

И.А. КВАШНИНА

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник
ФГБУН Институт экономики РАН

НОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В ГЛОБАЛЬНЫХ ПОТОКАХ ТРАНСГРАНИЧНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

В текущих геополитических условиях для некоторых стран и экономических блоков политика в отношении входящих и исходящих инвестиций становится частью стратегии экономической безопасности и обеспечения технологического суверенитета. Анализ динамики введения ограничительных и регуляторных мер в отношении ПИИ свидетельствуют об усилении протекционизма, что приводит, в частности, к реконфигурации мировых потоков капитала. Оценка изменений объемов и географии распределения различных видов трансграничных инвестиций позволяет сделать заключение о происходящей, с одной стороны, локализации части ПИИ внутри геополитически близких государств, а с другой – диверсификации инвестиционных партнеров в целях снижения политических и экономических рисков.

Ключевые слова: ПИИ, протекционизм, регуляторные меры, фрагментация.

УДК: 339.9, 339.72

EDN: FVZLEY

DOI: 10.52180/2073-6487_2024_3_61_75

В последнее десятилетие в трансграничном перемещении капитала как части мировых экономических связей происходят заметные изменения. С одной стороны, в условиях технологической трансформации и на фоне опережающего роста трансграничных потоков нематериальных активов снижается роль прямых вложений иностранного капитала. С другой стороны, по геополитическим причинам и соображениям национальной безопасности в инвестиционной политике ведущих мировых игроков все чаще используются ограничительные, регуляторные или санкционные практики. В связи с этим возникают вопросы, как происходящие изменения в экономической политике влияют на конфигурацию потоков прямых иностранных инвестиций (ПИИ), происходит ли в этой области переход от глобализации к фрагментации, от либерализации к протекционизму и каковы его возможные последствия?

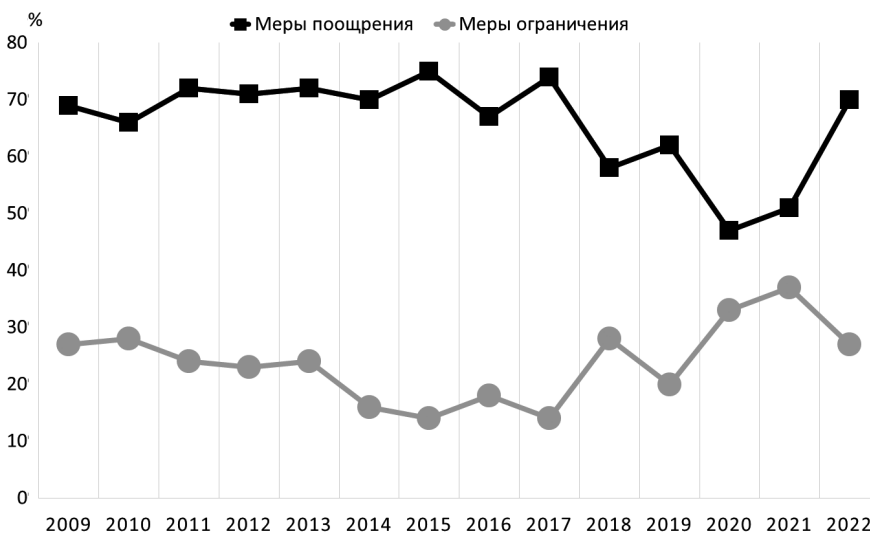
Изменения в политике регулирования ПИИ

Мировая практика регулирования прямых иностранных инвестиций в течение последних десятилетий в целом была направлена на повышение экономической эффективности и отличалась достаточно либеральным подходом как в развивающихся, так и в развитых странах. Она заключалась в стимулировании притока инвестиций с полными или частичными изъятиями для стратегически важных отраслей (военная, космическая промышленность, финансовый сектор, информация и связь, добыча природных ресурсов и др.) [1]. После окончания мирового финансово-экономического кризиса, несмотря на провозглашенный странами Большой двадцатки курс на либерализацию [2], число протекционистских практик во внешней торговле увеличилось в разы, превысив количество мер по либерализации [3, с. 12]. Усиление протекционизма затронуло и прямые иностранные инвестиции (см. рис. 1). Согласно методологии ЮНКТАД изменения в инвестиционной политике могут быть направлены на либерализацию или поощрение ПИИ, ограничение или регулирование, либо – иметь нейтральный/неопределенный характер¹. К числу первых относятся меры по упрощению административных процедур инвестирования, открытие для ПИИ доступа к новым видам деятельности, а также новые стимулы для инвестиций. К числу вторых – скрининг (мониторинг) ПИИ, ограничения для защиты национальных компаний, контроль по регуляторным или политическим причинам за слияниями и поглощениями с участием иностранных инвесторов.

