

**А.С. ЧЕТВЕРИКОВА**

кандидат экономических наук,  
руководитель Центра европейских исследований  
ФГБНУ «Национальный исследовательский институт мировой экономики  
и международных отношений им. Е.М. Примакова РАН»

## **ТРАНСФОРМАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СВЯЗЕЙ СТРАН ПРИБАЛТИКИ И ПОЛЬШИ**

В статье представлен анализ развития инвестиционных связей Польши и стран Прибалтики. Оценивается общая динамика прямых иностранных инвестиций (ПИИ), выделены основные этапы и факторы, влияющие на ПИИ. Обосновывается вывод о том, что эти страны продолжают служить импортерами капитала и фундаментальных причин для изменения данной ситуации нет. Анализируются основные диспропорции инвестиционных связей, включая отраслевой и территориальный аспекты. Выделены общие черты и ключевые различия инвестиционных секторов Польши и прибалтийских республик. На основе расчета индекса Херфиндала–Хиршмана оценено изменение уровня диверсификации отраслевой структуры входящих и исходящих ПИИ Польши, Эстонии, Латвии и Литвы начиная с 2010 г.

**Ключевые слова:** Польша, прибалтийские республики, динамика ПИИ, отраслевая и территориальная структура ПИИ, диспропорции инвестиционных связей.

**УДК:** 339.9

**EDN:** WZMYEK

**DOI:** 10.52180/2073-6487\_2023\_4\_181\_196

Страны северо-восточной Европы, являющиеся членами Евросоюза, привлекали иностранных инвесторов своим выгодным транспортно-географическим положением. В первую очередь это относилось к прибалтийским республикам, чья экономика в значительной степени опиралась на успешную реализацию транзитной функции этими странами. Польша как «новые ворота» в Европу для иностранных инвесторов начала позиционироваться позже: изначально иностранных инвесторов привлекали «традиционные» факторы для ПИИ – низкая стоимость рабочей силы, размер внутреннего рынка и пр. [11, р. 13]. Однако сейчас наращивание необходимой транспортно-логистической инфраструктуры, в том числе для удовлетворения общеевропейских потребностей, стало более актуальным. Страны

региона представляют интерес не только с точки зрения обеспечения входа на европейский рынок иностранных компаний, но и влияния ПИИ на их экономики.

Латвия, Литва, Эстония и Польша не являются центром приложения иностранного капитала: на них приходилось в 2021–2022 гг. 0,8% мировых входящих ПИИ и 0,1% исходящих ПИИ. На европейском уровне их позиции более значимы, однако их скорее можно отнести к слабым: всего 3,1% входящих ПИИ ЕС и 0,4% исходящих [16; 17]. Данные страны в большей степени аккумулируют иностранные вложения, чем вывозят за рубеж свои собственные. Одним из факторов, определяющих их роль как нетто-импортеров, является их инвестиционная привлекательность. Согласно последнему рейтингу Doing Business 2020<sup>1</sup>, прибалтийские республики входили в 20-ку наиболее привлекательных стран мира: Литва была 11-й, Эстония – 18-й, Латвия – 19-й. Польша стала 40-й [8], но ее место компенсировалось размером экономики, позволяющим аккумулировать значительно большие вложения, чем в странах Прибалтики.

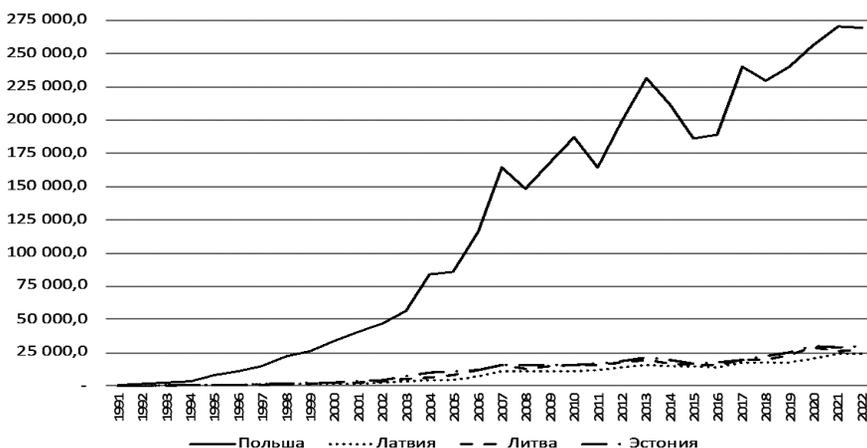
### Общая динамика ПИИ

Активное встраивание в мировые инвестиционные потоки было характерно для рассматриваемых стран еще в период трансформации, начавшейся в 1990-е годы [9]. Приток ПИИ на их территории активно рос, особенно в Польшу. Страны надеялись получить многие выгоды от иностранного капитала, включая прогресс в сфере высоких технологий и активизацию экономического роста [3, с. 26–27].

Часть исследований подтверждает влияние притока ПИИ на экономический рост прибалтийских республик [10], а также Польши. Например, проводимые оценки свидетельствовали об увеличении темпов экономического роста Польши на 1,52% при увеличении ПИИ на 1% [12]. Вторым периодом резкого роста входящих накопленных ПИИ стал этап вступления стран в ЕС и первые годы членства в интеграционном объединении (см. рис. 1). В дальнейшем тенденции роста продолжились, однако динамика не была стабильной [7, с. 31]. На нее оказывали влияние как ситуация на мировых рынках, так и геополитические факторы. Среди факторов, отрицательно сказавшихся на объемах вложений, можно выделить мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 гг., замедление экономического роста, последствия санкционного режима. При этом COVID-19, несмотря на негативные

<sup>1</sup> Всемирный банк приостановил составление рейтинга Doing Business в 2021 г. Новый рейтинг по оценке инвестиционной привлекательности (Business Ready) находится в стадии разработки (<https://www.worldbank.org/en/businessready>).

