

УДК 338.1, 339.7

EDN: ВНРЕС

DOI: <http://dx.doi.org/10.15211/vestnikieran320256172>

ДИНАМИКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ ФРГ КАК ОТРАЖЕНИЕ ПРОБЛЕМ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Марк Борисович Кондратьев

ИМЭМО РАН, Москва, Россия,

e-mail: m.b.kondratyev@imemo.ru, ORCID: 0009-0009-2400-2485

Ссылка для цитирования: Кондратьев М.Б. Динамика инвестиционной активности ФРГ как отражение проблем национальной экономики // Научно-аналитический вестник ИЕ РАН. 2025. № 3. С. 61–72. DOI: 10.15211/vestnikieran320256172

***Аннотация.** Экономика Германии переживает структурный экономический кризис, отличающийся неоднородностью. Его причины имеют крайне богатую природу: страна испытывает демографические проблемы из-за старения населения, сталкивается с нехваткой государственного инвестирования, постепенно утрачивает свои конкурентные позиции в традиционно важных отраслях промышленности. Все эти проблемы приводят к снижению темпов роста экономики: в последние два года ВВП ФРГ сокращался. Внимание на себя обращают и негативные тенденции в традиционно важном для Германии промышленном секторе, кризис в котором назревает с конца 2010-х гг. Совокупность этих факторов обуславливает изменение инвестиционной стратегии немецкого бизнеса. Некоторые из них имеют объективную природу, а иные, такие как дискурс об энергетическом кризисе в стране, становятся причиной оттока капитала из-за сформировавшейся под влиянием научно-аналитического сообщества экономической повестки. В статье предпринята попытка проанализировать инвестиционную стратегию Германии через призму концепции «пути инвестиционного развития» Д. Даннинга. Автор приходит к выводу об изменении параметров глобализации на современном этапе. Степень либерализации мировых экономических процессов остаётся довольно высокой, однако развитые страны всё чаще прибегают к мерам, ограничивающим свободу движения капитала. В случае Германии такой «пересмотр условий глобализации», наряду со структурными экономическими вызовами, и обуславливает нестабильность инвестиционных процессов, которая проявляется в увеличении разрыва между экспортом и импортом прямых иностранных инвестиций в пользу первого.*

Ключевые слова: Германия, инвестиции, ПИИ, экономический рост, промышленность.

Статья поступила: 19.05.2025; после доработки: 01.06.2025; принята к печати: 15.06.2025.

DYNAMICS OF INVESTMENT ACTIVITY IN GERMANY AS A REFLECTION OF THE PROBLEMS OF THE NATIONAL ECONOMY

Mark B. Kondratyev

IMEMO, Moscow, Russia, e-mail: m.b.kondratyev@imemo.ru, ORCID: 0009-0009-2400-2485

To cite this article: Kondratyev, M.B. (2025). Dynamics of investment activity in Germany as a reflection of the problems of the national economy. *Nauchno-analiticheskij vestnik IE RAN* 45(3): 61–72. (in Russian). DOI: 10.15211/vestnikieran320256272

Abstract. *Germany's economy is undergoing a heterogeneous structural crisis. Its roots are manifold: demographic headwinds from an ageing population, chronic underinvestment by the state, and a gradual erosion of competitiveness in formerly emblematic industrial branches. Taken together, these pressures have stalled growth; German GDP has contracted during each of the past two years. Equally concerning are the adverse trends in Germany's traditionally pivotal industrial sector, where a crisis has been building since the late 2010s. This confluence of factors is compelling German firms to recalibrate their investment strategies. Some drivers are fundamentally structural, whereas others – most notably the domestic narrative of an energy crisis – encourage capital flight by shaping an agenda propagated by the research and analytical community. Adopting Dunning's Investment Development Path (IDP) framework, the article interrogates Germany's evolving stance on investment. The analysis suggests that the parameters of globalisation are themselves in flux. Although the overall degree of liberalisation in the world economy remains high, advanced economies are increasingly curbing the free movement of resources, capital included. In Germany's case, this «(re)negotiation of globalisation», compounded by structural challenges at home, is destabilising investment flows: the gap between outward and inward foreign direct investment is widening decisively in favour of the former.*

Key words: *Germany, investment, FDI, economic growth, industry.*

Article received: 19.05.2025; revised: 01.06.2025; accepted: 15.06.2025.

Экономическая глобализация привела к повышению значимости объёмов, динамики и структуры международного движения факторов производства, в т.ч. капитала. В период опережающих темпов роста инвестиционной активности на международном уровне внимание стали привлекать вопросы закономерностей и взаимосвязей международной инвестиционной позиции государства и уровнем его благосостояния. К концу 1990-х гг. эти закономерности были хорошо изучены и концептуализированы, а результаты их теоретического осмысления используются и по сей день. Одновременно заметными становятся изменения параметров глобализации, вынуждающие в значительной степени корректировать ранее проведённые исследования.