Первая волна протекционизма в отношении иностранного капитала пришлось на период 2010–2013 гг. Новые ограничения или регулирование, как правило, были связаны с вопросами обеспечения национальной безопасности или же касались прав собственности на землю и природные ресурсы. Вторая волна (2017–2018 гг.) – в значительной степени была обусловлена началом торговой войны между США и КНР и налоговыми изменениями в США. Третий, и самый значительный всплеск, который на рис. 1 выглядит как узкий коридор, пришелся на период кризиса, вызванного пандемией COVID-19. Реакцией на пандемию стало увеличение числа мер, связанных с ограничением или регулированием иностранных инвестиций с целью защиты чувствительных (с точки зрения национальной безопасности) активов, недопущением кризисных продаж упавших в цене национальных компаний. Доля мероприятий протекционистского характера увеличилась, по данным UNCTAD, в 2020 г. до 41% против 24% в 2019 г. и 28%

¹ World Investment Report 2018 – Investment and New Industrial Policies. N.Y. and Geneva: UNCTAD. 2018. P. 80.

в кризисном 2009 г. Как и в предыдущие годы, абсолютное большинство защитных мер было принято развитыми странами, хотя некоторые развивающиеся государства и страны с переходной экономикой также действовали в этом направлении [4]. На фоне развернувшегося кризиса многие страны параллельно с ограничительными мерами делали шаги по стимулированию притока капитала, в том числе и зарубежного, в сектор здравоохранения.



Источник: построено автором по: данные UNCTAD World Investment Report, за 2010–2023 гг. <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>

Рис. 1. Соотношение между либеральными и протекционистскими мерами в национальной инвестиционной политике

По мере выхода из кризиса вновь наметился тренд на поощрение инвестиций. Планы по восстановлению экономик предусматривали привлечение всех видов инвестиций прежде всего в инфраструктурные отрасли, а также такие растущие сектора, как цифровая экономика, возобновляемая энергетика [5]. Двукратный рост числа либеральных практик в 2022 г. происходил за счет развивающихся стран Азии, Африки и Латинской Америки. Это не удивительно, так как в своем большинстве развивающиеся страны являются реципиентами капитала, а входящие ПИИ – самый значимый источник внешнего финансирования (их объемы, как правило, превышают поступления по линии портфельных и прочих инвестиций). Что же касается развитых стран, то в этой группе половина предпринятых мер была направлена либо на введение новых барьеров в отношении инвестиции, либо на усиление уже действующих. Например, продление ограничений, введенных еще в пандемию, с целью защиты чув-

ствительного национального бизнеса или же запрет на иностранное владение объектов критической инфраструктуры и технологических компаний².

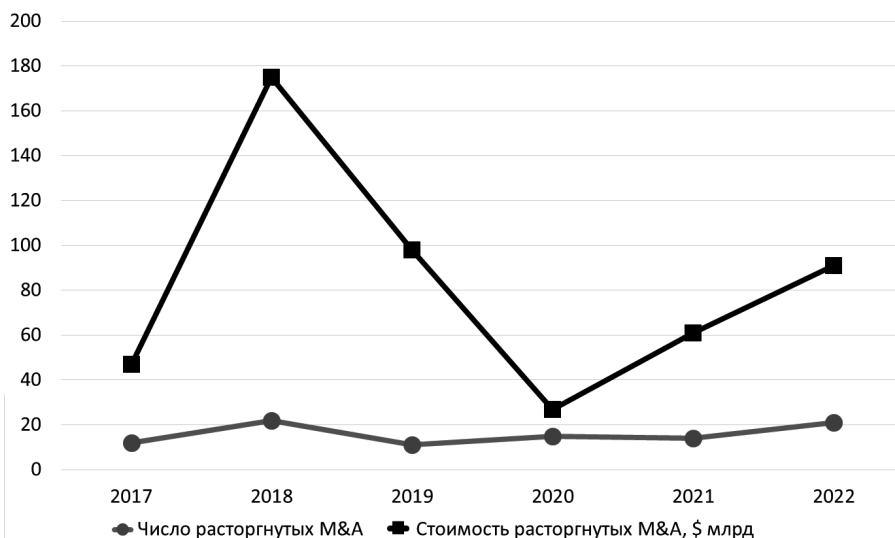
Свидетельством нарастания протекционистских тенденций стало и увеличение числа расторгнутых международных инвестиционных соглашений (МИС). Впервые их количество превысило количество вновь заключенных в 2017 г., а в целом за 2013–2022 гг. число денонсированных МИС на 70% превысило показатели предыдущего десятилетия³. Растет и число отмен (запретов) на осуществление трансграничных сделок по слиянию и поглощению (M&As). Спектр расторгнутых по регуляторным или политическим соображениям мегаделок, превышающих 50 млн долл. США (см. рис. 2) широк и включает различные сектора и отрасли: добывающую промышленность, производство полупроводников, автомобилестроение и авиационную отрасль, связь, финансовые, банковские, информационные и торговые услуги, коммерческие медицинские и биологические исследования и др. Во время кризиса, вызванного эпидемией, произошло общее падение числа такого рода сделок, но по мере восстановления инвестиционной активности и роста этого сегмента вновь усилились и ограничительные меры. Совокупная стоимость аннулированных в 2022 г. сделок по слияниям и поглощениям увеличилась за год на 70% и составила 5,4% от общего объема входящих за тот же период ПИИ⁴.