оценки того периода, не оказал негативного влияния на накопленные входящие ПИИ во всех четырех странах. Экономические и политические события 2022 г. пока проявились в форме сокращения входящих накопленных ПИИ в Польше и замедления темпов их прироста в Латвии, зафиксированных статистикой.



Источник: [17].

Рис. 1. Входящие накопленные ПИИ Польши и стран Прибалтики, млн долл.

Продолжающийся процесс привлечения ПИИ повлек за собой и увеличение их значимости для принимающих государств. Зависимость экономик от иностранного капитала принесла не только положительное влияние, но и множество негативных последствий, включая нарастание дисбалансов [2]. «Наиболее зависимой» является самая маленькая экономика – эстонская: отношение ПИИ к ВВП в 2022 г. превысило 118%<sup>2</sup>, увеличившись в 1,5 раза по сравнению с моментом вступления в ЕС. Эстония наиболее активно начала интегрироваться в мировые инвестиционные потоки в конце XX столетия: уже в 2001 г. отношение ПИИ к ВВП составило более 53%. В Латвии данный показатель в 2022 г. был равен почти 61% (рост более чем вдвое по отношению к 2004 г.), в Литве – более 48% (1,8 раз), Польше – 46% (1,6 раз). Таким образом, на примере рассматриваемых стран видно, что чем меньше экономика, тем выше значение иностранного капитала для ее развития. Однако прямой зависимости влияния размеров экономики на объемы ПИИ нет: латвийская экономика почти вдвое меньше литовской, при разнице в соотношении ПИИ в 1,3 раза. Те же несоот-

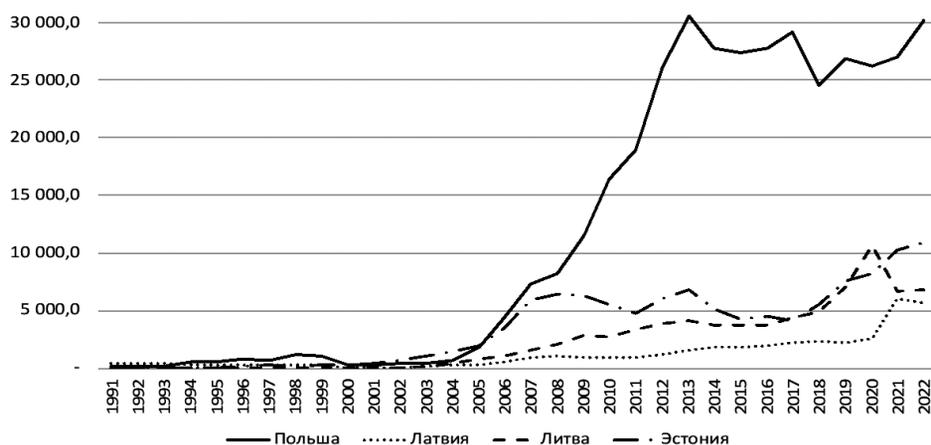
<sup>2</sup> Здесь и далее используется статистическая информация Евростата, если не указано иное. Рассчитывается Евростатом как стоимость обязательств в рамках ПИИ из всех стран мира в отчетной экономике на конец периода к ВВП.

ветствия имеют место и при сравнении польской и литовской ситуаций. Средние темпы прироста входящих ПИИ за последние 10 лет составили 3-7% в год – наибольшие показатели в Латвии и наименьшие – в Польше.

Как и в ситуации с потоками входящих ПИИ, инвестиции за границу пережили этап активного роста в трансформационный период конца XX в. Местные компании также начали инвестировать в зарубежные экономики. Примечательно, что в начале 1990-х годов фактор размера экономики не являлся превалирующим: например, латвийские прямые инвестиции за рубежом в 2–4 раза превышали польские. Кроме того, многое определялось законодательной базой и другими внутренними факторами: латвийские инвесторы были лидерами в зарубежной инвестиционной экспансии, в то же время Литва являлась аутсайдером на протяжении всех 1990-х годов.

Нестабильность исходящих ПИИ оставалась характерной чертой как до вступления Польши, Латвии, Литвы и Эстонии в Евросоюз, так и после 2004 г. При общей позитивной динамике странам не удавалось избегать колебаний объемов вложений за границей (см. рис. 2). Пик прироста зарубежных инвестиционных вложений пришелся на 2004–2006 гг., когда увеличение объемов составляло 1,8–3,5 раз в зависимости от страны. Сокращения ПИИ обуславливались как внутренней экономической ситуацией в странах, изменениями законодательной базы, так и решениями по отдельным крупным инвестиционным проектам. Малые объемы ПИИ зачастую демонстрируют резкие колебания, возникающие на фоне продажи крупных активов или, наоборот, их покупки. Например, падение исходящих ПИИ Польши в 2018 г. стало следствием не только общеэкономических факторов, но и изменений в польско-шведских связях. Средние темпы прироста исходящих ПИИ за последние 10 лет составили 2–23% в год, при наибольших показателях в Латвии и наименьших – в Польше.