В статье предпринята попытка критического рассмотрения наиболее авторитетной теории, описывающей взаимосвязь между прямыми иностранными инвестициями (ПИИ) и экономическим благосостоянием государства, которая известна под названием «пути инвестиционного развития» (ПИР)¹. В первом разделе описана сама теория, её применение и попытки её актуализации в современных условиях, а также те ограничители в мировой экономике, которые затрудняют её полноценное применение на современном этапе. Во втором разделе рассматриваются внутренние кризисные факторы, влияющие на инвестиционную позицию круп-

¹ Англ. *Investment development path, IDP.*

нейшей экономики зарубежной Европы – Германии, которые демонстрируют необходимость расширительной трактовки теории «пути инвестиционного развития». В третьей части проанализирован инвестиционный профиль ФРГ и выдвинуты предположения о причинах оттока капитала из страны. В заключении на примере Германии сделаны выводы относительно возможности применения рассматриваемой концепции и подчеркнуты причины «уникальности» инвестиционного пути страны.

Взаимосвязь экономического роста и инвестиционной позиции

Современный теоретический мейнстрим не может в полной мере объяснить изменения инвестиционной позиции ведущих развитых стран. Так, проблема взаимосвязи экономического развития и динамики международной инвестиционной активности государства затрагивалась известным специалистом в сфере международного движения капитала Джоном Даннингом, автором «эклектической парадигмы». Им была предложена концепция «пути инвестиционного развития». Автор представляет пятичастную модель эволюции инвестиционной позиции государства в зависимости от размера валового национального дохода (ВНД): первые три этапа относятся преимущественно к развивающимся странам, два других – к развитым (Dunning 1997). На первой стадии экономика неспособна к экспорту ПИИ за отсутствием конкурентных преимуществ, а иностранный капитал присутствует в крайне ограниченных масштабах. На второй – начинается рост ввоза ПИИ из-за благоприятного развития внутреннего рынка, в то время как национальные производители начинают осуществлять иностранные инвестиции. Третий этап характеризуется замедлением темпов прироста импорта ПИИ за счёт снижения конкурентных преимуществ иностранных фирм по сравнению с отечественными и значительного увеличения экспорта капитала в связи с повышением издержек производства на внутреннем рынке. Четвёртый этап, являющийся логическим продолжением предыдущего, подразумевает переход к новому качеству, поскольку государство становится чистым экспортёром капитала (экспорт начинает превышать импорт). Пятая стадия – ситуация, при которой инвестиционное сальдо начинает колебаться (как с отрицательными, так и с положительными значениями) на околонулевом уровне (такую ситуацию в контексте иностранного инвестирования мы обозначаем как стабильную инвестиционную позицию). Автор концепции писал об этой стадии как о приближающейся с конца XX в. Одной из предпосылок к возникновению такой ситуации называется снижение зависимости стратегии ТНК от стран их изначальной юрисдикции. С момента возникновения этой концепции в конце 1970-х гг. было опубликовано большое количество работ, выявляющих аномалии в теории, проводящих эмпирические проверки и дополняющих рассматриваемую теорию (Sawitri, Brennan 2023). На текущий момент концепция «пути инвестиционного развития» – распространённый способ анализа инвестиционной позиции страны, особенно переходящей к «более высокой» стадии развития (например, по макроэкономическим показателям или вхождению в интеграционные группировки).

Специфика последнего этапа, на котором находятся наиболее развитые страны, характеризующегося высокими объёмами экспорта и импорта капитала, логично выводится из предположения о стремлении международного рынка капитала к равновесию в условиях свободы движения капитала. Некоторые эмпирические работы (Djokoto et al. 2024) подтверждают достоверность теории для развитых государств, в т.ч. для ФРГ в отношении с некоторыми странами (Götz, Trąpczyński 2016), однако даже самые современные исследования основываются на данных до 2021 г.

Вместе с тем в начале XXI в. теория начала сталкиваться с аномалиями, в т.ч. связанны-

ми с невозможностью объяснить причины различий в инвестиционных позициях государств со схожим развитием. В связи с этим была предпринята попытка (Narula, Guimón 2010) расширения теоретической рамки (вышеописанная концепция стала рассматриваться как узкая трактовка ПИР). Расширенная версия концепции исходит из предположения об *уникальности* инвестиционного пути каждого государства, а для применения данной концепции предлагается рассматривать социально-экономическую и политическую структуру государства, а также качество (а не только количество) входящих и исходящих ПИИ. Такая трактовка, с одной стороны, потенциально расширяет инструментарий для анализа взаимосвязи экономического развития и инвестиционной позиции, однако с другой – её можно расценить как попытку изменить аксиоматическое ядро теории, что снижает её потенциальную предсказательную способность, повышая объяснительную. Вероятно, ПИР в изначальном варианте – аналитический инструмент, который был применим лишь для конкретного исторического этапа развития мировой экономики.