Особенно наглядно протекционистский тренд в отношении торговли и инвестиций проявляется в современной политике США, которые, заметим, и являются лидером по числу аннулированных сделок. Торговая война, которую начал президент Д. Трамп с повышения в 2018 г. импортных пошлин на китайскую продукцию, сопровождалась санкциями против китайской корпорации ZTE (запрет на покупку продукции американских технологических компаний), а затем из-за угрозы национальной безопасности и против Huawei и связанных с ней компаний. На предотвращение экспансии Китая был направлен Закон о модернизации оценки рисков иностранных

² World Investment Report 2022 – International Tax Reforms and Sustainable Investment. N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2022. P. 59. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_en.pdf (дата обращения: 15.04.2024 г.).

³ World Investment Report 2023 – Investing in Sustainable Energy for All. N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2023. P. 73. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_en.pdf (дата обращения: 15.04.2024 г.).

⁴ World Investment Report 2023 – Investing in Sustainable Energy for All. N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2023. P. 69. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_en.pdf (дата обращения: 15.04.2024 г.).



Источник: построено автором по: данные UNCTAD, World Investment Report 2018–2023. <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>.

Рис. 2. Количество (учитываются сделки свыше \$50 млн) и общая стоимость отмененных по регуляторным и политическим соображениям сделок по трансграничному слиянию и поглощению

инвестиций (FIRRMA) [1]⁵. В том же году вступила в силу налоговая реформа. Помимо снижения налога на прибыль корпораций с 35 до 21%, она предусматривала льготное налогообложение зарубежной прибыли при условии ее репатриации в США, что вызвало отток капитала, в том числе и из Европы⁶.

Замораживание тарифной войны в 2020 г. и смена руководства США не остановили регуляторный процесс в отношении инвестиций. Принципиально новым подходом стало введение контроля за исходящими из США капиталовложениями. В 2021 г. был наложен запрет на инвестиции в компании, связанные с военно-промышленным комплексом, а в 2022 г. рестрикции коснулись новых технологических отраслей: производства оборудования для зеленой энергетики и экспорта передовых полупроводников и технологий их производства. Был также запрещен обмен специалистами в области высоких техно-

⁵ Официальный сайт министерства финансов США. <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius> (дата обращения: 18.04.2024 г.).

⁶ World Investment Report 2018–Investment and New Industrial Policies. N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2018. P. 17. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2018_en.pdf (дата обращения: 18.04.2024 г.).

логий, а к антикитайскому «чиповому фронту» примкнули ведущие тайваньские, японские и южнокорейские корпорации. Одновременно с 2023 г. в США вступила в действие десятилетняя программа повышения экономической конкурентоспособности, инноваций и производительности промышленности США. Она базируется на трех принятых законодательных актах – Законе о двухпартийной инфраструктуре (BIL) (2021 г.), Законе о снижении инфляции (IRA) (2022 г.) и Законе о создании полезных стимулов для производства полупроводников и науки (CHIPS) (2022 г.) и предусматривает почти 2 трлн долл. нового федерального финансирования на модернизацию инфраструктуры, экологически чистую энергетику, отечественное производство полупроводников и научно-технические инновации [6]. Приоритет отдается организациям и компаниям, которые поддерживают устойчивость цепочек поставок полупроводников для критически важных отраслей обрабатывающей промышленности в Соединенных Штатах, при этом средства в рамках программы законодательно запрещено использовать за пределами страны⁷.

В свою очередь ЕС утвердил новую нормативную базу для проверки прямых иностранных инвестиций из третьих стран. В 2020 г. вступил в силу Регламент Европейского Парламента и Совета Европейского Союза 2019/452 об установлении правовых рамок для проверки прямых инвестиций в Союз. Новые правила обязывают государства-члены сотрудничать друг с другом и с Европейской комиссией, а именно предоставлять информацию об иностранном инвесторе и его бенефициаре, учитывать мнение других государств-членов и Европейской комиссии о потенциальном воздействии ПИИ на безопасность [5]⁸. С 2023 г. действует Регламент ЕС 2022/2560 об иностранных субсидиях, вводящий режим обязательного уведомления при совершении сделок по слияниям и поглощениям европейских компаний фирмами, которые получили финансовую поддержку от стран, не входящих в ЕС⁹. Европейская комиссия также анонсировала идеи по изменению режима исходящих инвестиций, затрагивающих чувствительные технологии, которые предполагается включить в обновленную Стратегию экономической безопасности ЕС.