Начало трансформационного периода и особенности национальных условий функционирования компаний предопределили различия в потоках входящих и исходящих ПИИ Польши и прибалтийских республик. Неготовность национальных игроков вкладывать свои средства за рубеж и сложная экономическая ситуация в этих странах являлись основными факторами их малых исходящих инвестиций на фоне начала процесса активного освоения их территорий иностранными компаниями. Пик диспропорций в соотношении входящих ПИИ к исходящим пришелся на конец 1990-х – начало 2000-х годов, когда регион имел дополнительную инвестиционную привлекательность в свете скорого вступления Польши, Латвии, Литвы и Эстонии в Евросоюз (см. табл. 1). Иностранные компании стремились успеть получить максимальные выгоды от вхождения новых рынков в состав ЕС.



Источник: [17].

Рис. 2. Исходящие накопленные ПИИ Польши и стран Прибалтики, млн долл.

В свою очередь национальные игроки не до конца накопили ресурсный потенциал для масштабной зарубежной экспансии. Значителен был и государственный сектор, доля которого в некоторых странах региона и в настоящее время остается высокой. Так, рост частных компаний, достижение определенного уровня зрелости экономики Польши и вступление в ЕС обеспечили экспорт польского капитала за рубеж [1, с. 104]. В дальнейшем диспропорции в соотношении входящих ПИИ к исходящим уменьшились, однако остаются высокими, особенно в Польше и Латвии, в связи с особенностями структур собственности и экономик в целом. Страны продолжают преимущественно импортировать иностранный капитал, и фундаментальных причин для кардинального изменения этой ситуации нет.

Таблица 1

Накопленные ПИИ Польши и стран Прибалтики, 2022 г.

Страна	Входящие ПИИ, млрд долл.	Исходящие ПИИ, млрд долл.	Соотношение входящих ПИИ к исходящим, среднее за период, %						
			1991–1995	1996–2000	2001–2005	2006–2010	2011–2015	2016–2020	2021–2022
Польша	269,8	30,2	10,5	41,4	111,6	18,6	7,7	8,6	9,5
Латвия	24,1	5,7	1,1	22,3	34,1	12,6	10,4	7,8	4,1
Литва	27,5	6,8	–	109,4	38,2	7,6	4,7	3,8	3,9
Эстония	29,9	10,9	4,6	8,2	6,6	2,8	3,5	3,9	2,8

Рассчитано автором по: [17].

## Особенности инвестиционного сектора Польши и стран Прибалтики

Процессу аккумулирования инвестиций на территориях способствовало улучшение инвестиционного климата в Польше и странах Прибалтики. Согласно индексу законодательных ограничений ПИИ ОЭСР, иностранные инвесторы с вступлением этих стран в ЕС стали испытывать меньше препятствий (см. табл. 2). И если в 2003 г. Эстония, обладавшая лучшими показателями в регионе, была 8-й среди стран ОЭСР, а Польша – 22-й, то в 2020 г. все прибалтийские республики входили в десятку лидеров среди стран ОЭСР: Эстония занимала 6 место, Литва – 7-е, Латвия – 9-е. Только Польша стала 27-й в связи с сохранением определенной закрытости своего рынка по сравнению со странами Прибалтики. Польские показатели на протяжении последнего десятилетия превышают и средние значения по ОЭСР. В секторальном аспекте по сравнению со средними по ОЭСР показателями в Эстонии повышенные ограничения сохранились в отношении лесного хозяйства, в Латвии – недвижимости, в Польше – сельского и лесного хозяйства, СМИ, мобильной связи и недвижимости.

Все большая вовлеченность во внешние инвестиционные связи повышала и риски, формируемые открытостью экономик. Страны становились все более зависимыми от внешнего капитала. Как и в других странах Центрально-Восточной Европы, в регионе наблюдались повышенные показатели значимости ПИИ в экономике [3, с. 33–34]. Наиболее ярко это прослеживается на небольших экономиках, где роль иностранного капитала наиболее значима: в Эстонии доля входящих ПИИ в ВВП превысила 90%, в Латвии – 60%. Размер литовской экономики предполагает потенциально значительно большую значимость для нее иностранного капитала, однако внутренние факторы, включая отраслевую структуру хозяйства, препятствуют ее увеличению. Размер внутреннего рынка Польши позволяет ей сохранять долю входящих ПИИ на уровне 40% ВВП. При этом все 4 страны практически одинаково увеличили данный показатель за прошедшие более чем два десятилетия: в 2021 г. доля входящих ПИИ в ВВП в странах увеличилась в 1,9–2,3 раза по сравнению с 2000 г.

Противоположная картина была характерна для вывоза капитала: страны по-разному выходили на внешние рынки. Наиболее активна была Эстония, инвесторы которой уже в 2000 г. аккумулировали за границей 5% ВВП (см. табл. 2). Поддержание высоких темпов зарубежной экспансии, в том числе за счет инвестиций в РФ, определило лидерство Эстонии по доле исходящих ПИИ в ВВП – более 30%, что в целом несвойственно малым экономикам. Текущими основными направлениями приложения эстонского капитала являются Латвия, Литва,