Последние несколько лет ведутся дискуссии о том, в каком состоянии находятся процессы глобализации на фоне экономических, политических кризисов и войн: вводятся неологизмы «деглобализация», «слоубализация» и проч., которые отсылают к замедлению взаимодействия в мировой экономике в различных конфигурациях. В апрельском докладе МВФ от 2023 г. о перспективах развития мировой экономики «Трудное восстановление» (World Economic Outlook... 2023) говорится о негативном влиянии «геополитической фрагментации» на инвестиционное сотрудничество и высказывается предположение о его «замыкании» внутри «геополитических блоков» в случае нарастания противоречий. За этой публикацией последовал ряд работ, которые проверяют тезис о начале фрагментации мировой экономики. Бóльшая часть исследователей приходит к выводу, что предположения о фрагментации мировой экономики в сфере инвестиционных связей преждевременны. Даже в одной из рабочих тетрадей (Tan 2024), выпущенных в рамках научно-аналитической деятельности МВФ, говорится о крайней ограниченности обсуждаемых процессов, не имеющих глобального охвата. Несмотря на спорность тезиса о фрагментации мировой экономики и отдельных происходящих в ней процессов, безусловно фиксируемая тенденция – распространение практики регулирования входящих ПИИ, оправдываемых соображениями национальной безопасности (Кулинич 2024: 58–59). Исходя из этого, можно сделать вывод, что процессы замыкания регионов самих на себе – потенциальная, а не уже существующая угроза для мировой экономики в целом и для движения капитала в частности. Важная оговорка к этому тезису: речь идёт обо всей мировой экономической системе, в то время как отдельные её части могут быть охвачены рассматриваемыми тенденциями. Это может касаться развитых стран Запада, которые обычно не выделяются в отдельную группу при проверке гипотезы о фрагментации.

Именно эти страны больше всех прикладывают усилия, чтобы ограничить входящие инвестиции за счёт механизмов скрининга. Вместе с тем статистические данные не позволяют проследить эту тенденцию, что стоит связывать с несовершенством методики: например, рассчитываемый ОЭСР индекс регуляторных ограничений в сфере ПИИ не учитывает дискриминационные скрининговые механизмы, которые, в частности, мотивированы интересами защиты национальной безопасности (OECD FDI Regulatory... 2024). При рассмотрении таких ограничений в особенности выделяются страны Европейского союза и США: по данным ЮНКТАД (World Investment Report 2024), за последнее десятилетие именно скрининг стал наиболее часто применяемой мерой для ограничения деятельности зарубежных инвесторов, причём этот механизм в наибольшей степени распространён среди европейских стран.

По-видимому, на современном этапе можно говорить об изменении характера глобали-

зации не в том смысле, что запущен процесс обратный либерализации, а в том, что развитые государства и их объединения перестают реализовывать возможности углубить партнёрство (в т.ч. инвестиционное): в качестве примера выступает срыв всеобъемлющего инвестиционного соглашения между ЕС и Китаем. Деглобализация – не объективный процесс в мировой экономике, а практика ограничения собственных связей с контрагентами, попытка «пересмотреть условия глобализации» (Alami 2024: 19). Модель либерализации внешнеэкономических связей развитых государств претерпевает изменения: это обстоятельство, наряду с уникальностью инвестиционного пути каждого государства, с нашей точки зрения, и обуславливает иную логику взаимосвязи направленных на рост макроэкономических процессов и прямого инвестирования иностранного государства, которая была выявлена Д. Даннингом в эпоху бурного развития глобализации. Для проверки этой гипотезы стоит обратиться к опыту одного из самых экономически развитых государств – Германии.

Структурные проблемы экономического развития Германии

ФРГ – третье государство в мире по объёму ВВП по обменному курсу и шестое – по паритету покупательной способности. Те же позиции Германия занимает и по соответствующим показателям ВНД. Высоки и подушевые показатели: по ВНД на душу населения (д. н.) в 2023 г. страна заняла 20 место¹ (выше – преимущественно финансовые центры с небольшим населением, за исключением прежде всего США) с 54,8 тыс. долл. на д. н. (по методу Атласа). Этот показатель используется Всемирным банком для определения степени развитости государства на основании уровня дохода. С середины 2024 по середину 2025 г. показатель, необходимый для получения статуса государства с высокими доходами, составляет чуть более 14 тыс. долл. на д. н. Он недостаточен для того, чтобы считать, что государство находится на высшей стадии инвестиционного развития, однако приводится для демонстрации степени развитости ФРГ. Заметим, что концепция ПИР предполагает возможность перехода государства с более высокой стадии «пути» на более низкую (Iacovoiu, Panait 2014).

Конкурентоспособность экономики Германии в течение долгого времени строилась на таких факторах, как технологические преимущества в промышленности, квалифицированная рабочая сила, экспортная ориентация экономики и проч., однако последние годы ознаменовались серьёзными вызовами для экономической модели страны, снижающими её конкурентоспособность. К ним относят: демографический (из-за старения населения), энергетический (вследствие высокой стоимости электроэнергии), инвестиционный (в связи с нехваткой государственных и частных инвестиций) (Белов 2024: 81–83). Сказываются также изменение структуры спроса на международных рынках и высокая бюрократизированность административного аппарата, с которой сталкиваются экономические агенты (Fletcher, Kemp 2024).

Отдельно стоит остановиться на двух аспектах: экспортном и энергетическом. Экспортная ориентация экономики ФРГ, экспортная квота которой стабильно превышает 40% ВВП (за исключением 2020 г.), в сложившихся на сегодняшний момент условиях – не локомотив экономического развития, а скорее угроза стабильности динамики роста. Во многом это связывают с трансформацией роли КНР (Tordoir, Setser 2025) в мировой экономике: Китай всё более конкурирует с Германией в отраслях, где ФРГ традиционно занимала высокие позиции (например, автомобильной). Одновременно он предъявляет всё меньший спрос на продукцию немецких производителей, что объясняется не только ростом конкурентоспособности китайских товаров, но и диспропорциями в экономике КНР: крайне низким уровнем расходов на конечное потребление в стране (согласно данным Всемирного банка, этот показатель соста-

¹ Здесь и до конца абзаца – данные Всемирного банка.