Формально поддерживая поворот США в сторону климатической повестки, страны ЕС критически относятся к откровенным требова-

⁷ CONGRESS.GOV <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/4346> (дата обращения: 18.04.2024 г.).

⁸ Информационно-правовой портал. ГАРАНТ.РУ <https://base.garant.ru/72349856/> (дата обращения: 18.04.2024 г.).

⁹ Информационно-правовой портал. ГАРАНТ.РУ <https://base.garant.ru/72349856/> (дата обращения: 18.04.2024 г.).

ниям «покупайте американское» и высказывают опасения, что экспорт из ЕС в США будет затруднен, а предполагаемое щедрое финансирование может подтолкнуть компании из ЕС к переезду в США. Пока что ЕС отреагировал на американские законодательные изменения, адаптацией своих правил государственной помощи. Еврокомиссия (ЕК) 1 февраля 2023 г. опубликовала план зеленого курса для повышения конкурентоспособности промышленности Евросоюза перед лицом США и Китая. Документ включает реформу нормативной базы, упрощение и увеличение финансирования зеленой энергетики и производства. Специальные климатические субсидии Фонда восстановления и устойчивости должны компенсировать воздействие Закона о снижении инфляции IRA на экономику зоны¹⁰. В целях укрепления европейской полупроводниковой экосистемы, обеспечения экономической безопасности и достижения технологического лидерства в ЕС был принят свой закон о чипах – The European Chips Act-Regulation (2023/1781) и создано в 2023 г. совместное предприятие Chips JU с ожидаемым бюджетом в размере почти 11 млрд евро к 2030 г.¹¹ В итоге к 2030 г. ЕС планирует занять 20% от мирового рынка полупроводников и вложить в эту отрасль в целом свыше 43 млрд евро¹².

В отличие от США и ЕС, Китай в условиях усилившейся геополитической напряженности не предпринимал никаких шагов в отношении исходящих инвестиций. Что же касается поступающих в страну ПИИ, то в 2020 г. вступил в силу закон об иностранных инвестициях, направленный на повышение инвестиционной привлекательности КНР для зарубежных инвесторов. Он, в частности, включает дополнительные гарантии защиты иностранных инвестиций, равные и более прозрачные условия ведения бизнеса для зарубежных и китайских инвесторов, более строгие подходы к защите интеллектуальной собственности.

Торгово-инвестиционная война против Китая и политика технологического сдерживания дали дополнительные импульсы для пересмотра промышленной политики КНР, на финансирование которой Китай тратит от двух до пяти процентов ВВП. Среди прочего были активизированы процессы импортозамещения и локализации производства, особенно в сферах высоких технологий. «Война за чипы», как и в США и Европе, сопровождается масштабными внутренними капиталовложениями. Совокупный выделенный объем инвестиций

¹⁰ EU's response to the US Inflation Reduction Act (IRA) [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_IDA\(2023\)740087](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_IDA(2023)740087) (дата обращения: 01.06.2024 г.).

¹¹ European Act of Chips. <https://www.european-chips-act.com/> (дата обращения: 01.06.2024 г.).

¹² WORLD ECONOMIC OUTLOOK: A Rocky Recovery. International Monetary Fund / April 2023. P.108 (дата обращения: 01.06.2024 г.).

на развитие китайской полупроводниковой отрасли не имеет аналогов ни в одной стране мира. Только в 2021–2022 гг. было реализовано 742 проекта общей стоимостью в 302,8 млрд долл. Государственная поддержка обеспечила китайским производителям значительные преимущества с точки зрения себестоимости продукции, фактически изолировав их от глобальной рыночной конкуренции [7, с. 18]. Еще один фронт экономического противостояния, который затронул взаимные потоки прямых инвестиций, открылся после начала СВО с введением финансово-экономических санкций странами условного запада против РФ и ответных защитных мер российской стороной [8].

Таким образом, в современных условиях для многих стран политика в отношении ПИИ становится не только инструментом экономического развития и повышения эффективности, но и ключевой составляющей стратегии экономической безопасности [1] и обеспечения технологического суверенитета. В практическом плане это оборачивается как усилением контроля над входящими ПИИ, так и ограничениями в отношении вывоза инвестиций и интенсификацией их мониторинга.