Таблица 2

## Показатели инвестиционного сектора Польши и стран Прибалтики

Показатель	Страна	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2015 г.	2020 г.	2021 г.
Индекс законодательных ограничений ПИИ ОЭСР*	Польша	0,083	0,076	0,072	0,072	0,072	–
	Латвия	0,059	0,029	0,022	0,020	0,021	–
	Литва	–	0,022	0,022	0,019	0,019	–
	Эстония	0,039	0,035	0,031	0,018	0,018	–
Доля входящих ПИИ в ВВП / доля исходящих ПИИ в ВВП, %	Польша	21 / 1	28 / 1	39 / 3	39 / 5	43 / 5	40 / 4
	Латвия	27 / 0	29 / 2	46 / 4	54 / 7	61 / 8	61 / 15
	Литва	21 / 0	32 / 3	42 / 7	39 / 9	53 / 19	46 / 17
	Эстония	48 / 5	79 / 13	79 / 28	80 / 25	109 / 33	91 / 33
Доля трех ключевых стран-инвесторов в накопленных ПИИ, %	Польша	55,8	50,7	43,3	46,7	52,5	49,0
	Латвия	29,8	38,0	34,3	37,7	38,7	49,3
	Литва	45,4	50,7	38,3	37,4	50,7	42,3
	Эстония	74,2	73,6	64,8	57,6	51,8	53,0
Доля основного сектора во входящих / исходящих ПИИ, %	Польша	39 / 44	37 / 17	31 / 39	32 / 50	33 / 25	31 / 28
	Латвия	23 / 24	26 / 43	28 / 33	29 / 45	24 / 35	21 / 70
	Литва	– / –	38 / 37	29 / 29	27 / 43	40 / 59	37 / 52
	Эстония	43 / 47	50 / 56	25 / 29	26 / 22	30 / 25	30 / 31

\* за 2000 и 2005 г. даны значения индекса за 2003 и 2006 г. соответственно, как наиболее близкие годы, по которым представлены данные.

Рассчитано автором по: OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index. <https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>; OECD International Direct Investment Statistics. <https://www.oecd.org/investment/statistics.htm>; [15]; Central Bank of Latvia. <https://www.bank.lv/en/>; Official statistic portal of Lithuania. <https://www.stat.gov.lt>; Central Bank of Estonia. <https://www.eestipank.ee/en/>; National Bank of Poland. <https://ssl.nbp.pl> (дата обращения: 16.06.2023).

Финляндия, Кипр, Великобритания, Польша. Введение антироссийских санкций со стороны ЕС оказало влияние на ПИИ в РФ: эстонские накопленные ПИИ в 2022 г. сократились на 26% по сравнению с 2021 г., их объем снизился до уровня середины 2010-х годов.

Эффект соседства в исходящих ПИИ свойственен для Латвии с Литвой. С 2000-х годов они начали вывоз капитала, преимущественно в ближайшие государства – в соседние прибалтийские республики. В дальнейшем ПИИ стали направляться и в традиционные европейские «офшоры» – Нидерланды и Кипр, а также в Польшу, Швецию, Болгарию. С 2019 г. литовский капитал стал активно вкладываться в США, в результате чего американское направление стало ключевых: по итогам 2022 г. на него приходилось более 40% всех исходящих ПИИ Литвы. Этот же фактор и определяет и существенный рост доли исходящих ПИИ в ВВП Литвы за последние годы. В свою очередь из Лат-

вии в 2021–2022 гг. резко возросли вложения в Эстонию и Литву. В России накопленные ПИИ из Латвии в 2022 г. сократились более чем на 61% по сравнению с предыдущим годом, что соответствовало уровню вложений 2011 г.

Польша выделяется наиболее медленным процессом интеграции во внешне инвестиционные связи по исходящим ПИИ – на уровне 4–5% ВВП. Несмотря на более сформированный и крупный национальный капитал, способный на зарубежную экспансию, территориальная привязка ПИИ определяется, как и в случае прибалтийских республик, эффектом соседства [4] и «удобных» юрисдикций. Главным образом польские инвестиции направлялись в Люксембург, Чехию, Германию, Кипр, Нидерланды, а также Великобританию.

Относительно малые объемы ПИИ предопределяют нестабильность позиций крупнейших стран-инвесторов. Однако с 2000 г. для стран региона прослеживаются определенные тренды: в Польше и Эстонии наблюдалось снижение доли трех ключевых стран-инвесторов в накопленных ПИИ, для Латвии – напротив, ее увеличение, для Литвы – сохранилась противоречивая динамика с тенденцией к сокращению в последние годы (см. табл. 2). Все страны региона отличаются не диверсифицированной географической структурой входящих ПИИ. При этом для прибалтийских республик характерна значимая роль североευропейского капитала [5]. На долю трех ключевых стран-инвесторов приходилось 35–60% всех накопленных ПИИ. Антилидером продолжает оставаться Эстония: по итогам 2022 г. доля трех стран возросла до 58,8% ПИИ. Напротив, за последние годы Литва стала страной с наиболее диверсифицированной структурой ПИИ: доля трех ключевых инвесторов снизилась до 40,2% в 2022 г. В 2022 г. в Латвии данный показатель составил 49,2%. При этом РФ выбыла из числа лидирующих инвесторов латвийской экономики: сокращение российских накопленных ПИИ превысило 21% по сравнению с 2021 г. Ее место заняла Литва, нарастившая ПИИ на 9,5%, обеспечившая тем самым 7,8% всех накопленных ПИИ в Латвии. Динамика в Польше свидетельствует о том, что относительно высокие позиции основных инвесторов на уровне 45–50% ПИИ являются следствием объективных факторов, включая объем внутреннего рынка, структуру экономики и законодательную базу [6].

