от внешних поставок в стратегических отраслях и обеспечение технологического суверенитета за счет стимулирования развития внутриинтеграционных звеньев производственных цепочек. Анализ показал, что меры ЕС, направленные на повышение автономности в стратегических отраслях, имеют реактивный характер: инициативы разрабатываются в ответ на уже внедренные основными конкурентами (преимущественно США и Китаем) протекционистские практики, а временной лаг составляет 2–3 года, что объясняется несовершенствами системы европейского управления и координации между институтами ЕС.

Система экономических и инвестиционных защитных мер ЕС, сформированная за последние годы под влиянием роста конфронтационности глобальной экономики, включает т. н. «торговую базуку» ЕС – инструмент по противодействию принуждению (Anti-Coercion Instrument) – правовой механизм, позволяющий вводить ответные меры, в том числе ограничения на торговлю и инвестиции, против стран, оказывающих внешнее давление на страны ЕС, а также общеевропейский механизм скрининга ПИИ. Если же изначально практика контроля за входящими ПИИ из третьих стран являлась правом каждого государства-члена ЕС, а сам механизм, вступивший в силу в 2020 г., по сути предусматривал только координацию и обмен информацией между европейскими странами, что не решало проблему уязвимости чувствительных стратегических отраслей перед капиталом из третьих стран, то в результате пересмотра механизма в 2024-2026 гг. скрининг ПИИ должен стать обязательной процедурой для всех членов ЕС. В рамках т. н. Нового Регламента объектом контроля также становятся взаимные ПИИ, чтобы исключить возможность доступа иностранного капитала в стратегические отрасли через дочерние компании в европейских странах. При этом исследование выделяет явный недостаток защитного инструментария ЕС в виде отсутствия единых подходов и стандартов по части контроля за прямыми иностранными инвестициями в стратегические отрасли, что не позволяет говорить о решении проблемы фрагментированности регулирования ПИИ внутри Европейского союза.

По результатам комплексного анализа современного состояния внутрирегиональных потоков ПИИ и подходов европейских институтов к реагированию на вызовы экономической интеграции делается вывод о том, что единый внутренний рынок Европейского союза имеет высокий потенциал выступать в качестве защитного механизма для европейского капитала на фоне фрагментации глобальной экономики и способствовать поддержанию конкурентоспособности ЕС. Ключевой преградой этому является сохранение фрагментарности единого рынка в отдельных аспектах, в том числе в рамках рынков капитала. Для решения данной проблемы и повышения потенциала внутреннего рынка ЕС как защитного механизма для взаимных ПИИ исследование рассматривает следующие направления трансформации инвестиционного пространства внутреннего рынка ЕС:

1. Углубление интеграции в рамках внутреннего рынка за счет снижения степени его фрагментарности.

2. Регионализация цепочек создания стоимости при помощи мер промышленного и инвестиционного стимулирования.

3. Доработка механизма скрининга ПИИ за счет гармонизации и стандартизации общеевропейских подходов к контролю и мониторингу в области движения капитала.

4. Повышение гибкости институтов управления и принятия решений ЕС для оперативного реагирования на вызовы европейской интеграции.

5. Усиление каналов трансфера технологий и инноваций (т. н. «пятой свободы» ЕС) для формирования высокотехнологичных звеньев РЦС в стратегических отраслях.

6. Сохранение внешней открытости экономической и инвестиционной деятельности ЕС при сочетании инструментов многостороннего взаимодействия и дерискинга.

Проведенные в рамках диссертационного исследования, концептуализация и осмысление европейского опыта по использованию механизмов и особенностей движения ПИИ на внутреннем рынке ЕС в качестве инструмента

конкурентоспособности и снижения негативных эффектов геоэкономической фрагментации позволили выработать аналитическую конструкцию, позволяющую оценить перспективы развития инвестиционного пространства применительно к другим интеграционным объединениям. В основе подхода – анализ таких критериев, как: глубина интеграции с выявлением особенностей, ограничений и факторов роста интеграционного проекта, уровень зрелости институтов наднационального регулирования и наличие скоординированной инвестиционной и промышленной политики, наличие стратегии развития инвестиционного пространства, степень регионализации и отраслевой диверсификации внутриинтеграционных ПИИ, а также наличие единых для интеграции подходов к контролю, проверке и мониторингу иностранного капитала. При этом полное копирование европейского опыта другими интеграционными проектами расценивается как нецелесообразное и мало реализуемое ввиду дифференциации моделей интеграции и различий в региональных условиях развития процессов формирования внутреннего рынка. Тем не менее, наиболее успешные практики и концептуальные подходы ЕС могут быть адаптированы и применены в рамках разработки инвестиционных и промышленных стратегий.

На основе выработанного методологического подхода опыт ЕС был применен в рамках разработки рекомендаций для интеграционного проекта с участием России – Евразийского экономического союза. Установлено, что внутренний рынок ЕАЭС на данный момент имеет низкий потенциал использования внутрирегиональных ПИИ для снижения негативных эффектов от внешних шоков ввиду незавершенности формирования общего рынка, невысокого уровня зрелости наднациональных институтов управления, низкого уровня регионализации ПИИ (менее 10%), низкой отраслевой и страновой диверсификацией движения капитала, низкой степени координации инвестиционных и промышленных политик, а также отсутствия общего для проекта подхода к законодательному регулированию движения прямых инвестиций. С учетом выделенных особенностей евразийской интеграции, ее явных ограничений и преимуществ был определен ряд перспективных

направлений развития инвестиционного пространства ЕАЭС, рекомендуемых исследованием. В числе рекомендаций фигурирует, во-первых, совершенствование институциональных основ евразийской интеграции, во-вторых, расширение существующих положения о защите инвестиций и стандартизация подходов к процедуре разрешения споров для институционализации статуса свободы движения капитала как одной из ключевых основ общего рынка, в-третьих, разработка инвестиционной стратегию с постановкой целей на уровне ЕАЭС, в-четвертых, разработка и внедрение программ по встраиванию стран-участниц ЕАЭС на уровне отдельных отраслей в цепочки стоимости с учетом текущего низкого уровня развития РЦС.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ

Источники

Нормативные акты ЕС и стран-участник

1. Council Directive 72/156/EEC of 21 March 1972 on regulating international capital flows and neutralizing their undesirable effects on domestic liquidity // Official Journal of the European Communities. 18.04.1972. L 91. P. 13–14.

2. Council Directive 86/566/EEC of 17 November 1986 amending the First Directive of 11 May 1960 for the implementation of Article 67 of the Treaty // Official Journal of the European Communities. 1987. L 332. P. 22.

3. Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty // Official Journal of the European Communities. 1988. L 178. 08.07. P. 5–18.

4. Council of the European Union. Treaty of Amsterdam amending the Treaty on European Union, the Treaties establishing the European Communities and certain related acts // Official Journal of the European Communities. 1997. C 340.

5. Council of the European Union. Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community // Official Journal of the European Union. 2007. C 306.

6. Council of the European Union. Treaty of Nice amending the Treaty on European Union, the Treaties establishing the European Communities and certain related acts // Official Journal of the European Communities. 2001. C 80.

7. EEC Council. First directive for the implementation of Article 67 of the Treaty // Official Journal of the European Communities. 12.07.1960. No. 43. P. 921–932.

8. European Union. Treaty establishing the European Community (consolidated version), Rome Treaty, 25 March 1957 [Electronic resource]. URL: https://www.refworld.org/legal/agreements/eu/1957/en/40087 (дата обращения: 16.01.2026).

9. European Union. Treaty on European Union (Treaty of Maastricht), signed 7 February 1992, consolidated version // Official Journal of the European Communities.

24.12.2002. C 325/5. URL: https://www.refworld.org/legal/agreements/eu/1992/en/16882 (дата обращения: 26.01.2026).

10. Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union // Official Journal of the European Union. 2019. L 79. 21.03. P. 1–14. ELI: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj (дата обращения: 15.03.2026).

11. Regulation (EU) 2023/1781 of the European Parliament and of the Council of 13 September 2023 establishing a framework of measures for strengthening Europe's semiconductor ecosystem and amending Regulation (EU) 2021/694 (Chips Act) (Text with EEA relevance) // Official Journal of the European Union. 2023. L 229. 18.09. P. 1–53.

12. Regulation (EU) 2023/2675 of the European Parliament and of the Council of 22 November 2023 on the protection of the Union and its Member States from economic coercion by third countries. PE/34/2023/REV/1 // Official Journal of the European Union. 2023. L 2675. 07.12. ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2675/oj.