Фрагментация и диверсификация ПИИ

Нарушение цепочек поставок и нарастающая геополитическая напряженность вызвали в экспертном сообществе дебаты по поводу будущих перспектив глобализации. Обсуждаются последствия, риски и выгоды возможной геоэкономической фрагментации, а изменения в трансграничных потоках ПИИ становятся важной частью этого дискурса (см., например: [9; 10; 11]).

В результате кризиса, вызванного пандемией, более 80% глобальных секторов столкнулись с нарушениями в цепочке поставок¹³. Как уже отмечалось выше, многие правительства дали понять, что по соображениям устойчивости, национальной безопасности, конкурентоспособности они будут влиять на реконфигурацию некоторых цепочек создания стоимости. На государственном уровне и на уровне компаний начала реализовываться стратегия переноса производства в свою страну (*reshoring*), ближе к главному хабу (*nearshoring*) или в страны, которым доверяют (*friend-shoring*) [12]. Две трети опрошенных в 2023 г. респондентов собираются получать больше ресурсов от поставщиков, расположенных ближе к их производственным площадкам, примерно столько же производителей планирует перейти от глобальных к региональным сетям поставок. Такая тенденция быстрее всего набирает обороты в Европе и Юго-Восточной Азии [13].

¹³ Back to the USA: The case for reshoring //Bank of America INSTITUTE. 07 September 2022 (дата обращения: 23.04.2024 г.).

Аналитики МВФ указывают, что в современных условиях доля потоков ПИИ между близкими в геополитическом отношении странами растет быстрее и геополитические предпочтения все в большей степени определяют географическое распределение ПИИ, особенно, если речь идет о стратегически важных отраслях¹⁴. По сравнению с 2015 г. Китай теряет значительную долю рынка как в стратегических отраслях, так и в производстве полупроводников. Расхождение в модели поведения принимающих инвестиции стран особенно становится заметным начиная с 2018 г. и усиливается в 2022 г.¹⁵ В докладе МВФ «Перспективы развития мировой экономики» (2023 г.) впервые предпринята попытка оценки последствий возможной фрагментации прямых иностранных инвестиций в рамках двух противостоящих блоков, образованных США и Китаем¹⁶. Вероятные долгосрочные потери мировой экономики от такой смоделированной фрагментации потоков оцениваются в 2% от ВВП, при этом их распределение будет неравномерным. В большей степени пострадают страны с формирующимся рынком, а также развивающиеся страны из-за ограничений доступа к капиталу и более совершенным технологиям и ноу-хау [12]. Что касается развитых стран, то, с одной стороны, реорганизация производства и цепочек поставок укрепит национальную безопасность и обеспечит технологическое преимущество над геополитическим соперником, а с другой – возвращение производства в собственную или дружественную страну снижает его диверсификацию и повышает риски на случай экономических потрясений¹⁷. Некоторые страны, например, те, которые остаются открытыми для различных геополитических блоков, могут получить выгоду от перенаправления инвестиций. Однако такие преимущества, вполне вероятно, будут сглаживаться вторичными эффектами ослабления внешнего спроса и неопределенностью в отношении будущего статуса неприсоединившихся стран [12].

Об изменении конфигурации инвестиционных потоков идет речь еще в одном недавнем исследовании «Геополитика и геометрия мировой торговли» («Geopolitics and the geometry of global trade»). Трансграничные инвестиции в новые проекты, особенно в обрабатывающей промышленности, рассматриваются экспертами Глобального института McKinsey, как предвестник трансформации моделей мировой

¹⁴ WORLD ECONOMIC OUTLOOK: A Rocky Recovery. International Monetary Fund / April 2023. P.91-94 (дата обращения: 23.04.2024 г.).

¹⁵ Ibid. P. 95 (дата обращения: 23.04.2024 г.).

¹⁶ Исследование построено на анализе данных об инвестициях в новые проекты (greenfield projects) (дата обращения: 23.04.2024 г.).

¹⁷ WORLD ECONOMIC OUTLOOK: A Rocky Recovery. International Monetary Fund / April 2023. P.91-94 (дата обращения: 01.06.2024 г.).