«Узость» географической структуры ПИИ не предопределяется размером экономики принимающей стороны – на нее оказывает влияние множество других факторов, таких как структура хозяйства, географическое положение, исторически сложившиеся связи и пр., что находит подтверждение и на примере и прибалтийских республик, и Польши. Однако примечательно, что 2022 г. в отношении Латвии, Литвы и Эстонии стал исключением: чем больше экономика, тем ниже была доля

основных стран-инвесторов. Та же зависимость относилась и к пятерке ключевых поставщиков ПИИ. В Эстонии Люксембург, Финляндия, Швеция, Латвия и Литва обеспечили 70,7% ПИИ. В Латвии на Швецию, Эстонию, Литву, Россию и Кипр пришлось 61,4%, в Литве – на Германию, Швецию, Эстонию, Великобританию и Латвию – 52,7%.

Дисбалансы инвестиционных связей стран Прибалтики и Польши заключаются не только в географической структуре, но и в отраслевой. В странах до сих пор сохраняется повышенная доля основного сектора в ПИИ. И если в отношении входящих ПИИ все страны за два десятилетия снизили этот показатель, диверсифицировав отраслевую структуру вложений, то для зарубежной экспансии были характерны разные тенденции (см. табл. 2).

Латвия остается лидером по отраслевой диверсификации входящих ПИИ. В 2021 г. здесь сменился основной сектор приложения ПИИ – им стала научная, профессиональная и техническая деятельность. Также вложения аккумулируются в финансовой сфере, недвижимости, торговле. Наиболее «узкая» структура приложения капитала характерна для Литвы, хотя в 2022 г. доля основного сектора снизилась до 35%. Самыми привлекательными для иностранных компаний являлись финансовый сектор, промышленность, торговля и недвижимость.

В Эстонии основными секторами приложения иностранного капитала являются финансовая и страховая деятельность, недвижимость, научная, профессиональная и техническая деятельность, промышленность. Таким образом, в прибалтийских республиках ПИИ направляются главным образом в третичный сектор. В Польше основные иностранные инвестиции вложены в промышленность, чья доля за последнее десятилетие сохраняется на уровне 30%. Наиболее привлекательными являются машиностроение, химическая промышленность, АПК. ПИИ также направлялись в торговлю, финансовую и страховую деятельность.

Для исходящих ПИИ, в первую очередь по причине их незначительных объемов, были характерны разнонаправленные тенденции в отношении доли основного сектора в отдельные годы, что прослеживается даже на примере Польши, как наиболее масштабного экспортера капитала. В XXI в. Польша и Эстония смогли снизить значимость одной отрасли, рассматриваемой в контексте экспорта капитала. Польские инвестиции за рубежом, в силу особенностей формирования и функционирования национальных ТНК, продолжают вкладываться в промышленность, в первую очередь в нефтегазовый сектор, металлургию, машиностроение, а также в финансовую и другие сферы третичного сектора. Эстонские инвесторы концентрировали свою деятельность в сфере услуг. Изначально основной эстонский капитал за

границей направлялся в финансовую и страховую деятельность, в 2011 г. лидерство перешло к административной и вспомогательной деятельности. За последние годы ключевым сектором вновь стала финансовая сфера. В 2022 г. на нее пришлось почти 24% всех исходящих ПИИ. Также эстонские инвестиции вкладывались в зарубежную промышленность и торговлю.

Латвию и Литву возможно отнести к другой подгруппе, где исходящие ПИИ становятся все более узкоспециализированными. При этом один сектор обеспечивает более 50% всех вложений: литовские инвесторы вкладывают в профессиональную, научную и техническую деятельность, латвийские – в финансовый сектор. Специализация основных исходящих ПИИ частично предопределяет и его позиции: финансовый сектор требует априори больших вложений. В 2022 г. доля ключевого сектора в исходящих ПИИ Литвы составила почти 50%. Средства также направлялись в торговлю, финансовый сектор, недвижимость. Практически мизерные объемы исходящих ПИИ Латвии способствуют динамичной трансформации их отраслевой структуры. После пандемии доля финансового сектора удвоилась и в 2022 г. достигла 71,4% всех исходящих ПИИ. Однако столь кардинальные изменения связаны только с одним проектом по реорганизации бизнеса: в 2021 г. Swedbank принял решение создать единую холдинговую структуру на территории прибалтийских республик с штаб-квартирой в Латвии [13], что повлекло за собой как рост исходящих ПИИ в Литву и Эстонию, так и резкое увеличение доли финансового сектора. Привлекательными для эстонского капитала также были заграничная торговля, профессиональная, научная и техническая деятельность, промышленность.

## Особенности отраслевой структуры ПИИ

Помимо вышеуказанных закономерностей ключевых секторов инвестиционных связей Польши, Латвии, Литвы и Эстонии для этих стран можно выделить и некоторые другие черты этой сферы.

Являясь инвестиционно привлекательными территориями, страны не могут «обеспечить» широкий спектр направлений приложения капитала для иностранных инвесторов. Более трех четвертей входящих ПИИ Польши и стран Прибалтики в настоящее время обеспечивают всего 5 секторов (см. табл. 3). Несмотря на существующие межстрановые различия, во всех четырех странах большая часть ПИИ аккумулируется в третичном секторе. Часть сфер исключена из инвестиционной деятельности зарубежных компаний по причинам их защиты со стороны государства или непривлекательности условий вложения капитала.