вил 39% ВВП в 2023 г.)¹, являющимся одним из важнейших препятствий для высоких показателей экономического роста (Perkins 2023).

Нужно отметить особую роль энергетического фактора. Несмотря на значительный рост цен на энергопродукты (в особенности для предприятий) в связи с энергетическим кризисом, стране удалось довольно быстро стабилизировать рынок за счёт диверсификации импорта и экономии (Vachmann 2024). Вместе с тем стремительное удорожание энергоносителей – значительный вызов для *части* промышленности, в первую очередь химической отрасли и производства и обработки металлов, которые совокупно используют более половины всей потребляемой обрабатывающей промышленностью энергии, внося лишь 14%² в структуру валового производства в обрабатывающем секторе. В то же время соответствующие показатели для традиционно важной для ФРГ автомобильной промышленности будут составлять: 4% потребляемой энергии в обрабатывающей промышленности и 23% в валовом производстве.

Приведённые данные говорят об относительно невысокой доле потребления энергии в большей и наиболее производительной части обрабатывающей промышленности. Наибольшую добавленную стоимость генерируют те отрасли, которые не требуют значительного энергопотребления, соответственно, влияние цен на энергию остаётся для них ограниченным³. Кроме того, цены на электроэнергию для предприятий в ФРГ были высокими в международном сравнении даже в годы беспрепятственных поставок российских энергоресурсов на рынок страны. По их уровню в европейском сравнении, ФРГ с учётом всех налогов, в период с 2015 по 2021 г. находилась на 2-м или 3-м месте (в первую очередь, после Дании). Одновременно, в период с начала 2023 по середину 2024 г., одни из самых высоких цен на электроэнергию для предприятий наблюдались в Венгрии⁴. Однако именно венгерский завод немецкого производителя *Audi* в Дьёре демонстрирует наилучшие среди европейских компаний показатели по приросту производства в первые 3 квартала 2024 г. Исходя из этого, можно сделать вывод о невысокой значимости цен на электроэнергию для наиболее технологичных производств, которые способны развиваться и в условиях высоких цен.

Тем не менее всё больший процент немецких предприятий планирует сократить, перенести производство или уже реализуют одну из этих стратегий, аргументируя это энергетическими проблемами в стране. Однако, как подчёркивает исследование торгово-промышленной палаты ФРГ (Energiewende-Barometer... 2024), с одной стороны, всё меньший процент предприятий ощущает повышение цен на энергию, а с другой – обеспокоенность будущим немецкой промышленности в связи с энергетическим кризисом во многом даёт о себе знать *отсутствием достаточных инвестиций*. Так, энергетический кризис имеет более сложное влияние на экономические процессы, чем простое повышение затрат на производство. Сложившейся ситуации можно найти несколько объяснений. Во-первых, несмотря на высокую устойчивость промышленности к энергетическим вызовам, значимость энергетической повестки во многом может определяться не фактическими сложностями производителей, а тем дискурсом, который зачастую воспроизводится в экспертно-аналитическом сообществе и негативно влияет на восприятие *перспектив* развития экономики страны. Российские авторы (Шипаева, Бадаева 2024) уже обращали внимание на манипулятивную способность научно-аналитического сообщества Германии при формировании экономического дискурса в стране. В контексте энерге-

¹ Среднемировой показатель в то же время составляет 56%.

² Здесь и до конца абзаца приведены данные за 2022 г., рассчитанные на основе публикаций немецкого статистического агентства (*Statistisches Bundesamt*).

³ Стоит заметить, что на повышение стоимости продукции в этих отраслях может влиять и положение смежных отраслей, в т.ч. химической и в сфере производства и обработки металлов.

⁴ Согласно (*Electricity prices for non-household... 2025*).

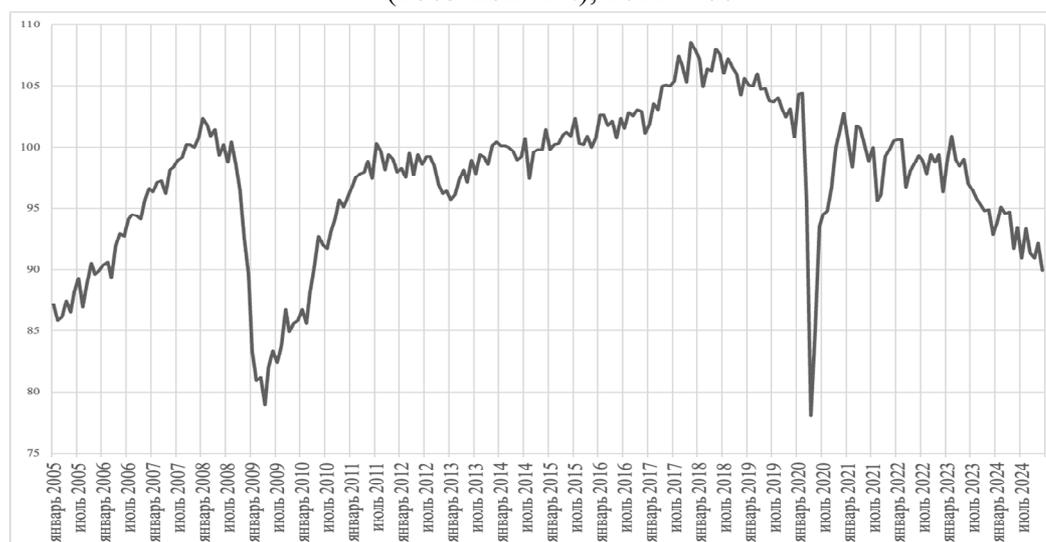
тического кризиса его роль особенно важна из-за высокого влияния на принятие экономических решений крупных компаний, в наибольшей степени зависящих от поставок российского газа (Mall et al. 2023: 443–447). Во-вторых, энергетический фактор, не составляющий сути проблем немецких предприятий, может рассматриваться бизнесом в качестве «последней капли», заставляющей его начать задумываться о переводе своей деятельности за рубеж.