13. Regulation (EU) 2024/1252 of the European Parliament and of the Council of 11 April 2024 establishing a framework for ensuring a secure and sustainable supply of critical raw materials and amending Regulations (EU) No 168/2013, (EU) 2018/858, (EU) 2018/1724 and (EU) 2019/1020 (Text with EEA relevance). PE/78/2023/REV/1 // Official Journal of the European Union. 2024. L 1252. 03.05. ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1252/oj.

14. Regulation (EU) 2024/1735 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 on establishing a framework of measures for strengthening Europe's net-zero technology manufacturing ecosystem and amending Regulation (EU) 2018/1724 (Text with EEA relevance). PE/45/2024/REV/1 // Official Journal of the European Union. 2024. L 1735. 28.06. ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1735/oj.

15. Single European Act // Official Journal of the European Communities. 1987. L 169. 29.06

Статистические данные

16. Economic activity of German multinational enterprises, 2022, in Germany and worldwide. Statistisches Bundesamt (Destatis), 2025 [Electronic resource]. URL: https://www.destatis.de/EN/Themes/Government/Taxes/Business-Tax/maps-multinat-enterprises.html (дата обращения: 28.02.2026).

17. EU direct investment positions by country, ultimate and immediate counterpart and economic activity (BPM6). Eurostat [Electronic resource]. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_fdi6_pos__custom_13975847/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=66abf140-6dd2-425b-9922-5d11226fc0b9&c=1761655596000 (дата обращения: 25.02.2026).

18. Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADstat [Electronic resource]. URL: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock (дата обращения: 25.02.2026).

19. Foreign direct investment and multinationals. Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) [Electronic resource]. URL: https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025/foreign-direct-investment-and-multinationals/ (дата обращения: 01.03.2026).

20. Foreign direct investment (FDI) in Croatia. Bank of Scotland: International Trade Portal [Electronic resource]. URL: https://www.bankofscotlandtrade.co.uk/en/market-potential/croatia/investment (дата обращения: 01.03.2026).

21. Foreign direct investment (FDI) in Spain. Lloyds Bank: International Trade Portal [Electronic resource]. URL: https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/spain/investment (дата обращения: 01.03.2026).

22. Foreign direct investment. National Bank of Belgium [Electronic resource]. URL: https://www.nbb.be/en/statistical-updates/foreign-direct-investments-2025-i (дата обращения: 28.02.2026).

23. Foreign direct investment, net inflows (% of GDP). World Bank Group [Electronic resource]. URL:

https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS (дата обращения: 01.03.2026).

24. GDP (current US$). World Bank Group [Electronic resource]. URL: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD (дата обращения: 25.02.2026).

25. International investment position – quarterly and annual data (BPM6). Eurostat [Electronic resource]. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_iip6_q/default/table?lang=en (дата обращения: 25.02.2026).

26. M&A Statistics by Countries. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances (IMAA) [Electronic resource]. URL: https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/ma-statistics-by-countries/ (дата обращения: 01.03.2026).

27. OECD Data Explorer. Finance and investment. Foreign direct investment (FDI) [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_AGGR_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&dq=.T_FA_F.USD_EXC%2BRC.....Q.&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

28. FDI by counterpart area and by economic activity, BMD4. OECD Data Explorer. Finance and investment – Foreign direct investment (FDI) [Electronic resource]. URL: https://data-explorer.oecd.org/vis?fs=Topic%2C1%7CFinance%20and%20investment%23FIN%23%7CForeign%20direct%20investment%20%28FDI%29%23FIN_FDI%23&pg=0&fc=Topic&bp=true&snb=15&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_FDI%40DF_FDI_CTRY_IND_SUMM&df[ag]=OECD.DAF.INV&df[vs]=1.0&dq=.LE_FA_F%2BT_FA_F%2BT_D4P_F.USD_EXC%2BRC.....W.._T.A.&lom=LASTNPERIODS&lo=2&to[TIME_PERIOD]=false (дата обращения: 28.02.2026).

Литература

Монографии и сборники научных трудов на русском языке

29. Кузнецов А. В. Интернационализация российской экономики: инвестиционный аспект. – М.: КомКнига, 2007. – 288 с.

30. Кондратьева Н. Б. Европейская модель интеграции рынков: становление и перспектива: монография. – М.: РАН, ИЕ РАН, 2020. – 384 с.

31. Новые тренды в экономической глобализации / под ред. А. С. Булатова, Н. В. Галищевой, М. А. Максаковой; Московский государственный институт международных отношений (университет) МИД России. – М.: Аспект Пресс, 2023. – 505 с.

32. Ребрей С. М. Транснационализация японского бизнеса: монография. – М.: МГИМО-Университет, 2014. – 132 с.

33. Стрежнева М. В. Экономический и валютный союз в Европе: проблемы эффективности и легитимности. – М.: ИМЭМО РАН, 2018. – 150 с.

Статьи и главы в периодических изданиях на русском языке

34. Акопова И. Г. Эволюция европейской экономической и валютной интеграции // Московский журнал международного права. 2002. № 3. С. 31–46. DOI: 10.24833/0869-0049-2002-3-31-46. EDN: DHWVPR.

35. Арзамет Т. Проблемы и перспективы формирования наднационального регулирования прямых иностранных инвестиций в ЕАЭС // Образование и право. 2024. № 7. С. 18–22.

36. Бабаев Б. Д., Николаева Е. Е. Концептуальные основы исследования региона как открытой экономической системы: синтез политэкономии и институционализма // Вестник Пермского университета. Серия: Экономика. 2018. Т. 13. № 2. С. 159–176.

37. Байков А. А. Экономическая интеграция как мирополитическое явление. Очерк теории и методологии сравнительной оценки // Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. 2017. Т. 10. № 4. С. 38–53.

38. Бида Д. А. Люксембургское соглашение и кризис наднациональности в европейской интеграции в 60-е–70-е годы XX века // Исторические,

философские, политические и юридические науки, культурология и искусствоведение. Вопросы теории и практики. 2011. № 8-3(14). С. 34–37.

39. Борисенко М. С. Многоуровневое управление в Европейском союзе: как объяснить принятие решений за пределами «правил игры»? // Политическая наука. 2025. № 3. С. 232–252.

40. Борко Ю. А., Биссон Л. С. Европейская интеграция: перезапуск идеи «социальной Европы» // Современная Европа. 2019. № 6(92). С. 5–18. DOI: 10.15211/soveurope620190517.

41. Буторина О. В. Европейский союз и большие циклы экономической интеграции // Международные процессы. 2024. Т. 22. № 3–4(78–79). С. 6–28. DOI: 10.46272/IT.2024.22.3-4.78-79.1.

42. Буторина О. В., Борко Ю. А. Выгоды региональной интеграции: пересмотр концепции // Современная Европа. 2022. № 1(108). С. 5–20.

43. Булатов А. С., Квашнин Ю. Д., Ребрей С. М. и др. Международное движение капитала: тенденции и перспективы // Мировая экономика и международные отношения. – 2018. – Т. 62, № 8. – С. 16–25.

44. Булатов А. Россия в международном движении капитала: сравнительный анализ // Вопросы экономики. 2011. № 8. С. 66–76. DOI: 10.32609/0042-8736-2011-8-66-76.

45. Варакин М. Ю. Возможности использования инвестиций в вино в целях портфельной диверсификации: зарубежный и российский опыт // Финансы и кредит. 2023. Т. 29. № 10(838). С. 2274–2291.

46. Варакин, М. Ю. Основные проблемы и противоречия функционирования Всемирной торговой организации / М. Ю. Варакин // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 12(137). – С. 231-236.

47. Варакин М.Ю. Современные тенденции развития мирового рынка альтернативных инвестиций / М. Ю. Варакин // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13. – № 8. – С. 3179-3196.

48. Варакин М.Ю. Возможности использования инвестиций в вино в целях портфельной диверсификации: зарубежный и российский опыт / М.Ю. Варакин // Финансы и кредит. – 2023. – Т. 29. – № 10(838). – С. 2274-2291.

49. Варакин М.Ю. Современное состояние и тенденции международного движения капитала: геоэкономическая фрагментация как фактор регионализации цепочек создания стоимости / М.Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 143-160.

50. Варакин М.Ю. Критический обзор и анализ применимости современных концепций транснационализации для анализа прямых инвестиций: зарубежные и отечественные подходы / М.Ю. Варакин // Вопросы инновационной экономики. – 2026. – Т. 16. – № 1. – С. 171-190.

51. Варакин М.Ю. Защитный эффект внутренних рынков интеграционных объединений на взаимные инвестиции на фоне фрагментации глобальной экономики: опыт ЕС и ЕАЭС / М.Ю. Варакин // Прогрессивная экономика. – 2026. – № 5. – С. 227–241.

52. Варакин, М. Ю. Особенности и перспективы развития инвестиционного пространства Европейского союза с учетом внутренних и внешних вызовов / М. Ю. Варакин // Экономические отношения. – 2026. – Т. 16. – № 2.