торговли. При этом обозначаются две тенденции реконфигурации инвестиционных и торговых потоков. Первая – фрагментация, при которой сокращение геополитической дистанции сопровождается увеличением концентрации торговли, и наоборот. Вторая – диверсификация, когда зависимость одной экономики от другой снижается [14]. Сопоставление инвестиций в новые проекты, сделанных до и после пандемии, говорит о существенном (более чем на 50%) увеличении потоков в Африку, Развитую Азию и Европу, Индию. Более скромный рост показали США и Канада, Развивающаяся Европа, Центральная Азия и Ближний Восток. Капиталовложения в Китай и Россию за указанный период упали примерно на 70 и 98% (см. табл. 1). Сдвиги произошли не только среди стран – получателей инвестиций, но коснулись и основных доноров капитала. Если в Африке и странах АСЕАН наблюдался рост инвестиций из стран всего географического и геополитического спектра, то в развитой Азии прирост обеспечили инвестиции из Китая, развитых европейских стран, а также внутрирегиональные потоки. Сдвиг в сторону взаимных инвестиций произошел и в Европе. Китайские инвесторы потеряли позиции на рынке Индии, снизилась их доля в совокупных инвестициях, поступающих в США, Канаду и развитые страны Европы (объемы вложений при этом остались прежними). В то же время большой Китай заметно увеличил свое присутствие в Центральной Азии, на Ближнем Востоке, в Восточной и Южной Европе [14].

Таблица 1

**Среднегодовые трансграничные инвестиции в новые проекты
по некоторым странам и группам стран**

Страны и группы стран	2015–2019, млрд долл. США	2022–2023, млрд долл. США	Прирост, %
Африка	92	193	109
Развитая Азия	49	80	62
Развитая Европа	186	289	55
США и Канада	127	169	33
Центральная Азия и Ближ- ний Восток	83	105	26
АСЕАН	128	136	6
Индия	56	87	54
Китай (с Гонконгом, Макао, Тайванем)	102	34	-67
Российская Федерация	21	1	-98

Источник: составлено автором по: данные McKinsey&Company. <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/geopolitics-and-the-geometry-of-global-trade/>.

Таблица 2

Динамика и структура входящих ПИИ по регионам мира за 2017–2022 гг.

	Годовой объем, млрд долл. США			В сред- нем за 2017– 2019, %	Годовой объем, млрд долл. США			В сред- нем за 2020– 2022, %
	2017	2018	2019		2020	2021	2022	
ВЕСЬ МИР	1 700	1 495	1 540	100	962	1 500	1 300	100
Развитые эконо- мики	950	761	800	52,9	315	597	378	34,1
в том числе:								
<i>Европа</i>	570	364	429	28,5	133	51	–107	3,0
<i>США и Канада</i>	304	297	297	19,0	123	453	338	23,2
Развивающиеся экономики	701	699	685	44,2	647	881	916	65,9
в том числе:								
<i>Африка</i>	42	51	45	2,9	39	80	45	4,3
<i>Азия</i>	502	499	474	31,2	516	662	662	49,9
Восточная и Юго- Восточная	422	416	389	25,9	404	547	547	40,2
Южная	52	52	57	3,4	71	53	57	5,1
Западная	28	30	28	1,8	35	56	48	3,7
<i>Латинская Америка и Карибский бассейн</i>	156	149	164	10,0	90	138	208	11,5

Источник: составлено автором по: данные UNCTAD.FDI/MNE database. <http://www.unctad.org/fdistatistics>

Оба исследования, как уже отмечалось, основаны на анализе движения только части прямых инвестиций, а именно на вложениях в новые проекты. Несмотря на рост в последние два года удельного веса «проектов с нуля», их доля в годовых притоках ПИИ невелика и составляет 6,2%¹⁸. Если же рассматривать движение всех ПИИ (включая также сделки по слияниям и поглощениям, международное проектное финансирование, вложения в активы и реинвестирование полученной прибыли), то картина изменения потоков капитала будет существенно отличаться. Данные UNCTAD по региональному распределению входящих ПИИ, лишь отчасти совпадая с описанными трендами в отношении вложений в новые проекты, также свидетельствуют о происходящей реконфигурации (см. табл. 2). Для входящих ПИИ

¹⁸ Среднее значение за 2017–2022 гг. Расчеты по данным: UNCTAD.FDI/MNE database. <http://www.unctad.org/fdistatistics>.

в целом характерен существенный сдвиг в сторону развивающихся экономик, доля которых, как получателей капитала выросла со средних 44,2 до 65,9%. Что касается развитых стран, то внутри этой группы мы имеем дело с ростом инвестиционной привлекательности Североамериканского региона, а также таких стран, как Австралия, Япония, Республика Корея, Израиль, и кратное падение внешних инвестиций в Европу¹⁹. Половина всех ПИИ приходится на азиатский регион, в котором основным импортером и драйвером притока инвестиций стала Восточная и Юго-Восточная Азия, в том числе являющийся аутсайдером по привлечению капитала в новые проекты – Китай [15]. Самые большие темпы роста (двукратное увеличение доли в мировых входящих потоках) показала Западная Азия за счет крупных проектов в Саудовской Аравии, ОАЭ и Турции. В Африке общий прирост инвестиций был не таким значительным, как в случае с greenfield projects, но все равно составил порядка 20% (см. табл. 2).