Таблица 3

## Отраслевая структура входящих ПИИ Польши и стран Прибалтики, 2022 г. (%)

Отрасли	Польша*	Латвия	Литва	Эстония
Сельское хозяйство, лесное хозяйство и рыболовство	0,4	4,0	1,6	2,1
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	0,2	0,8	0,2	0,3
Обрабатывающая промышленность	31,3	12,1	16,6	12,1
Снабжение электроэнергией, газом, паром и кондиционирование воздуха	2,9	2,6	1,5	0,7
Водоснабжение, канализация, удаление отходов и ремедикация территорий	0,2	0,1	0,1	0,2
Строительство	5,0	1,9	1,9	0,7
Оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей и мотоциклов	14,9	13,3	10,2	11,6
Перевозка и хранение	1,6	3,3	2,4	2,5
Деятельность по предоставлению услуг проживания и питания	1,0	1,1	0,5	0,3
Информация и связь	6,2	3,0	6,3	5,6
Финансовая деятельность и страхование	14,2	15,2	34,7	27,1
Операции с недвижимым имуществом	10,5	14,4	8,3	18,8
Профессиональная, научная и техническая деятельность	8,5	21,0	6,3	13,1
Прочее	3,1	7,2	9,4	4,9

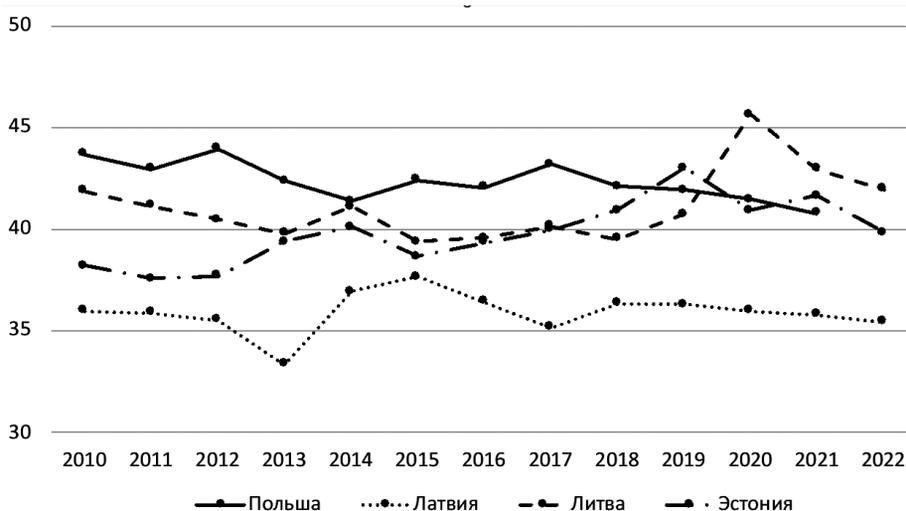
\* Для Польши доступны данные за 2021 г.

Рассчитано автором по: данные Central Bank of Latvia. <https://www.bank.lv/en/>; Official statistic portal of Lithuania. <https://www.stat.gov.lt>; Central Bank of Estonia. <https://www.eestipank.ee/en>; National Bank of Poland. <https://ssl.nbp.pl> (дата обращения: 16.06.2023).

Существует множество подходов к изучению ПИИ, в том числе применительно к странам региона [14]. Изменения в отраслевой структуре инвестиционных связей возможно проследить на основе индекса Херфиндаля-Хиршмана<sup>3</sup>, отражающего концентрацию ПИИ отдельных государств. На уровне отдельных видов деятельности Польша и страны Прибалтики характеризуются сходным уровнем концентрации в отно-

<sup>3</sup> В качестве отдельных отраслей при расчетах автором принимались отдельные виды экономической деятельности согласно классификатору NACE Rev.2 (коды деятельности А, В, С и т. д.).

шении входящих ПИИ: с 2010 г. индекс находился в пределах 33,0 – 46,0 (см. рис. 3), что свидетельствует об относительно диверсифицированной структуре приложения капитала. При этом динамика показателя в рамках рассматриваемых стран была различна. Тренд на падение индекса отмечался у Польши. Тенденция сокращения, но более слабо выраженная, была характерна и для Латвии, сохранившей лидерские позиции по уровню диверсификации на протяжении всего периода. Литва и Эстония, напротив, с 2010 г. увеличили индекс Херфиндаля-Хиршмана, хотя с начала пандемии показатели стали падать, тем самым широта приложения иностранного капитала увеличивалась. Наибольшие скачки показателей были характерны для малых экономик: в Латвии в 2014 г. индекс вырос на 3,6 п. п., в Литве в 2021 г. упал на 2,7 п. п.

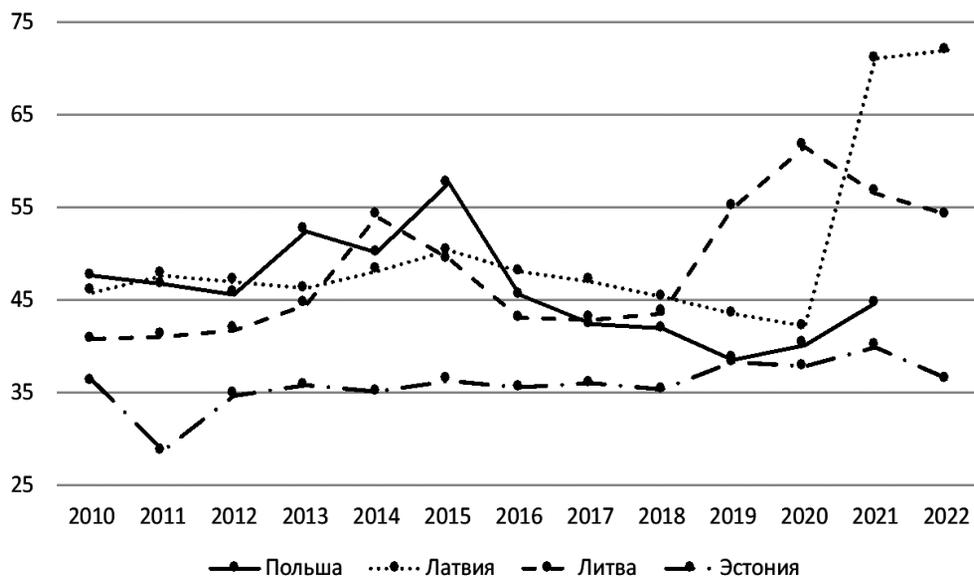


Рассчитано автором по: данные Central Bank of Latvia. <https://www.bank.lv/en/>; Official statistic portal of Lithuania. <https://www.stat.gov.lt>; Central Bank of Estonia. <https://www.eestipank.ee/en>; National Bank of Poland. <https://ssl.nbp.pl> (дата обращения: 16.06.2023).