53. Васильева О. Н. Сравнительно-правовой анализ инвестиций и инвестиционной деятельности в Евразийском экономическом союзе // Евразийская адвокатура. 2024. № 3(68). С. 111–113.

54. Гринин Л. Е., Коротаев А. В., Малков С. Ю. Развитые и развивающиеся страны: к общей цели на разных скоростях // Russian Journal of Economics and Law. 2022. Т. 16. № 2. С. 229–244. DOI: 10.21202/2782-2923.2022.2.229-244. EDN QWXYUW.

55. Демина Ю. А. Приток прямых иностранных инвестиций в ЕАЭС: проблемы и перспективы // Экономические исследования и разработки. 2020. № 7–10. С. 49–60.

56. Дрыночкин А. В., Сергеев Е. А. Европейский союз: новые тенденции участия в процессах глобализации // Новые тренды в экономической глобализации. М.: Аспект Пресс, 2023. С. 165–192.

57. Евдокимов М., Касьянов Р. Правовой механизм Союза рынков капитала ЕС: будет ли обеспечена свобода движения капитала? // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2023. Т. 16. № 3. С. 221–244. DOI: 10.17323/2072-8166.2023.3.221.244.

58. Кавешников Н. Ю., Доманов А. О., Лупальцова А. И. Влияние реформ основополагающих договоров на скорость законодательного процесса в Европейском союзе // Вестник Пермского университета. Политология. 2024. Т. 18. № 4. С. 153–166. DOI: 10.17072/2218-1067-2024-4-153-166.

59. Караваева И. В., Лев М. Ю. Институты экономической безопасности: эволюция задач, функций и механизмов управления // Экономическая безопасность. 2024. Т. 7. № 6. С. 1461–1478. DOI: 10.18334/ecsec.7.6.121272.

60. Киселев А. О., Новиков А. Ю. Основные факторы, используемые в гравитационных моделях для анализа мировых торговых потоков // Международная научная конференция «Недропользование. Горное дело. Направления и технологии поиска, разведки и разработки месторождений полезных ископаемых. Экономика. Геоэкология»: сборник материалов: в 8 т. Новосибирск, 2024. С. 241–245.

61. Лебедев Д. С. Новые институты и структура институционализма мировой экономической системы в условиях глобализации // Безопасность Евразии. 2003. № 2. С. 461–476.

62. Либман А. М. «Интеграция снизу» в Центральной Азии // Евразийская экономическая интеграция. 2009. № 1. С. 6–26.

63. Ляменков А. К. Новейшая теория международной торговли, объясняющая прямые иностранные инвестиции и существование ТНК // Инновационное развитие науки и образования: монография. Пенза: Наука и Просвещение, 2017. С. 260–267.

64. Международное движение капитала: тенденции и перспективы / А. С. Булатов, Ю. Д. Квашнин, С. М. Ребрей [и др.] // Мировая экономика и международные отношения. 2018. Т. 62. № 8. С. 16–25. DOI: 10.20542/0131-2227-2018-62-8-16-25.

65. Моисеева Д. Э. Теория европейской интеграции в поисках объяснения дезинтеграции // Анализ и прогноз. Журнал ИМЭМО РАН. 2022. № 3. С. 37–44.

66. Моисеева Д. Э., Кулинич А. Д. Новая архитектура регулирования прямых иностранных инвестиций в Европейском союзе // Вестник МГИМО-Университета. 2024. Т. 17, № 5. С. 80–99. DOI: 10.24833/2071-8160-2024-5-98-80-99.

67. Олейнов А. Г. Теории международной торговли и внешнеторгового регулирования (Часть I) // Мировое и национальное хозяйство. 2020. № 2(51). EDN VOLCAR.

68. Попова И. М. Инструменты политики ЕС для обеспечения интересов по поставкам критически важного сырья // Современная Европа. 2025. № 2. С. 164–174.

69. Разуваев М. Д., Смирнов В. В. Роль офшорных центров в системе современных глобальных финансов // Экономика и бизнес: теория и практика. 2025. № 12(130). С. 346–351.

70. Сапир, Е. В. Международная торговля в период «слоубализации»: некоторые тренды / Е. В. Сапир, А. Д. Васильченко // Современная мировая экономика. – 2024. – Т. 2, № 4(8). – С. 85-105.

71. Сергеев Е. А. Трансформация внешнеэкономической политики Европейского союза в контексте открытой стратегической автономии // Современная мировая экономика. 2024. Т. 2. № 2(6). С. 76–91. DOI: 10.17323/2949-5776-2024-2-2-76-91.

72. Сергеев Е. А., Сорока К. В. ЕС как торговая сила: настройка инструментов внешнеэкономической политики // Современная Европа. 2024. № 4(125). С. 73–86. DOI: 10.31857/S0201708324040065. EDN BLMRHO.

73. Сидорова Е., Сидоров А. Стратегическая автономия Европейского Союза в экономике: концепция и проблемы реализации // Международные процессы. 2023;21(3):119-142.

74. Спартак, А. Н. Переформатирование международного экономического сотрудничества России в условиях санкций и новых вызовов / А. Н. Спартак // Российский внешнеэкономический вестник. – 2023. – № 4. – С. 9-35.

75. Стародубцева Е. Б. Либерализация капитала в условиях создания экономического союза // Международный научно-исследовательский журнал. 2017. № 11. DOI: 10.23670/IRJ.2017.65.170.

76. Стрежнева М. В. Особенности фискальной интеграции в Европейском союзе // Полис. Политические исследования. 2024. № 2. С. 151–164. DOI: 10.17976/jpps/2024.02.11.

77. Сухарев О. С. Методологические проблемы и перспективы современного институционализма // Журнал экономической теории. 2020. Т. 17. № 4. С. 904–921.

78. Тамбовцев В. Л. Качество институтов: проблемы определения и оценки // Вопросы экономики. 2021. № 7. С. 49–67.

79. Ткаченко, С. Л. От однополярного мира к Группе нуля и далее: политическая экономия мира без сверхдержав / С. Л. Ткаченко // Вестник Санкт-Петербургского университета. Международные отношения. – 2023. – Т. 16, № 3. – С. 240-254.

80. Хейфец, Б. А. Вывоз капитала и деофшоризация российской экономики в условиях новой реальности / Б. А. Хейфец // Экономическая безопасность. – 2022. – Т. 5, № 3. – С. 835-852.

81. Худолей К. К. Европа в кризисном мире: нарастающие проблемы без однозначных решений // Современная Европа. 2023. № 6(120). С. 204–216.

82. Шумилов А. В. Оценивание гравитационных моделей международной торговли: обзор основных подходов // Экономический журнал ВШЭ. 2017. Т. 21. № 2. С. 224–250.

83. Юймэн С. Институциональный подход к анализу закономерностей глобализации и регионализации мировой экономики // Вестник евразийской науки. 2017. Т. 9. № 5(42). С. 13.

84. Юнусов Л. А. Теория верификации прямых иностранных инвестиций в условиях экономического кризиса в России // Проблемы современной экономики. 2009. № 1(29). С. 26–35.

Диссертационные исследования на русском языке

85. Колодий Г.Б. Прямые иностранные инвестиции в странах Центральной и Восточной Европы : На примере Венгрии, Чехии и Польши : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.14. - Москва, 2005. - 198 с.

86. Николаева И.В. Инвестиционный механизм в общеевропейском процессе интеграции : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.14. - Москва, 2004. - 195 с.

87. Самойлова М.Н. Прямые зарубежные инвестиции в экономическом взаимодействии Японии и стран Европейского Союза : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.14 / Самойлова Марина Николаевна; [Место защиты: С.-Петерб. гос. ун-т]. - Санкт-Петербург, 2012. - 165 с.

88. Раковский О.Н. Влияние западноевропейских транснациональных корпораций на экономику стран Европейского Союза : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.14. - Москва, 2001. - 192 с.

89. Умерова И.А. Экономические связи между странами-членами ЕС как фактор регионального единства и развития : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.14 / Умерова Ирина Алиевна; [Место защиты: Рос. ун-т дружбы народов]. - Москва, 2009. - 191 с.

Монографии и сборники научных трудов на иностранном языке

90. Balassa B. The theory of economic integration. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1961. 171 p.

91. Benink H. A. Financial integration in Europe. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, 1993. 202 p.

92. Buckley P. J., Casson M. The future of the multinational enterprise. London: Macmillan, 1976. 190 p.

93. Dunning J. H., Lundan S. M. Multinational enterprises and the global economy. 2nd ed. Cheltenham: Edward Elgar, 2008.

94. Hymer S. H. The international operations of national firms: a study of direct foreign investment. Cambridge, MA: Massachusetts Institute of Technology, 1960. 242 p.