Среди стран – получателей ПИИ главными по-прежнему остаются США и Китай. При этом в 2022 г. впервые КНР вместе с Гонконгом привлекли больше капитала, чем США (соответственно 307 и 285 млрд долл.). Приток капитала в Китай был сконцентрирован в промышленном производстве, производстве электроники и оборудования для связи, а главными инвесторами стали европейские МНК²⁰. Из числа значимых реципиентов капитала выбыли завершившая процедуру выхода из ЕС Великобритания, государства с большой долей транзитных потоков (Нидерланды, Кипр), а также Российская Федерация, в которой по геополитическим причинам приток капитала сменился оттоком. Вместо них в двадцатку крупнейших импортеров инвестиций вошли Испания, Польша, Япония, Республика Корея и ОАЭ. В *вывозе* капитала на долю развитых экономик стабильно приходится $\frac{2}{3}$ от глобальных исходящих потоков. США вернули себе лидирующие позиции, которые в 2018–2019 гг. уступили Японии, а на второе место вышел Китай (с Гонконгом). Клуб крупнейших экспортеров капитала в 2022 г. покинули Нидерланды и РФ, а пополнили Саудовская Аравия и Бразилия²¹.

¹⁹ Картина падения входящих потоков капитала в Европу не так однозначна. Она существенно искажается сильными колебаниями в транзитных странах (Нидерланды, Люксембург, Кипр), крупными разовыми сделкам по слиянию и поглощению. Кроме того, нужно иметь в виду и наметившийся тренд к росту трансграничных инвестиций внутри ЕС.

²⁰ Прямые инвестиции Германии в КНР в 2023 г. почти достигли рекордных 12 млрд евро. <https://www.vedomosti.ru/politics/articles/2024/04/17/1032281-lideri-kitaya-i-germanii-vspomnili-o-plyusah-sotrudnichestva>

²¹ World Investment Report 2023 – Investing in Sustainable Energy for All. N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2023. P. 17. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_en.pdf;

Резюмируя изложенное, можно констатировать, что в условиях современной геополитической напряженности, санкций, экономического и технологического разъединения США и Китая, России и западных (в широком смысле) стран, иностранные инвестиции все чаще воспринимаются как источник технологических и политических рисков [1]. В результате во многих странах либеральный подход к регулированию инвестиций сменяется более жесткой протекционистской политикой. Реконфигурация потоков прямых иностранных инвестиций становится отражением этих процессов. Она происходит постепенно и неравномерно, в разной степени затрагивая отдельные составляющие ПИИ и отдельных участников движения капитала. Вероятным результатом происходящей трансформации станет локализация иностранных инвестиций, в первую очередь, связанных со стратегическими отраслями, внутри геополитически близких государств или блоков. Одновременно с целью снижения рисков скорее всего будет происходить дальнейшая диверсификация инвестиционных партнеров с расширением географии входящих и исходящих потоков капитала.

ЛИТЕРАТУРА

1. Клочко О.А. Новые подходы к регулированию прямых иностранных инвестиций: инициативы крупнейших стран мира и уроки для России // Современная мировая экономика. 2023. Т. 1. № 3 (3).
2. Квашина И.А. Новые тенденции в глобальных потоках прямых инвестиций // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2019. № 4. С. 125–133.
3. Хейфец Б.А. Метаморфоза экономической глобализации. М.: Институт экономики РАН, 2018.
4. Квашина И.А. Трансформация мировых потоков капитала // Международная экономика. 2022. № 10. С. 688–698.
5. Квашина И.А. Мировые потоки капитала в условиях глобальной нестабильности // Общество и экономика. 2021. № 10. С. 68–79.
6. McKinsey&Company. The Inflation Reduction Act: Here's what's in it. <https://www.mckinsey.com/industries/public-sector/our-insights/the-inflation-reduction-act-heres-whats-in-it>
7. Ильина С.А. Технологический суверенитет в полупроводниковой промышленности: миф или реальность? М.: Институт экономики РАН, 2023.
8. Квашина И.А. Ограничения по трансграничным потокам капитала в условиях внешних санкций и ответных мер России // Общество и экономика. 2022. № 7. С. 52–63.
9. Хейфец Б.А. Видение глобальной экономики первой четверти XXI века. СПб.: Алетейя, 2023.

World Investment Report 2020 – International Production Beyond the Pandemic. N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2020. P. 12,15. (дата обращения: 23.04.2024).