Несмотря на многие сильные стороны немецкой экономики, нельзя не заметить, что она переживает структурный кризис. Как уже говорилось ранее, его причины многообразны и затрагивают широкий спектр вызовов от демографии до хронического недостатка инвестиций. Однако важнейшее последствие этого многогранного кризиса – снижение промышленного производства.

Как видно из рисунка 1, изменение вектора развития промышленности Германии имеет более глубокие и отдалённые во времени причины, которые не сводятся ни к коронавирусным шокам, ни к энергетическим потрясениям. Индекс промышленного производства (ИПП) страны снижается с ноября 2017 г., до начала серии масштабных мировых кризисов, осложнивших функционирование экспортно ориентированной экономики ФРГ. Эксперты института *ifo* парируют (Lehmann, Wollmershäuser 2024): приводя данные не по всему промышленному сектору, а только по обрабатывающей промышленности, они приходят к выводу о неправильности использования такого индекса. Вместо этого они предлагают рассматривать динамику валовой добавленной стоимости (ВДС). В таком случае, взяв за базовый 2015 г., авторы выявляют, что, в отличие от ИПП в обрабатывающей промышленности, НДС в этом секторе увеличилась. Кроме того, утверждается, что предварительные данные могут быть пересмотрены в будущем, и потому панические настроения относительно деиндустриализации немецкой экономики преждевременны. С одной стороны, малообъясним выбор 2015 г. в качестве базового, поскольку тенденция к снижению наблюдается с 2017 г. (как в приведённом ниже графике, описывающем всю промышленность, так и в случае с обрабатывающей), причём эта тенденция справедлива как для НДС, так и для ИПП. Кроме того, с момента написания работы НДС в обрабатывающей промышленности также начала снижаться, хотя разрыв между динамикой НДС и ИПП сохраняется. С другой стороны, что даже более важно подчеркнуть для целей

Рисунок 1

Индекс промышленного производства ФРГ с сезонной и календарной корректировкой (2005–2024 гг.), 2021=100



Источник: составлено автором по (Produktionsindex für das Verarbeitende Gewerbe... 2025).

нашей работы, публикация и дальнейшее распространение таких данных, которые свидетельствуют о негативной обстановке в экономике лишь подталкивают экономических агентов к сокращению своей деятельности (Shiller 2019: 114–115). Такое влияние прогнозов на примере ФРГ замечает и отечественный специалист по экономике Германии В.Б. Белов, утверждающий (Белов 2025: 56), что прогнозы о сокращении производства усиливают «опасения предпринимательского сообщества по поводу перспектив восстановления конкурентоспособности Германии». Свидетельство растущей в среде немецких промышленников паники – замеры делового климата института *ifo* (*ifo Geschäftsklima Deutschland...* 2025). С середины 2023 г. наблюдается нарастание разрыва в оценках экономической ситуации в стране в целом и по опросам представителей обрабатывающей промышленности в частности, чьё мнение относительно состояния немецкой экономики оказывается намного более негативным.

Развитие инвестиционной позиции ФРГ

Неверно было бы утверждать, что кризис модели развития сводится к спаду промышленного производства, однако вызовы в этой сфере распространяются за пределы классической индустрии, особенно в Германии, где промышленность составляет $\frac{1}{5}$ ВВП. Промышленность связана со многими сопутствующими услугами, особенно в условиях повышения степени цифровизации производств: её кризис может иметь негативный эффект и для других сфер экономики. По всем этим причинам последние два года германская экономика незначительно, но сокращается. В 2023 г. ВВП уменьшился на 0,2%, а в 2024 г. – на 0,3%.

Германия занимает довольно высокие позиции в сфере прямого иностранного инвестирования. Страна – пятый в мире экспортёр накопленных ПИИ и десятый – их импортёр¹. Интересно отметить тенденции в гринфилд-инвестициях² в страну. Количество запланированных на 2023 г. проектов значительно сократилось в постпандемийный период, однако их стоимость в этом же году в два раза превышает докризисный 2019 г. (World Investment Report... 2024) – такое поведение капитала едва ли вписывается в представление о катастрофическом положении в экономике страны (хотя, безусловно, и переживающей структурный кризис).