95. Kindleberger C. P. American business abroad: six lectures on direct investment. New Haven, CT: Yale University Press, 1969. 225 p.

96. Kojima K. Direct foreign investment: a Japanese model of multinational business operations. London: Croom Helm, 1978.

97. Linder S. B. An essay on trade and transformation. New York: John Wiley & Sons, 1961. 184 p.

98. Meade J. E. The theory of customs unions. Amsterdam: North-Holland, 1955. 121 p.

99. Ozawa T. Japan multinational enterprises, economic structure and international competitiveness. Tokyo, 1985. 155 p.

100. Porter M. E. Competitive advantage: creating and sustaining superior performance. New York: Free Press, 1985. 580 p.

101. Rugman A. M. Inside the multinationals: the economics of internal markets. New York: Columbia University Press, 1981. 179 p.

102. Sposi M., Yi K.-M., Zhang J. Trade integration, global value chains, and capital accumulation. London: Palgrave Macmillan, 2021.

103. Tinbergen J. Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy. New York: Twentieth Century Fund, 1962. 330 p.

104. Viner J. The customs union issue. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950. 221 p.

Статьи и главы в периодических изданиях на иностранном языке

105. Adarov A., Stehrer R. Implications of foreign direct investment, capital formation and its structure for global value chains // The World Economy. 2021. (forthcoming).

106. Aiyar S., Presbitero A. F., Ruta M. Estimating the costs of geoeconomic fragmentation to the global economy // In: Geoeconomic fragmentation. London: CEPR, 2023.

107. Akhmetzaki Ye. Zh., Mukhamediyev B. M. FDI determinants in the Eurasian Economic Union countries and Eurasian economic integration effect on FDI inflows // Экономика региона. 2017. Т. 13, № 3.

108. Al Shubiri F. Determinants of foreign direct investment: evidence of Sultanate of Oman // Polish Journal of Management Studies. 2016. Vol. 13, No. 2. P. 7–17.

109. Aliber R. Z. A theory of direct foreign investment // In: Kindleberger C. P. (ed.). The international corporation. Cambridge, MA: MIT Press, 1970. P. 17–34.

110. Al-Kasasbeh O., Alzghoul A., Alghraibeh K. Global FDI inflows and outflows in emerging economies post-COVID-19 era // Future Business Journal. 2022. Vol. 8. Article 53.

111. Almeida D. V., Kolinjivadi V., Ferrando T., Roy B., Herrera H., Goncalves M. V., Van Hecken G. The “greening” of empire: the European Green Deal as the EU first agenda // Political Geography. 2023. Vol. 105. Art. 102925.

112. Alsadan A., Alalmaee H., Zehri C., Youssef W. A. B. Global financial fragmentation under raised geopolitical risk // International Economics and Economic Policy. 2025. Vol. 22, No. 3. Art. 44.

113. Ang J. B. Determinants of foreign direct investment in Malaysia // Journal of Policy Modeling. 2008. Vol. 30, No. 1. P. 185–189.

114. Antràs P. Conceptual aspects of global value chains // World Bank Economic Review. 2020. P. 1–32.

115. Antràs P., Chor D. On the measurement of upstreamness and downstreamness in global value chains // In: Ing L. Y., Yu M. (eds.). World trade evolution: growth, productivity and employment. London: Routledge, 2018. P. 126–194.

116. Antràs P., Chor D., Fally T., Hillberry R. Measuring the upstreamness of production and trade flows // American Economic Review: Papers & Proceedings. 2012. Vol. 102, No. 3. P. 412–416.

117. Ashiru F., Oni O. In support of Dunning's eclectic paradigm: a look at emerging market SME internationalisation to Nigeria // International Entrepreneurship in Emerging Markets. Abingdon: Routledge, 2022. P. 316–332.

118. Asiedu E. On the determinants of foreign direct investment to developing countries: is Africa different? // World Development. 2002. Vol. 30, No. 1. P. 107–119.

119. Attinasi M. G., Boeckelmann L., Meunier B. The economic costs of supply chain decoupling // The World Economy. 2025. Vol. 48, No. 3. P. 598–627.

120. Auer C., Bosello F., Bressan G., Delpiazzo E., Monasterolo I., Otto C., Reyer C. P. O. Cascading socio-economic and financial impacts of the Russia–Ukraine war differ across sectors and regions // Communications Earth & Environment. 2025. Vol. 6, No. 1. Art. 194.

121. Baldassarre B., Carrara S. Critical raw materials, circular economy, sustainable development: EU policy reflections for future research and innovation // Resources, Conservation and Recycling. 2025. Vol. 215. Art. 108060.

122. Baldwin R., Ito T. The smile curve: evolving sources of value added in manufacturing // Canadian Journal of Economics / Revue canadienne d’économie. 2021. Vol. 54, No. 4. P. 1842–1880.

123. Bas M., Strauss-Kahn V. Input-trade liberalization, export prices and quality upgrading // Journal of International Economics. 2015. Vol. 95, No. 2. P. 250–262.

124. Basnyat S. Eclectic paradigm and the analysis of FDI in tourism in Nepal // Journal of Tourism and Hospitality. 2013. Vol. 5. P. 69–82.

125. Baur A., Dorn F., Flach L., Fuest C. Geoeconomic fragmentation and the role of non-aligned countries // Economics Letters. 2025. Article 112533.

126. Beaucillon C. Strategic autonomy: a new identity for the EU as a global actor // European Papers. 2023. Vol. 8, No. 1. P. 417–428.

127. Bellak C., Leibrecht M., Damijan J. Infrastructure endowment and corporate income taxes as determinants of foreign direct investment in central and eastern European countries // World Economy. 2009. Vol. 32, No. 2. P. 267–290.

128. Bernard A. B., Jensen J. B., Redding S. J., Schott P. K. Global firms // Journal of Economic Literature. 2018. Vol. 56, No. 2. P. 565–619.

129. Bevan A. A., Estrin S. The determinants of foreign direct investment into European transition economies // Journal of Comparative Economics. 2004. Vol. 32, No. 4. P. 775–787.

130. Bettarelli L., Resmini L. The determinants of FDI: A new network-based approach // Applied Economics. 2022. Vol. 54, No. 45. P. 5257–5272.

131. Bolea L., Duarte R., Hewings G. J. D., Jiménez S., Sánchez-Chóliz J. The role of regions in global value chains: an analysis for the European Union // Papers in Regional Science. 2022. Vol. 101, No. 4. P. 771–794.

132. Bruno R. L., Cipollina M. A meta-analysis of the indirect impact of foreign direct investment in old and new EU member states: understanding productivity spillovers // World Economy. 2018. Vol. 41, No. 5. P. 1342–1377.

133. Buelens C., Tirpák M. Reading the footprints: how foreign investors shape countries' participation in global value chains // Comparative Economic Studies. 2017. Vol. 59, No. 4. P. 561–584.

134. Buckley P. J. Alan Rugman and internalisation theory // International Business Review. 2016. Vol. 25, No. 3. P. 753–757.

135. Buckley P. J. The contribution of internalization theory to international business: new realities and unanswered questions // Journal of World Business. 2016. Vol. 51, No. 1. P. 74–82.

136. Capello R., Dellisanti R. Smile-and-go: regional performance through global value chains in Europe // Papers in Regional Science. 2024. Vol. 103. Article 100018.

137. Caravella S., Crespi F., Cucignatto G., Guarascio D. Technological sovereignty and strategic dependencies: the case of the photovoltaic supply chain // Journal of Cleaner Production. 2024. Vol. 434. Art. 140222.

138. Casson M., Porter L., Wadeson N. Internalization theory: an unfinished agenda // International Business Review. 2016. Vol. 25, No. 6. P. 1223–1234.

139. Cezar R., Escobar O. R. Institutional distance and foreign direct investment // Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv). 2015. Vol. 151. P. 713–733.

140. Chakrabarti A. The determinants of foreign direct investments: sensitivity analyses of cross-country regressions // Kyklos. 2001. Vol. 54, No. 1. P. 89–114.

141. Cheng D., Wang J., Xiao Z. Free trade agreements partnership and value chain linkages: evidence from China // World Economy. 2022. Vol. 45, No. 8. P. 2532–2559.

142. Chidlow A., Salciuviene L., Young S. Regional determinants of inward FDI distribution in Poland // International Business Review. 2009. Vol. 18, No. 2. P. 119–133.

143. Chiroșca A. The EU FDI screening regulation and international investment law: between sovereignty and investor rights // Integrare prin cercetare și inovare. 2025. P. 240–257.

144. Coase R. The nature of the firm // Economica. 1937. Vol. 4, No. 16. P. 386–405.

145. Coveri A., Zanfei A. Who wins the race for knowledge-based competitiveness? Comparing European and North American FDI patterns // Journal of Technology Transfer. 2022. Vol. 48, No. 1. P. 292–330.