Рис. 3. Индекс Херфиндаля-Хиршмана в отношении отраслевой структуры входящих ПИИ Польши и стран Прибалтики, 2010–2022 гг.

В силу национальных особенностей разброс индекса Херфиндаля-Хиршмана в отношении исходящих ПИИ более значительный. С 2010 г. он находился в пределах 28,0 – 72,0. И в этом случае внутренние факторы, включая структуру национальных акторов, способных на зарубежную экспансию, имеют приоритетное значение. Польша, несмотря на колебания, с 2010 г. сократила индекс и перестала быть аутсайдером по диверсификации исходящих ПИИ. В 2016 г. ее индекс упал на 12,1 п. п., что стало наибольшим сокращением среди стран с 2010 г. В свою очередь у всех прибалтийских республик увеличился индекс Херфиндаля-Хиршмана. Наибольшие показатели индекса были

характерны для Латвии в 2022 г. – 71,9, что свидетельствует о высокой концентрации ПИИ и о текущих дисбалансах инвестиционных связей. Рост ее индекса на 28,8 п. п. в 2021 г. стал максимальным среди стран с 2010 г. Эстония сумела сохранить лидерские позиции по уровню диверсификации – 36,4 по итогам 2022 г.



Рассчитано автором по: данные Central Bank of Latvia. <https://www.bank.lv/en/>; Official statistic portal of Lithuania. <https://www.stat.gov.lt>; Central Bank of Estonia. <https://www.eestipank.ee/en>; National Bank of Poland. <https://ssl.nbp.pl> (дата обращения: 16.06.2023).

Рис. 4. Индекс Херфиндаля-Хиршмана в отношении отраслевой структуры исходящих ПИИ Польши и стран Прибалтики, 2010–2022 гг.

Инвестиционные связи стран Прибалтики и Польши сильно трансформировались за последние десятилетия, пройдя этап активного роста и последующей определенной стабилизации, характеризующейся относительно устойчивым положением импортеров капитала. Для стран региона присуще сохранение дисбалансов, включающих отраслевые и региональные аспекты. Для самых малых экономик значение ПИИ высоко, что привносит не только положительное, но и отрицательное воздействие на экономику, особенно в периоды кризисов. Динамичность потоков ПИИ, даже при их малых объемах, сказывается на инвестиционной сфере в целом. Несмотря на различия, для прибалтийских республик и Польши возможно выделить и общие характеристики их ПИИ: имеющий место эффект соседства, уровень отраслевой диверсификации входящих ПИИ, значимость ключевых стран-инвесторов. Страны региона остаются партнерами друг для друга в инвестиционной сфере, что сохранится и в перспективе.

ЛИТЕРАТУРА

1. Габарта А.А. Особенности внешнеторговой и инвестиционной политик Польши // Современная Европа. 2016. № 6 (72). С. 97–106.
2. Глинкина С.П., Куликова Н.В. О модели капитализма в Центрально-Восточной Европе // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2018. № 3. С. 9–24.
3. Глинкина С.П., Куликова Н.В., Синицина И.С. Страны Центрально-Восточной Европы: евроинтеграция и экономический рост / Научный доклад. М.: Институт экономики РАН, 2014.
4. Кузнецов А.В., Четверикова А.С. Восточноевропейские страны ЕС: куда идут их инвестиции // Современная Европа. 2007. № 4 (32). С. 70–84.
5. Оленченко В.А. Иностранные инвестиции в государствах Прибалтики: к вопросу о соперничестве российского и североевропейского капиталов // Балтийский регион. 2015. № 2 (24). С. 30–49.
6. Секачева А.Б. Инвестиционная политика Польши в контексте торгово-экономического сотрудничества с Российской Федерацией // Вестник РГГУ. Серия «Экономика. Управление. Право». 2021. № 2. С. 81–96.
7. Шейнин Э.Я. Инвестиционный процесс в странах Центрально-Восточной Европы / Научный доклад. М.: Институт экономики РАН, 2019.
8. Doing Business 2020. Washington: The World Bank, 2020.
9. Emerging-market multinational enterprises in East Central Europe / Ed. by A. Szunomar. Cham: Palgrave Macmillan, 2020.
10. Irandoust M. Structural changes, FDI, and economic growth: evidence from the Baltic states // Economic Structures. 2016. Vol. 5. No. 14. <https://journalofeconomicstructures.springeropen.com/articles/10.1186/s40008-016-0045-8#citeas> (дата обращения: 16.06.2023).
11. Kuzel M. The investment development path: evidence from Poland and other countries of the Visegrad Group // Journal of East-West Business. 2017. Vol. 23. No. 1. Pp. 1–40.
12. Soyly O.B. Do foreign direct investment and savings promote economic growth in Poland? // Economic and Business Review. 2019. Vol. 5 (19). No. 4. Pp. 3–22.
13. Swedbank Baltics AS. Annual Report 2022. [https://www.swedbank.lv/static/pdf/reports/annual/swedbank\\_baltics\\_konsolidetais\\_gada\\_parskats\\_2022\\_ENG.pdf](https://www.swedbank.lv/static/pdf/reports/annual/swedbank_baltics_konsolidetais_gada_parskats_2022_ENG.pdf) (дата обращения 16.06.2023).
14. Tvaronavičienė M., Burinskis A. Review of studies on FDI: The case of Baltic States // Journal of International Studies. 2022. No. 15 (2). Pp. 210–225.
15. World Investment Report 2006. FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. New York, Geneva: UNCTAD, 2006.
16. World Investment Report 2022. International tax reforms and sustainable investment. New York: UNCTAD, 2023.
17. World Investment Report 2023. Investing in sustainable energy for all. New York: UNCTAD, 2023.