На фоне усложнения макроэкономической ситуации в стране немецкие предприятия видоизменяют свою инвестиционную стратегию. В период с 2013 г. всё большее число осуществляющих иностранные инвестиции немецких фирм в качестве основной мотивации называют сокращение издержек производства: если в 2013 г. такой мотив доминировал у 20% компаний, то на начало 2024 г. – у 35% (Auslandsinvestitionen der Industrie... 2024). Другой фактор трансформации инвестиционной стратегии – «геополитический» (Fletcher, Grimm 2024). С 2014 г. немецкие фирмы становятся всё менее активными в инвестировании в т.н. «геополитически далёкие»³ страны. В настоящее время такая географическая стратегия начинает принимать и институциональные очертания. В стратегии немецкого правительства 2023 г. в отношении Китая (China-Strategie... 2023) говорится о стремлении разработать механизмы ограничения *исходящих* ПИИ, чтобы предотвратить распространение технологий, которые могли бы быть использованы в военных целях. К схожим ограничениям, имеющим «геополитическую» природу, относится и прекращение предоставления немецким прямым инвесторам гарантий при инвестировании в Россию и Беларусь.

¹ По данным ЮНКТАД на 2023 г.

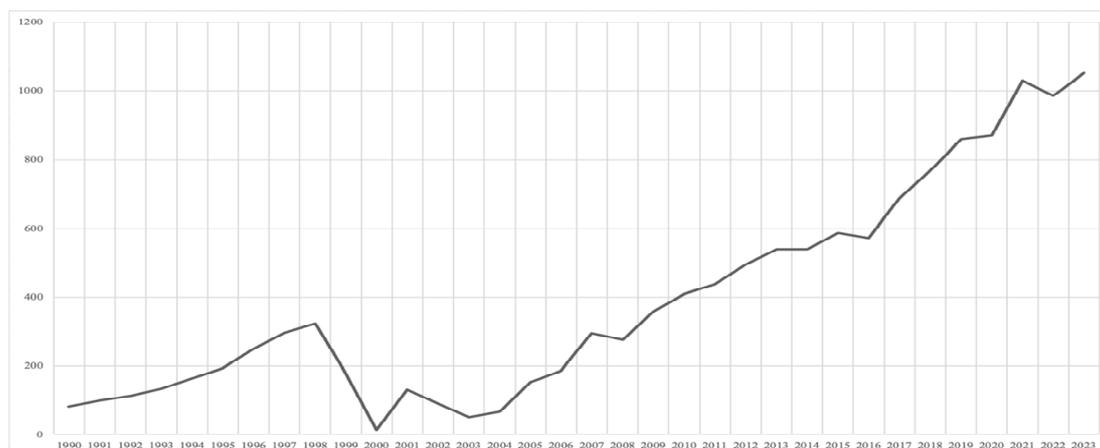
² Англ. *greenfield investment* – прямые иностранные инвестиции, которые предполагают создание новых производственных мощностей.

³ В приведённом нами исследовании этот показатель рассчитывается, исходя из того, как страна голосует на заседаниях ГА ООН в сравнении с ФРГ, а также приобретает ли она вооружения в России или КНР.

С начала 2000-х гг. разрыв между исходящими и входящими накопленными ПИИ увеличивается (рис. 2).

Рисунок 2

Инвестиционное сальдо ФРГ (накопленные ПИИ, млрд долл.), 1990–2023 гг.



Источник: составлено автором по (Foreign direct investment: Inward... 2024).

Если разбить график на пятилетние периоды, то окажется что наибольший абсолютный прирост (343 млрд долл.) приходится на 2017–2021 гг., что стоит связывать со снижением уровня либерализации внешнеэкономических связей ФРГ. Таким образом можно объяснить замедление темпов роста импорта относительно темпов роста экспорта накопленных ПИИ: именно на этот период приходится ужесточение законодательства в сфере регулирования инвестиций как в ЕС, так и в ФРГ. С точки зрения увеличения экспорта капитала на укрепление роли Германии в качестве нетто-экспортёра капитала повлияло ухудшение *перспектив* развития экономики страны, которое во многом проявилось в воспроизводстве дискурса о Германии как «большом человеке Европы»: сложилась ситуация, при которой недостаток инвестиций в экономике порождает ещё больший отток капитала из страны. Примечательно, что «геополитизация», рассматриваемая как стратегия ограничения внешних связей, иностранных инвестиций Германии имеет хотя и ограниченный, но видимый эффект. Оттока капитала из «геополитически далёких» стран не происходит, но наблюдается изменение темпов его прироста. В обозначенный период средние темпы прироста накопленных ПИИ ФРГ за рубежом составили 8,2% в целом¹. Наиболее высокие темпы продемонстрировали инвестиции в страны ЕАСТ (10,4%) и ЕС (10,3%). В наименьшей степени прирост наблюдался в страны Южной Америки (2,6%) и Азии (5,9%): в частности, для КНР показатель составил 6,6%. Отдельно стоит отметить, что «геополитизация» импорта ПИИ для Германии едва ли характерна, что объяснимо изначально невысокой долей «геополитически далёких» стран в структуре импорта накопленных ПИИ. Среди крупнейших инвесторов в страну за 2023 г. единственной такой страной будет КНР, занимающая в списке 18-е место с 6,4 млрд евро (при общих накопленных в стране ПИИ в 1,1 трлн евро).