146. Crescenzi R. et al. From local to global, and return: Geographical indications and FDI in Europe // Papers in Regional Science. 2023. Vol. 102, No. 5. P. 985–1007.

147. Crivoi A. EU FDI Screening – Level Up in Multilevel Governance? // ZEuS Zeitschrift für Europarechtliche Studien. 2024. Vol. 27, No. 2. P. 241–261.

148. Cuervo-Cazurra A., Narula R. A set of motives to unite them all? Revisiting the principles and typology of internationalization motives // Multinational Business Review. 2015. Vol. 23, No. 1. P. 2–14.

149. Cuyvers L., Soeng R., Plasmans J., Van Den Bulcke D. Determinants of foreign direct investment in Cambodia // Journal of Asian Economics. 2011. Vol. 22, No. 3. P. 222–234.

150. Damgaard J., Elkjaer T., Johannesen N. What is real and what is not in the global FDI network? // Journal of International Money and Finance. 2024. Vol. 140.

151. Denisia V. Foreign direct investment theories: an overview of the main FDI theories // European Journal of Interdisciplinary Studies. 2010. Vol. 2, No. 2. P. 104–110.

152. Demirhan E., Masca M. Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis // Prague Economic Papers. 2008. Vol. 17, No. 4. P. 356–369.

153. Dimitropoulou D., McCann P., Burke S. The determinants of the location of foreign direct investment in UK regions // Applied Economics. 2013. Vol. 45, No. 27. P. 3853–3862.

154. Di Carlo D., Schmitz L. Europe first? The rise of EU industrial policy promoting and protecting the single market // Journal of European Public Policy. 2023. Vol. 30, No. 10. P. 2063–2096. DOI: 10.1080/13501763.2023.2202684.

155. Dorakh A. A gravity model analysis of FDI across EU Member States // Journal of Economic Integration. 2020. Vol. 35, No. 3. P. 426–456.

156. Driffield N., Love J. H. Intra-industry foreign direct investment, uneven development and globalisation: the legacy of Stephen Hymer // Contributions to Political Economy. 2005. Vol. 24, No. 1. P. 55–78.

157. Dunning J. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests // Journal of International Business Studies. 1980. Vol. 11. P. 9–31.

158. Dunning J. H., Rugman A. M. The influence of Hymer's dissertation on the theory of foreign direct investment // American Economic Review. 1985. Vol. 75, No. 2. P. 228–232.

159. Eaton J., Kortum S. Technology, geography, and trade // Econometrica. 2002. Vol. 70, No. 5. P. 1741–1779.

160. Egan M., Guimaraes M. H. The single market: trade barriers and trade remedies // Journal of Common Market Studies. 2017. Vol. 55, No. 2. P. 294–311.

161. Elbert R., Schönberger R. Logistics clusters: how regional value chains speed up global supply chains // In: Reiner G. (ed.). Rapid modelling for increasing competitiveness. London: Springer, 2009.

162. Fan Z., Anwar S., Zhou Y. Deep trade agreements, production position distance and bilateral global value chain participation // World Economy. 2023. DOI: 10.1111/twec.13514.

163. Fan Z., Peng S., Hu W.-C. How does the Regional Comprehensive Economic Partnership affect the restructuring of global value chains? // China & World Economy. 2023. Vol. 31, No. 3. P. 140–172.

164. Fernandes K., Milewski S., Chaudhuri A., Xiong Y. Contextualising the role of external partnerships to innovate the core and enabling processes of an organisation: a resource and knowledge-based view // Journal of Business Research. 2022. Vol. 144. P. 146–162.

165. Fojtíková L., Pekarčíková K., Sousedíková R., Vaněk M., Dvořáček J. Determinants of critical raw material imports: the case of the European Union and China // Mineral Economics. 2025. P. 1–23.

166. Francis J., Zheng C., Mukherji A. An institutional perspective on foreign direct investment: a multi-level framework // Management International Review. 2009. Vol. 49, No. 5. P. 565–583.

167. Gao J., Zhao Y., Jia R. RCEP regional value chain construction and global value chain position enhancement: a measurement analysis based on regional value chains // Economia e Politica Industriale: Journal of Industrial and Business Economics. 2025. Vol. 52, No. 1. P. 27–58.

168. Gereffi G. International trade and industrial upgrading in the apparel commodity chain // Journal of International Economics. 1999. Vol. 48, No. 1. P. 37–70.

169. Giuliani A., Baron H. The CAP (Common Agricultural Policy): a short history of crises and major transformations of European agriculture // Forum for Social Economics. 2025. Vol. 54, No. 1. P. 68–94.

170. Godar S., Janský P. Corporate profit misalignment: evidence from German headquarter companies and their foreign affiliates // Post-Communist Economies. 2020. DOI: 10.1080/14631377.2020.1827201.

171. Gorynia M., Nowak J., Trąpczyński P., Wolniak R. Determinants of FDI establishment mode choice of Polish firms: the OLI paradigm perspective // Argumenta Oeconomica. 2016. Vol. 2, No. 37. P. 67–92.

172. Grossman G. M., Rossi-Hansberg E. The rise of offshoring: it's not wine for cloth anymore // The New Economic Geography: Effects and Policy Implications. Proceedings of the Federal Reserve Bank of Kansas City. Kansas City, 2006. P. 59–102.

173. Haroche P. A ‘geopolitical commission’: supranationalism meets global power competition // JCMS: Journal of Common Market Studies. 2023. Vol. 61, No. 4. P. 970–987.

174. Hadi A., Zafar S., Iqbal T., Zafar Z., Hussain H. Analyzing sectorial level determinants of inward foreign direct investment (FDI) in ASEAN // Polish Journal of Management Studies. 2018. Vol. 17, No. 2. P. 7–17.

175. Haller S. A. More intra-region direct investment through economic integration? Modelling the experience of the EU's single market // Journal of Economic Integration. 2010. Vol. 25, No. 3. P. 427–456.

176. Hay G. A. Review of “The theory of customs unions” by J. E. Meade // Journal of Political Economy. 1957. Vol. 65, No. 1. P. 85–86.

177. Heine M., Herr H. From the Bretton Woods system to European Monetary Union // In: Heine M., Herr H. The European Central Bank. Newcastle upon Tyne: Agenda Publishing, 2021. P. 9–14.

178. Helpman E., Melitz M., Yeaple S. Export versus FDI with heterogeneous firms // American Economic Review. 2004. Vol. 94. P. 300–316.

179. Hennart J.-F. What is internalization? // Weltwirtschaftliches Archiv. 1986. Vol. 122, No. 4. P. 791–804.

180. Hennart J.-F. Emerging market multinationals and the theory of the multinational enterprise // Global Strategy Journal. 2012. Vol. 2, No. 3. P. 168–187.

181. Hoang H., Bui D. Determinants of foreign direct investment in ASEAN: a panel approach // Management Science Letters. 2015. Vol. 5, No. 2. P. 213–222.

182. Hong W. The Heckscher–Ohlin theory of factor price equalization and the indeterminacy in international specialization // International Economic Review. 1970. Vol. 11, No. 2. P. 328–333.

183. Hosseini H. An economic theory of FDI: a behavioral economics and historical approach // Journal of Socio-Economics. 2005. Vol. 34, No. 4. P. 528–541.

184. Hufbauer G. C., Zhang Y. Foreign direct investment meets tariffs and geopolitics // Asia Policy. 2026. Vol. 21, No. 1. P. 103–125.

185. Hussin A., Abdul Rahman M. Z., Ahmad Zaini A. Assessing the determinants of foreign direct investment inflow to Malaysia // In: Regional conference on science, technology and social sciences. Cham: Springer, 2016. P. 147–156.

186. Islam M. S., Beloucif A. Determinants of foreign direct investment: a systematic review of the empirical studies // Foreign Trade Review. 2024. Vol. 59, No. 2. P. 309–337.

187. Iveson A., Hultman M., Davvetas V. The product life cycle revisited: an integrative review and research agenda // European Journal of Marketing. 2022. Vol. 56, No. 2. P. 467–499.

188. Jaklič A., Sass M. Foreign direct investment in Central and Eastern Europe after two decades of EU enlargement: Slovenian and Hungarian perspectives // Acta Histriae. 2024. Vol. 32, No. 3. P. 321–340.

189. Jha S., Awate S. Offshore FDI, tax havens, and productivity: a network analysis // Global Strategy Journal. 2024. Vol. 14, No. 2. P. 350–382.

190. Jia F., Hu D., Zhang T., Chen L., Tseng M. L. Global semiconductor supply chain: a national competitiveness analysis // International Journal of Production Research. 2025. P. 1–20.