REFERENCES

1. *Habarta A.A.* Characteristics of foreign trade and investment policy of Poland // Contemporary Europe. 2016. No. 6 (72). Pp. 97–106. (In Russ.)
2. *Glinkina S.P., Kulikova N.V.* On the model of capitalism in Central and Eastern Europe // The Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences. 2018. No 3. Pp. 9–24. (In Russ.).
3. *Glinkina S.P., Kulikova N.V., Simitsina I.S.* Countries of Central and Eastern Europe: European integration and economic growth / Scientific report. Institute of Economics RAS, 2014. (In Russ.).
4. *Kuznetsov A.V., Chetverikova A.S.* Eastern European countries of the EU: where its investments go // Contemporary Europe. 2007. No. 4 (32). Pp. 70–84.
5. *Olenchenko V.A.* On Russian / Nordic investment competition in the Baltic States // Baltic region. 2015. No. 2 (24). Pp. 30–49. (In Russ.).
6. *Sekacheva A.B.* Investment policy of Poland in the context of trade and economic cooperation with the Russian Federation // RGGU Bulletin. Series: Economic. Management. Law. 2021. No. 2. Pp. 81–96 (In Russ.).
7. *Scheinin E.Y.* Investment process in the countries of Central and Eastern Europe / Scientific report. Institute of Economics RAS, 2019. (In Russ.).
8. *Doing Business 2020.* Washington: The World Bank, 2020.
9. *Emerging-market multinational enterprises in East Central Europe.* Ed. by A. Szunomar. Cham: Palgrave Macmillan, 2020.
10. *Irاندoust M.* Structural changes, FDI, and economic growth: evidence from the Baltic states // Economic Structures. 2016. Vol. 5. No. 14. <https://journalofeconomicstructures.springeropen.com/articles/10.1186/s40008-016-0045-8#citeas> (date of access: 16.06.2023).
11. *Kuzel M.* The investment development path: evidence from Poland and other countries of the Visegrad Group // Journal of East-West Business. 2017. Vol. 23. No. 1. Pp. 1–40.
12. *Soylu O.B.* Do foreign direct investment and savings promote economic growth in Poland? // Economic and Business Review. 2019. Vol. 5 (19). No. 4. Pp. 3–22.
13. *Swedbank Baltics AS.* Annual Report 2022. [https://www.swedbank.lv/static/pdf/reports/annual/swedbank\\_baltics\\_konsolidetais\\_gada\\_parskats\\_2022\\_ENG.pdf](https://www.swedbank.lv/static/pdf/reports/annual/swedbank_baltics_konsolidetais_gada_parskats_2022_ENG.pdf) (date of access: 16.06.2023).
14. *Tvaronavičienė M., Burinskas A.* Review of studies on FDI: The case of Baltic States // Journal of International Studies. 2022. No. 15 (2). Pp. 210–225.
15. *World Investment Report 2006.* FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. New York, Geneva: UNCTAD, 2006.
16. *World Investment Report 2022.* International tax reforms and sustainable investment. New York: UNCTAD, 2023.
17. *World Investment Report 2023.* Investing in sustainable energy for all. New York: UNCTAD, 2023.

Дата поступления рукописи: 01.07.2023 г.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

**Четверикова Анна Сергеевна** – кандидат экономических наук, руководитель Центра европейских исследований ФГБНУ «Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений им. Е.М. Примакова РАН», Москва, Россия

ORCID: 0000-0003-4793-4145

chetverikova@imemo.ru

ABOUT THE AUTHOR

**Anna S. Chetverikova** – Cand. Sci. (Econ.), Head of Center for European Studies, Primakov National Research Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences (IMEMO RAN), Moscow, Russia

ORCID: 0000-0003-4793-4145

chetverikova@imemo.ru

TRANSFORMATION OF INVESTMENT TIES OF BALTIC STATES AND POLAND

The article presents an analysis of investment ties' development of Poland and Baltic states. The author assesses general dynamics of foreign direct investment and identifies main stages and factors influencing FDI. The conclusion is substantiated that these countries continue to play the role of capital importers and there are no fundamental reasons for this situation to change. The author analyzes main disproportions of investment ties, including sectoral and territorial aspects, and identifies the common features and key differences of investment sectors of Poland and Baltic republics. Based on the calculation of Herfindahl-Hirschman index the change in the level of diversification of the sectoral structure of inward and outward FDI in Poland, Estonia, Latvia and Lithuania since 2010 has been assessed.

**Keywords:** *Poland, Baltic states, dynamics of FDI, sectoral and territorial structure of FDI, disproportion of investment ties.*

**JEL:** F21.