* * *

Возвращаясь к концепции «пути инвестиционного развития», можно констатировать, что пример Германии не вписывается в её логику, ставящую стабильность инвестиционных потоков в зависимость от уровня развития государства. Д. Даннинг оговаривается, что с опре-

¹ Здесь и до конца абзаца расчёты автора по (EU direct investment positions... 2025).

делённой степени развития государства на инвестиционную позицию влияют не абсолютные значения размера экономики, а темпы её роста, чем можно было бы объяснить аномальное положение ФРГ (Dunning 1997: 244). Однако при рассмотрении десятки крупнейших экономик с наиболее высокими темпами роста ВНД можно выявить, что на протяжении последних двух десятилетий большинство из них сохраняет свою роль либо в качестве нетто-экспортёра, либо нетто-импортёра капитала. При этом инвестиционный профицит или дефицит имеет свойство к углублению. Единственным исключением из этого правила стала Ирландия. Не демонстрируют стабильности и показатели Великобритании, что стоит связывать с уходом европейских инвесторов после выхода страны из ЕС. Важно, однако, заметить, что поиск более широкомасштабных тенденций для подтверждения или опровержения нашей гипотезы об отсутствии взаимосвязи между развитостью экономики и стабильностью инвестиционных потоков на современном этапе требует дальнейшего исследования с привлечением методов статистического анализа.

Вместе с тем анализ основных вызовов экономики Германии на современном этапе подчёркивает уникальность «инвестиционного пути» страны, который не может быть сведён к простой взаимосвязи между чистой инвестиционной позицией и уровнем благосостояния в стране. Это говорит в пользу расширительной трактовки ПИР (которая одновременно лишает её универсальности, поскольку отсутствует общепринятый инструментальный анализ «уникальности» инвестиционного пути). Случай Германии – результат совокупности двух негативных тенденций: ограничения собственной инвестиционной политики и постепенной утраты стимулов к росту. Хотя они и не обязательно исчерпали свой ресурс, отсутствие жизнеспособной долгосрочной стратегии развития приводит к оттоку капитала из страны. Примечательно, что в схожей ситуации оказывается и Япония, чьё инвестиционное сальдо, рассчитанное по накопленным ПИИ, в 2023 г. в абсолютных значениях оказалось самым большим в мире (на втором месте – Германия) (Foreign direct investment: Inward... 2024).

Германия сталкивается с множеством экономических вызовов. Некоторые из них представляют угрозу сейчас, иные – несут лишь потенциальную угрозу, третьи – имеют преимущественно дискурсивное значение (как в случае с энергетическим кризисом). Стабилизация инвестиционной позиции ФРГ (как следствие нормализации макроэкономических процессов) возможна лишь в том случае, если научно-экспертному сообществу и лицам, принимающим решения, удастся убедить немецкий бизнес в перспективности инвестирования в собственную экономику. Это зависит от широкой палитры факторов: как от политических, таких как договороспособность членов коалиционного правительства, так и, например, технологических, состоящих в готовности немецкого бизнеса воспринимать инновации.

Список литературы / References

Alami, I. (2024). Foreign investment screening mechanisms and emergent geographies of (post)globalization. *Dialogues in Human Geography*. DOI: 10.1177/20438206241278733

Auslandsinvestitionen der Industrie 2024. DIHK. 12.03.2024. Available at: <https://dvw.am/wp-content/uploads/2024/09/international-auslandsinvestitionen-in-der-industrie-2024-data.pdf> (accessed 17.02.2025).

Bachmann, R, et al. (2024). What if? The macroeconomic and distributional effects for Germany of a stop of energy imports from Russia. *Economica* 91(364): 1157–1200. DOI: 10.1111/ecca.12546

China-Strategie der Bundesregierung. Auswärtiges Amt. 13.07.2023. Available at: <https://www.auswaertiges-amt.de/resource/blob/2608578/810fdade376b1467f20bdb697b2acd58/china-strategie->

data.pdf (accessed 19.02.2025).

Djokoto, J. G., Ehiakpor, D. S. et al. (2024). Investment development path for developed economies: Is agriculture different? *Open Agriculture* 9(1): 1–12. DOI: 10.1515/opag-2022-0333

Dunning, J. H. (1997). *Alliance Capitalism and Global Business*. London: Routledge. DOI: 10.4324/9780203016527

Electricity prices for non-household consumers – bi-annual data (from 2007 onwards). Eurostat. 20.01.2025. Available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg_pc_205__custom_15720800/default/table (accessed 20.02.2025).

Energiewende-Barometer 2024 der IHK-Organisation. DIHK. July 2024. Available at: <https://www.dihk.de/de/themen-und-positionen/wirtschaftspolitik/energie/energiewende-barometer-24> (accessed 18.02.2025).

EU direct investment positions, flows and income, by countries (BPM6). Eurostat. 13.02.2025. Available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_fdi6_geo__custom_15758835/default/table (accessed 20.02.2025).

Fletcher, K., Grimm, V. et al. (2024). Germany's Foreign Direct Investment in Times of Geopolitical Fragmentation. IMF. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/06/28/Germanys-Foreign-Direct-Investment-in-Times-of-Geopolitical-Fragmentation-550809> (accessed 18.02.2025).