191. Jiang N., Liping W., Sharma K. Trends, patterns and determinants of foreign direct investment in China // Global Business Review. 2013. Vol. 14, No. 2. P. 201–210.

192. Jones L., Demirkaya M., Bethmann E. Global value chain analysis: concepts and approaches // Journal of International Commerce and Economics. April 2019. P. 1–29.

193. Josifidis K., Supic N. Sectoral distribution of FDI and employment: evidence from post-transitional European countries // Panoeconomicus. 2023. Vol. 70, No. 4. P. 573–599.

194. Kalotay K. The impact of EU enlargement on FDI flows // In: Emerging European financial markets: independence and integration post-enlargement. International Finance Review, Vol. 6. Bingley: Emerald, 2006. P. 473–499.

195. Kleimann D., Poitiers N., Sapir A., Tagliapietra S., Véron N., Veugelers R., Zettelmeyer J. Green tech race? The US Inflation Reduction Act and the EU Net Zero Industry Act // The World Economy. 2023. Vol. 46, No. 12. P. 3420–3434.

196. Kojima K. Macroeconomic versus international business approach to foreign direct investment // Hitotsubashi Journal of Economics. 1982. Vol. 23. P. 630–640.

197. Kojima K., Ozawa T. Micro- and macro-economic models of direct foreign investment: toward a synthesis // Hitotsubashi Journal of Economics. 1984. Vol. 25, No. 1. P. 1–20.

198. Koo W. W., Kennedy P. L., Skripnitchenko A. Regional preferential trade agreements: trade creation and diversion effects // Review of Agricultural Economics. 2006. Vol. 28, No. 3. P. 408–415.

199. Koopman R., Wang Z., Wei S.-J. Tracing value-added and double counting in gross exports // American Economic Review. 2014. Vol. 104, No. 2. P. 459–494.

200. Krugman P. Increasing returns and economic geography // Journal of Political Economy. 1991. Vol. 99, No. 3. P. 483–499.

201. Kren J., Lawless M. How has Brexit changed EU–UK trade flows? // European Economic Review. 2024. Vol. 161. Art. 104634.

202. Lefeber L. Classical vs. neoclassical economic thought in historical perspective: the interpretation of processes of economic growth and development // History of Political Thought. 2000. Vol. 21, No. 3. P. 525–542.

203. Leonardo B., Iulian P., Adela S., Andreea Daniela M. Sentiment, perception and policy determinants of foreign direct investment to European developing countries // Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research. 2018. Vol. 52, No. 2. P. 69–85.

204. Lipsey R. G. The theory of customs unions: trade diversion and welfare // Economica. 1957. Vol. 24, No. 93. P. 40–46.

205. Lipsey R. G. The theory of customs unions: a general survey // Economic Journal. 1960. Vol. 70, No. 279. P. 496–513.

206. Lorenz A., Anders L. H., Müller D., Němec J. Actors, institutions and narratives: the neo-institutional framework of analysis // In: Narrating the rule of law: patterns in East Central European parliaments. Cham: Springer Nature Switzerland, 2024. P. 15–51.

207. Los B., Timmer M. P., de Vries G. J. Tracing value-added and double counting in gross exports: comment // American Economic Review. 2016. Vol. 106, No. 7. P. 1958–1966.

208. Luan D. C., Miller N. C. A monetary approach to international capital flows applied to the United States: note // Journal of Money, Credit and Banking. 1979. Vol. 11, No. 1. P. 87–90.

209. Magrani E., Alija N., Andrade F. ‘Gold-plating’ in the transposition of EU law // e-Pública. 2021. Vol. 8, No. 2. P. 45–68.

210. Makower H., Morton G. A contribution towards a theory of customs union // Economic Journal. 1953. Vol. 63, No. 249. P. 33–49.

211. Mariotti S. “Open strategic autonomy” as an industrial policy compass for the EU competitiveness and growth: the good, the bad, or the ugly? // International Organisations Research Journal. 2025. Vol. 20, No. 2. P. 160–188.

212. Marafa H. Impact of geoeconomic fragmentation on regional economic integration in West Africa: a post-structuralist discourse approach // International Journal of Developing and Emerging Economies. 2024. Vol. 12, No. 2. P. 37–46. [Electronic resource]. URL: https://zacarious.org/wp-content/uploads/2024/02/Marafa-2024.pdf (дата обращения: 03.03.2026).

213. Martins Correa da Silveira E., Triches D., Dias Samsonescu J. The determinants of foreign direct investment in Brazil: empirical analysis for 2001–2013 // CEPAL Review. 2017. No. 121. P. 171–184.

214. Melitz M. The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity // Econometrica. 2003. Vol. 71. P. 1695–1725.

215. Mentzer J. T., DeWitt W., Keebler J. S., Min S., Nix N. W., Smith C. D., Zacharia Z. G. Defining supply chain management // Journal of Business Logistics. 2001. Vol. 22, No. 2. P. 1–25.

216. Mishrif A., Khan A. Do free trade agreements facilitate FDI spillover effects on domestic firms? Empirical evidence from Oman // Economies. 2024. Vol. 12, No. 6. Article 141.

217. Moon H.-C., Yim S. H. Re-interpreting ownership advantages and re-categorizing investment motivations of multinational corporations: from the perspective of imbalance theory // Journal of International and Area Studies. 2014. Vol. 21. P. 87–99.

218. Motta M., Norman G. Does economic integration cause foreign direct investment? // International Economic Review. 1996. Vol. 37, No. 4. P. 757–783.

219. Narula R. Keeping the eclectic paradigm simple // Multinational Business Review. 2010. Vol. 18, No. 2. P. 35–50.

220. Neary J. P. Foreign direct investment and the single market // Manchester School. 2002. Vol. 70, No. 3. P. 291–314.

221. Nilsson L., Tucci A. The EU–Canada FTA // Journal of Economic Integration. 2025. Vol. 40, No. 4. P. 527–542.

222. Norman G., Motta M. Eastern European economic integration and foreign direct investment // Journal of Economics & Management Strategy. 1993. Vol. 2, No. 4. P. 483–507.

223. Park C.-Y. ASEAN economic integration: addressing challenges and embracing opportunities // Asian Economic Policy Review. 2024. Vol. 19. P. 172–193.

224. Pathan S. K. An empirical analysis of the impact of three important aspects of eclectic paradigm on foreign direct investment (FDI) // International Research Journal of Arts & Humanities. 2017. Vol. 45, No. 45. P. 35–56.

225. Purvis D. D. Technology, trade and factor mobility // Economic Journal. 1972. Vol. 82, No. 327. P. 991–999.

226. Rahman A. K. M. A., Bridge A. J., Rowlinson S., Hubbard B., Xia B. Multinational contracting and the eclectic paradigm of internationalization // Engineering, Construction and Architectural Management. 2018. Vol. 25, No. 11. P. 1418–1435.

227. Rasiah R., Yap X. S. How much of Raymond Vernon's product cycle thesis is still relevant today: evidence from the integrated circuits industry // International Journal of Technological Learning, Innovation and Development. 2019. Vol. 11, No. 1. P. 56–77.

228. Reed R., Lira C., Lee B.-K., Lee J. Free trade agreements and foreign direct investment: the role of endogeneity and dynamics // Southern Economic Journal. 2016. Vol. 83, No. 1. P. 176–201.

229. Sabatino E. The European Defence Fund: a step towards a single market for defence? // Journal of European Integration. 2022. Vol. 44, No. 1. P. 133–148.

230. Salvatore D., Tripathi J. S. International trade and economic growth in the era of geoeconomic fragmentation // Journal of Policy Modeling. 2025. Vol. 47, No. 4. P. 862–879.

231. Sari D. W., Khalifah N. A., Suyanto S. The spillover effects of foreign direct investment on the firms' productivity performances // Journal of Productivity Analysis. 2016. Vol. 46, No. 2–3. P. 199–233.

232. Schiff M., Winters L. A. Dynamics and politics in regional integration arrangements: an introduction // World Bank Economic Review. 1998. Vol. 12, No. 2. P. 177–195.

233. Schmitz A., Helmberger P. Factor mobility and international trade: the case of complementarity // American Economic Review. 1970. Vol. 60, No. 4. P. 761–767.

234. Schmitz L., Seidl T. As open as possible, as autonomous as necessary: understanding the rise of open strategic autonomy in EU trade policy // Journal of Common Market Studies. 2023. Vol. 61, No. 3. P. 834–852.

235. Sinn H.-W. International capital movements, flexible exchange rates, and the IS-LM model: a comparison between the portfolio-balance and the flow hypotheses // Weltwirtschaftliches Archiv. 1983. Vol. 119, No. 1. P. 36–63.