10. Варнавский В.Г. Мировая торговля: долгосрочные тренды и структурные сдвиги // Мировая экономика и международные отношения. 2024. Т. 68. № 1. С. 5–18.
11. Shekhar Aiyar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur and others. 2023. “Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism”. Staff Discussion Notes No. 2023/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>
12. Квашнина И.А. Изменения в глобальных потоках прямых иностранных инвестиций и достижение целей устойчивого развития // Общество и экономика. 2023. № 9. С. 51–61.
13. Accelerating Europe: Competitiveness for a new era // McKinsey Global Institute January 16, 2024. <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/accelerating-europe-competitiveness-for-a-new-era#/>
14. Geopolitics and the geometry of global trade // McKinsey Global Institute January 17, 2024. <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/geopolitics-and-the-geometry-of-global-trade#>
15. Ван И. Исследование факторов, влияющих на поток прямых инвестиций Китая в соседние страны // Экономические отношения. 2021. Т. 11. № 1. С. 103–120.

REFERENCES

1. Klochko O.A. New approaches to the regulation of foreign direct investment: initiatives of the largest countries in the world and lessons for Russia // Modern World Economy. 2023. Vol. 1. No. 3 (3). (In Russ.).
2. Kвашнина I.A. New Trends in the Global Flows of Direct Investment // Vestnik of Institute of Economics Russian Academy of Sciences. 2019. No. 4. Pp. 125–133. (In Russ.).
3. Kheyfetz B.A. Metamorphosis of economic globalization // Institute of Economics Russian Academy of Sciences. 2018. (In Russ.).
4. Kвашнина I.A. Transformation of World Capital Flows // The World Economics. 2022. No. 10. Pp. 688–698. (In Russ.).
5. Kвашнина I.A. World Capital Flows Under Global Instability // Society and Economy. 2021. No. 10. Pp. 68–79. (In Russ.).
6. McKinsey&Company. The Inflation Reduction Act: Here’s what’s in it. <https://www.mckinsey.com/industries/public-sector/our-insights/the-inflation-reduction-act-heres-whats-in-it>
7. Ilyina S.A. Technological sovereignty in the semiconductor industry: myth or reality? // Institute of Economics Russian Academy of Sciences. 2023. (In Russ.).
8. Kвашнина I.A. Restrictions on cross-border capital flows in the context of foreign sanctions and Russia’s retaliation // Society and Economy. 2022. No. 7. Pp. 52–63. (In Russ.).
9. Kheyfetz B.A. Vision For The Global Economy In The Quarter Of The XXI Century. Spb.: Alteya, 2023. (In Russ.).
10. Varnavskii V.G. Global Trade: Long-Term Trends And Structural Changes //World Economy and International Relations. 2024. Vol. 68. No. 1. Pp. 5–18. (In Russ.).
11. Shekhar Aiyar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur and others. 2023. “Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism”. Staff Discussion Notes No. 2023/001, International

- Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>
12. *Kvashnina I.A.* Changes in Global Foreign Direct Investment Flows and Achievement of the Sustainable Development Goals // *Society and Economy*. 2023. No. 9. Pp. 51–61. (In Russ.).
 13. Accelerating Europe: Competitiveness for a new era // McKinsey Global Institute January 16, 2024. <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/accelerating-europe-competitiveness-for-a-new-era#>
 14. Geopolitics and the geometry of global trade // McKinsey Global Institute January 17, 2024. <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/geopolitics-and-the-geometry-of-global-trade#>
 15. *Wang Y.* Study of Factors Affecting the Flow of Chinese Direct Investment to Neighboring Countries // *Journal Of International Economic Affairs*. 2021. Vol. 11. No. 1. Pp. 103–120. (In Russ.).

Дата поступления рукописи: 07.05.2024 г.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

Квашнина Ирина Анатольевна – кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник ФГБУН Институт экономики РАН, Москва, Россия
ORCID: 0009-0002-1700-5580
irina.kvashnina@gmail.com

ABOUT THE AUTHOR

Irina A. Kvashnina – Cand. Sci. (Econ.), Leading Researcher at the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia
ORCID: 0009-0002-1700-5580
irina.kvashnina@gmail.com

NEW TENDENCIES IN GLOBAL FDI FLOWS

The article examines measures, that took place in the regulation of foreign direct investment and their impact on the configuration of investment flows. It is noted that for some countries and economic unions in current geopolitical situation, FDI policy is becoming a part of the national strategy for economic security and technological sovereignty. The dynamics of the introduction of FDI restrictive and regulatory measures indicates an increase in protectionism, which leads, in particular, to a reconfiguration of global capital flows. The changes in the FDI inflows/outflows volumes and in their distribution by different regions and countries allow us to conclude that, on the one hand, the localization of a part of FDI within geopolitically close states is taking place, while on the other hand, in order to reduce political and economic risks the diversification of investment partners is going on.

Keywords: *FDI, protectionism, regulatory measures, fragmentation.*

JEL: F21, F34.