Fletcher, K., Kemp, H. et al. (2024). Deutschlands wahre Herausforderungen sind Überalterung, zu wenig Investitionen und zu viel Bürokratie. IMF. Available at: <https://www.imf.org/de/News/Articles/2024/03/27/germanys-real-challenges-are-aging-underinvestment-and-too-much-red-tape> (accessed 05.02.2025).

Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTAD. 07.11.2024. Available at: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock> (accessed 17.02.2025).

Götz, M., Trąpczyński P. (2016). The Investment Development Path – a Bilateral Perspective of Germany and Poland. *Przegląd Zachodni* 3: 19-32.

Iacovoiu, V., Panait M. (2014). The limitation of investment development path theory. *European Union Case. Petroleum-Gas University of Ploiești Bulletin, Economic Sciences Series* 4(66): 33–40.

Ifo Geschäftsklima Deutschland und seine Komponenten (Januar 2025). Ifo Institut. 27.01.2025. Available at: <https://www.ifo.de/fakten/2025-01-27/ifo-geschaeftsklimaindex-gestiegen-januar-2025> (accessed 12.02.2025).

Lehmann, R., Wollmershäuser, T. (2024). Struktureller Wandel im Verarbeitenden Gewerbe: Produktion unterzeichnet Bruttowertschöpfung. Ifo Institut. Available at: <https://www.ifo.de/publikationen/2024/aufsatz-zeitschrift/struktureller-wandel-im-verarbeitenden-gewerbe> (accessed 12.02.2025).

Mall, B. et al. (2023). The power of substitution: The Great German Gas debate in retrospect. *Brookings Papers on Economic Activity* 2: 395–481. DOI: 10.1353/eca.2023.a935431

Narula, R., Guimón, J. (2010). The investment development path in a globalised world: implications for Eastern Europe. *Eastern Journal of European Studies* 1(2): 5–19.

OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index Methodological framework. OECD. 10.12.2024. Available at: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-fdi-regulatory-restrictiveness-index_6491e99d-en.html (accessed 29.01.2025).

Perkins, D. H. (2023). Structural Challenges to Sustained Economic Growth in China. *China & World Economy* 31(1): 22–43. DOI: 10.1111/cwe.12457

Produktionsindex für das Verarbeitende Gewerbe: Deutschland, Monate, Original- und bereinig-

te Daten, Wirtschaftszweige (Hauptgruppen und Aggregate). Statistisches Bundesamt. 07.02.2025. Available at: <https://www-genesis.destatis.de/datenbank/online/table/42153-0001> (accessed: 14.02.2025).

Sawitri, K.A., Brennan L. (2023). The investment development path literature: a review and research agenda. *Management Review Quarterly* 4(73): 1825–1872. DOI: 10.1007/s11301-022-00287-4

Shiller, R.J. (2019). *Narrative Economics. How Stories Go Viral & Drive Major Economic Events*. Princeton: Princeton University Press.

Tan, J. (2024). How Widespread is FDI Fragmentation? IMF. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/08/16/How-Widespread-is-FDI-Fragmentation-551132> (accessed 27.01.2025).

Tordoir, S., Setser, B. (2025). How German industry can survive the second China shock. Centre for European Reform. Available at: <https://www.cer.eu/publications/archive/policy-brief/2025/how-german-industry-can-survive-second-china-shock#FN-5> (accessed 10.02.2025).

World Economic Outlook. A Rocky Recovery. IMF. April 2023. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023> (accessed 24.01.2025).

World Investment Report 2024. UNCTAD. 20.06.2024. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf (accessed 30.01.2025).

Белов, В.Б. (2024). Вызовы для конкурентоспособности германского хозяйственно-политического пространства // *Современная Европа* 6(127): 79–88. [Belov, V.B. (2024). Competitiveness of Germany's Economic and Political Space. *Sovremennaya Evropa* 6(127): 79–88. (In Russian)]. DOI: 10.31857/S020170832406007X

Белов, В.Б. (2025). Экономика Германии: основные итоги рецессионного 2024 г. и вызовы 2025 г. // *Научно-аналитический вестник ИЕ РАН* 1(43): 53–66. [Belov, V. (2025). The German Economy: Recession of 2024 and Challenges for 2025. *Nauchno-analiticheskij vestnik IE RAN* 1(43): 53–66. (In Russian)]. DOI: 10.15211/vestnikieran120255366

Кулинич, А.Д. (2024). Регулирование прямых иностранных инвестиций в Европейском союзе // *Научно-аналитический вестник Института Европы РАН* 1(37): 53–63. [Kulinich, A. (2024). Regulation of Foreign Direct Investment in the European Union. *Nauchno-analiticheskij vestnik IE RAN* 1(37): 53–63. (In Russian)]. DOI: 10.15211/vestnikieran120245363

Шипова, И.А., Бадаева, Н.В. (2024). Манипулятивные механизмы в немецкоязычном экономическом дискурсе (на примере публикаций о внешнеэкономических связях Германии и Китая в 2020–2023 годах) // *Научный диалог* 13(8): 148–169. [Shipova, I.A., Badaeva, N.V. (2024). Manipulative Mechanisms in German Economic Discourse: A Study of Publications on Foreign Economic Relations between Germany and China in 2020–2023. *Nauchnyi dialog* 13(8): 148–169. (In Russian)]. DOI: 10.24224/2227-1295-2024-13-8-148-169