236. Svetlicinii A. Foreign Investment Controls in the European Union: Fragmentation of the Internal Market in Four Steps // The Journal of World Investment & Trade. 2026. Vol. 27, No. 1–2. P. 217–249.

237. Szarzec K., Nowara W., Totleben B. State-owned enterprises as foreign direct investors: insights from EU countries // Post-Communist Economies. 2020.

238. Takpara M. M., Djiogap C. F., Sawadogo B. Trade policy and African participation in global value chains: does trade facilitation matter? // Journal of Economic Integration. 2023. Vol. 38, No. 1. P. 59–92.

239. Thangavelu S. M., Findlay C. The impact of free trade agreements on foreign direct investment in the Asia-Pacific region // In: Findlay C. (ed.). ASEAN+1 FTAs and global value chains in East Asia. ERIA Research Project Report 2010–29. Jakarta: ERIA, 2011. P. 112–131.

240. Tolentino P. E. Technological innovation and emerging economy multinationals: the product cycle model revisited // International Journal of Technology Management. 2017. Vol. 74, No. 1/2/3/4. P. 122–139.

241. Vechiu N., Makhlouf F. Economic integration and specialization in production in the EU27: does FDI influence countries' specialization? // Empirical Economics. 2014. Vol. 46, No. 2. P. 543–572.

242. Vernon R. International investment and international trade in the product cycle // Quarterly Journal of Economics. 1966. Vol. 80. P. 190–207.

243. Villaverde J., Maza A. Foreign direct investment in Spain: regional distribution and determinants // International Business Review. 2012. Vol. 21, No. 4. P. 722–733.

244. Vishnevsky V. P., Makovetsky S. A., Vishnevskaya E. N. Effects of geoeconomic fragmentation: BRICS vs G7 // Journal of Applied Economic Research. 2025. Vol. 24, No. 1. P. 6–33.

245. Wellman B. Network analysis: some basic principles // Sociological Theory. 1983. Vol. 1. P. 155–200.

246. Wijeweera A., Mounter S. A VAR analysis on the determinants of FDI inflows: the case of Sri Lanka // Applied Econometrics and International Development. 2008. Vol. 8, No. 1. P. 189–198.

247. Wouters J., Hegde V. Reform of global trade governance: the role of the European Union // Journal of European Integration. 2022. Vol. 44, No. 5. P. 715–730.

248. Wu J. The trend of deglobalization: reshoring, friend-shoring, and regionalization // Global Trends in Manufacturing Supply Chains. Singapore: Springer Nature Singapore, 2025. P. 93–111.

249. Yeboah E. et al. The significance of foreign direct investment (FDI) and trade openness: evidence from nine European economies // SN Business & Economics. 2025. Vol. 5, No. 3. P. 27.

250. Yohanna P. Macroeconomic determinants of foreign direct investment and economic transformation in Nigeria, 1981–2010: an empirical evidence // Insight on Africa. 2013. Vol. 5, No. 1. P. 55–82.

251. Yu L., Sun Y., Liu X., Wang T. Does regional value chain participation affect global value chain positions? Evidence from China // Economic Research – Ekonomska Istraživanja. 2023. Vol. 36, No. 2. Article 2108474.

252. Zamani Z., Tayebi S. K. Spillover effects of trade and foreign direct investment on economic growth: an implication for sustainable development // Environment, Development and Sustainability. 2022. Vol. 24, No. 3. P. 3967–3981.

253. Zhelev P., Malashenkova O. The Eurasian Economic Union at crossroads: navigating trade integration and competitiveness // Economic Horizons. 2025. Vol. 27, No. 3. P. 261–275.

Диссертационные исследования на иностранном языке

254. Iuretich A. The free movement of capital and the future of financial services market in the EU: recent developments in the context of Economic and Monetary Union (EMU) and in light of the possible implementation of a Banking Union: PhD thesis. Florence: European University Institute, 2013.

255. Medete L. B. Regional integration and FDI: a focus on customs unions Dissertation (PhD). Fordham University, 2010. AAI3431920.

Доклады и препринты

256. Adarov A. Interactions between global value chains and foreign direct investment: a network approach // wiiw Working Papers. 2021. No. 204. The Vienna Institute for International Economic Studies.

257. Aiyar S., Ilyina A. et al. Geoeconomic fragmentation and the future of multilateralism. IMF Staff Discussion Note SDN/2023/001. Washington, DC: International Monetary Fund, 2023. [Electronic resource]. URL: https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/13/Geoeconomic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527098 (дата обращения: 03.03.2026).

258. Africa’s Development Dynamics 2022. Why regional value chains matter for Africa’s recovery // Africa’s development dynamics 2022: regional value chains for a sustainable recovery. Paris: OECD Publishing, 2022. DOI: 10.1787/2e3b97fd-en.

259. Baba C., Lan T., Mineshima M. A., Misch F., Pinat M., Shahmoradi A., van Elkan M. R. Geoeconomic fragmentation: what’s at stake for the EU. Washington, DC: International Monetary Fund, 2023. [Electronic resource]. URL: https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2023/09/06/Geoeconomic-Fragmentation-Whats-at-Stake-for-the-EU-537005 (дата обращения: 03.03.2026).

260. Baldwin R., Taglioni D. Gravity chains: estimating bilateral trade flows when parts and components trade is important. NBER Working Paper No. 16672. 2011.

261. Baldwin R., Venables A. J. Relocating the value chain: off-shoring and agglomeration in the global economy. CEPR Discussion Paper. 2010. No. 8163.

262. Barbe A., Riker D. The effects of tariff on employment in global value chains. USITC Working Paper 2017-07-A. Washington, DC: U.S. International Trade Commission, 2017. URL: https://www.usitc.gov/publications/332/working_papers/ecwp-2017-07-a-07-13-17-as-pdf_0.pdf (дата обращения: 13.04.2026).

263. Bauer M. What is wrong with Europe's shattered Single Market? Lessons from policy fragmentation and misdirected approaches to EU competition policy. Brussels: ECIPE, 2023. (ECIPE Occasional Paper, No. 02/2023).

264. Borin A., Mancini M. Measuring what matters in global value chains and value-added trade. Policy Research Working Paper No. 8804. Washington, DC: World Bank, 2019.

265. Brainard S. L. An empirical assessment of the proximity-concentration trade-off between multinational sales and trade. NBER Working Paper. 1993. No. 4588. [Electronic resource]. URL: https://www.nber.org/papers/w4588 (дата обращения: 03.03.2026).

266. Criscuolo C., Timmis J., Johnstone N. The relationship between GVCs and productivity. Background paper prepared for the 2016 OECD Global Forum on Productivity, Lisbon. [Electronic resource]. URL: http://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/Draft_Paper_Relationship_Between_GVCs_and_Productivity_Final_v12.pdf (дата обращения: 12.04.2026).

267. Dallas M. P. “Governed” trade: global value chains, firms and the heterogeneity of trade in an era of fragmented production. Social Science Research Network, 2014. [Electronic resource]. DOI: 10.2139/SSRN.2501823.

268. Dollar D., Ge Y., Yu X. Institutions and participation in global value chains. Global Value Chain Development Report background paper. Washington, DC: World Bank, 2016.

269. European Court of Auditors. Special report 12/2025: The EU's strategy for microchips – reasonable progress in its implementation but the Chips Act is very unlikely to be sufficient to reach the overly ambitious Digital Decade target. 28.04.2025. [Electronic resource] URL:

https://www.eca.europa.eu/en/publications?ref=sr-2025-12 (дата обращения: 15.03.2026).

270. European Stability Mechanism. Kaskarelis L., Kund A. G., Skrutkowski M., Solé J. Capital markets union redux: towards a deeper and more accessible savings and investments union. European Stability Mechanism, Discussion Paper Series. 2025. Vol. 2024, No. 25.

271. Eurochambres. 2024 Eurochambres single market survey: overcoming obstacles, developing solutions: full report. Brussels: Eurochambres, 2024. [Electronic resource]. URL: https://www.eurochambres.eu/wp-content/uploads/2024/01/2024-Eurochambres-Single-Market-Survey-Full-Report.pdf (дата обращения: 12.04.2026).

272. Flint Global. Single market fragmentation and the future of European competitiveness. London, 2024. 30 p. [Electronic resource]. URL: https://flint-global.com/wp-content/uploads/2024/03/Single-market-fragmentation.pdf (дата обращения: 12.04.2026).

273. International Monetary Fund. World Economic Outlook: a rocky recovery. International Monetary Fund, April 2023. [Electronic resource]. URL: https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2023/april/english/text.pdf (дата обращения: 07.04.2026).

274. International Monetary Fund. Shim Y., Vassileva I., Wang M. The integration of global value chain in the EU: stylized facts and drivers; with a special focus on Belgium and Portugal. IMF Working Paper. 2026. No. 26/2. [Electronic resource] URL: https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2026/01/09/the-integration-of-global-value-chain-in-the-eu-stylized-facts-and-drivers-573063 (дата обращения: 25.02.2026).

275. Kathuria S., Yatawara R. A. Regional investment pioneers in South Asia: the payoff of knowing your neighbors. Washington, DC: World Bank Group, 2020.

276. Lawrence R. Z. Preferential trading arrangements: the traditional and the new // Galal A., Hoekman B. (eds.). Regional partners in global markets: limits and possibilities of the Euro-Med agreements. London: Centre for Economic Policy Research; Cairo: Egyptian Center for Economic Studies, 1997. P. 13–34.

277. Letta E. Much more than a market – speed, security, solidarity empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU citizens. April 2024. [Electronic resource]. URL: https://european-research-area.ec.europa.eu/documents/letta-report-much-more-market-april-2024 (дата обращения: 26.03.2026).

278. Marinov E. Economic integration theories and the developing countries // MPRA Paper. 2014. No. 63310. University Library of Munich. P. 164–177.

279. Molthof L., Köbben L. How to “open” strategic autonomy (Clingendael Policy Brief). The Hague: Clingendael Institute, 2022.

280. Norring A. The economic effects of geoeconomic fragmentation (BOFIT Policy Brief No. 8/2024). Helsinki: Bank of Finland Institute for Emerging Economies, 2024. [Electronic resource]. URL: https://www.bofit.fi/globalassets/bofit/finland/bofit-policy-brief/2024/bpb0824.pdf (дата обращения: 03.03.2026).

281. Norring A. Geoeconomic fragmentation, globalization, and multilateralism. BoF Economics Review. 2024. No. 2/2024. Bank of Finland, Helsinki. [Electronic resource]. URN: urn:nbn:fi-fe2024031811700. URL: https://www.suomenpankki.fi/globalassets/en/bofit/economic-review/2024/bofit-er-2-2024.pdf (дата обращения: 03.03.2026).

282. Pohl J. H. Open strategic autonomy and the new geoeconomics: consequences for EU trade policy. Policy Brief No. 18. Adelaide: Institute for International Trade, The University of Adelaide, 2022.

283. Schmidt C., Broll U. The effect of exchange rate risk on U.S. foreign direct investment: an empirical analysis. Research Papers in Economics. 2008. [Electronic resource]. URL: https://EconPapers.repec.org/RePEc:pra:mprapa:10713 (дата обращения: 12.04.2026).

284. Sondermann D., Vansteenkiste I. Did the euro change the nature of FDI flows among member states? // European Central Bank Working Paper Series. 2019. No. 2275.

285. Sposi M., Yi K.-M., Zhang J. Trade integration, global value chains, and capital accumulation. London: Palgrave Macmillan, 2021. [Electronic resource]. URL:

https://www.dallasfed.org/~/media/documents/institute/wpapers/2020/0404.pdf (дата обращения: 13.04.2026).

286. Stamm K., Vorisek D. The global investment slowdown. Prospects. Policy Research Working Paper. Washington, DC: World Bank Group, 2023. [Electronic resource]. URL: https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/31551d80-befb-408b-b215-dc2b6c40ae3c/content (дата обращения: 03.03.2026).

287. Stöllinger R., Hanzl-Weiss D., Leitner S., Stehrer R. Global and regional value chains: how important, how different? // wiiw Research Report. 2025. No. 427. Vienna: The Vienna Institute for International Economic Studies.

288. Thangavelu S. M., Findlay C. The impact of free trade agreements on foreign direct investment in the Asia-Pacific region // Findlay C. (ed.). ASEAN+1 FTAs and global value chains in East Asia. ERIA Research Project Report 2010–29. Jakarta: ERIA, 2011. P. 112–131.

289. Tinbergen J. Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy. New York: Twentieth Century Fund, 1962. 330 p.

290. United Nations Conference on Trade and Development. World Investment Report 2025: international investment in the digital economy. United Nations Conference on Trade and Development. [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_en.pdf (дата обращения: 01.03.2026).

291. United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific (UNESCAP). The impact of major technological advances and changes // Commercial development of regional ports as logistics centres. Report 2194. New York: United Nations, 2002. P. 5–17.

292. Van der Marel E. Positioning on the global value chain map: where do you want to be? ECIPE Occasional Paper No. 01/2015. Brussels: European Centre for International Political Economy, 2015.

293. Vitasek K. Supply chain management terms and glossary. Council of Supply Chain Management Professionals, 2013. [Electronic resource]. URL:

https://cscmp.org/CSCMP/Educate/SCM_Definitions_and_Glossary_of_Terms/CSCMP/Educate/SCM_Definitions_and_Glossary_of_Terms.aspx?hkey=60879588-f65f-4ab5-8c4b-6878815ef921 (дата обращения: 15.04.2025).

294. Wang Z., Wei S.-J., Yu X., Zhu K. Measures of participation in global value chains and global business cycles. NBER Working Paper No. 23222. 2017. 34 p.

295. Wang Z., Wei S.-J., Yu X., Zhu K. Re-examining the effects of trading with China on local labor markets: a supply chain perspective. NBER Working Paper No. 24886. 2018. [Electronic resource]. URL: https://www.nber.org/papers/w24886 (дата обращения: 13.04.2026).

296. Wang Z., Wei S.-J., Zhu K. Quantifying international production sharing at the bilateral and sector level. NBER Working Paper No. 19677. 2013.

297. World Bank. World Development Report 2020: trading for development in the age of global value chains. Washington, DC: World Bank, 2020.

298. World Bank; WTO. Global Value Chain Development Report 2017: measuring and analyzing the impact of GVCs on economic development. Washington, DC: International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank; World Trade Organization, 2017.

299. World Investment Report 2025: international investment in the digital economy. United Nations Conference on Trade and Development. [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_en.pdf (дата обращения: 01.03.2026).

300. World Investment Report 2023: investing in sustainable energy for all. New York; Geneva: UNCTAD, 2023 [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023 (дата обращения: 01.03.2026).

301. World Investment Report 2024: investment facilitation and digital government. New York; Geneva: UNCTAD, 2024 [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024 (дата обращения: 01.03.2026).

Электронные ресурсы

302. Взаимные инвестиции в Евразийском регионе достигли рекордных 48,4 млрд долл. США: новый доклад ЕАБР. Евразийский банк развития, 11.12.2025 [Электронный ресурс]. URL: https://eabr.org/press/releases/vzaimnye-investitsii-v-evraziyskom-regione-dostigli-rekordnykh-48-4-mlrd-novyy-doklad-eabr/ (дата обращения: 20.03.2026).

303. Официальный сайт Евразийского экономического союза [Электронный ресурс]. URL: https://www.eaeunion.org/#about (дата обращения: 20.03.2026).

304. EU–Mercosur agreement. European Commission [Electronic resource]. URL: https://policy.trade.ec.europa.eu/eu-trade-relationships-country-and-region/countries-and-regions/mercosur/eu-mercosur-agreement_en (дата обращения: 19.03.2026).

305. European Chips Act – update on the latest milestones. European Commission, 28 April 2025 [Electronic resource]. URL: https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/news/european-chips-act-update-latest-milestones (дата обращения: 15.03.2026).

306. German investments in France. Business France [Electronic resource]. URL: https://en.media.businessfrance.fr/download-pdf/691f2dafa8d74b8c41031829 (дата обращения: 28.02.2026).

307. Les relations économiques bilatérales entre la France et la Belgique. Ambassade de France en Belgique, Service économique de Bruxelles. Bruxelles, 22 septembre 2025 [Electronic resource]. URL: https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BE/relations-bilaterales (дата обращения: 28.02.2026).

308. Revision of the foreign direct investment (FDI) screening regulation. European Parliament, 20 June 2024 [Electronic resource]. URL: https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-an-economy-that-works-for-people/file-revision-of-the-fdi-screening-regulation?sid=8201 (дата обращения: 15.03.2026).

309. The EU–India trade agreement. European Commission [Electronic resource]. URL: https://commission.europa.eu/topics/trade/eu-india-trade-agreement_en (дата обращения: 19.03.2026).

310. UNCTAD. Global foreign investment rises 14% in 2025, but activity remains weak, growth concentrated in developed economies. UNCTAD News. 27 January 2026. [Electronic resource]. URL: https://unctad.org/news/global-foreign-investment-14-2025-growth-concentrated-developed-economies (дата обращения: 01.03.2026).

311. World Bank. Understanding country income classifications // World Bank Blogs, Open Data. 1 July 2025 [Electronic resource]. URL: https://blogs.worldbank.org/en/opendata/understanding-country-income-classifications (дата обращения: 01.03.2026).