

**РЕГИОНАЛИЗАЦИЯ И ОСОБЕННОСТИ ДВИЖЕНИЯ ПРЯМЫХ
ИНВЕСТИЦИЙ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ ЕС НА СОВРЕМЕННОМ
ЭТАПЕ**DOI: <https://doi.org/10.24891/qqmxjr>EDN: <https://elibrary.ru/qqmxjr>**Матвей Юрьевич ВАРАКИН**

старший консультант департамента стратегического консультирования АО «НЭО Центр»,

Москва Российская Федерация

e-mail: varakinmatvei@mail.ru

ORCID: 0009-0007-2172-5894

SPIN: 8774-1860

История статьи:

Рег. № 173/2026

Получена 27.02.2026

Одобрена 11.03.2026

Доступна онлайн

30.07.2026

Специальность: 5.2.4,
5.2.5**УДК** 339.727.2**JEL:** F21, G11, G24**Ключевые слова:**прямые иностранные
инвестиции,
внутренний рынок, ЕС,
международное
движение капитала**Аннотация****Предмет.** Внутриевропейские прямые иностранные инвестиции (ПИИ), их регионализация и страновые особенности распределения на внутреннем рынке Европейского союза в 2013–2024 гг.**Цели.** Оценить динамику и степень регионализации ПИИ ЕС, выявить модели прямого инвестирования крупнейших европейских экономик и роль стран Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) и малых экономик в формировании внутриевропейских инвестиционных связей.**Методология.** Применен анализ статистики ОЭСР, Евростата, национальных статистических ведомств и профильных международных организаций. Используются методы сравнительного и структурного анализа.**Результат.** Показано, что при умеренном снижении доли внутриевропейских ПИИ внутрирегиональные инвестиционные цепочки демонстрируют повышенную устойчивость к внешним шокам по сравнению с потоками капитала в третьи страны. Выделены немецкая, французская, итальянская, испанская, люксембургская и нидерландская модели ПИИ, различающиеся по степени регионализации, отраслевой структуре и функциональному назначению инвестиций (доступ к рынку, снижение издержек, экспортная платформа, налоговая оптимизация). Зафиксирован рост значения стран ЦВЕ как реципиентов капитала и эффект кластеризации, проявляющийся в повышенной взаимной инвестиционной активности соседних малых экономик.**Область применения.** Полученные результаты могут быть использованы при разработке национальных и региональных инвестиционных стратегий, совершенствовании регуляторной среды единого рынка интеграционных объединений и формировании мер по повышению инвестиционной привлекательности отдельных стран и регионов.**Выводы.** Внутриевропейские ПИИ остаются ключевым измерением участия стран ЕС в международном движении капитала, а дифференциация национальных моделей ПИИ и усиление роли ЦВЕ и малых экономик углубляют многоуровневую структуру инвестиционного пространства ЕС.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2026

Для цитирования: Варакин М.Ю. Регионализация и особенности движения прямых инвестиций на внутреннем рынке ЕС на современном этапе // Финансы и кредит. – 2026. – № 7. – С. 219 – 238.
DOI: 10.24891/qqmxjr EDN: QQMXJR

Европейский союз является одним из ключевых участников международного движения капитала. При этом на фоне растущих вызовов для международной экономики интерес представляет влияние европейского внутреннего рынка на внутриинтеграционное движение капитала. Данные по крупнейшим донорам прямых иностранных инвестиций (ПИИ) на внутреннем рынке ЕС представлены в *табл. 1*. Согласно этим данным, основная доля исходящих ПИИ внутри ЕС приходится на наиболее экономически развитые европейские страны, среди которых Германия, Франция, Италия, Нидерланды и др. Высокая доля стран, подобных Люксембургу, Нидерландам и Ирландии, обусловлена их спецификой как инвестиционных хабов с особыми режимами для иностранного капитала (так называемые офшоропроводящие страны) [1–3]. Рассмотрим и основных реципиентов прямых инвестиций в рамках европейского рынка, данные о них представлены в *табл. 2*. В целом список крупнейших доноров и реципиентов европейских прямых инвестиций повторяется. Поэтому необходимо рассмотреть особенности движения прямых инвестиций на внутреннем рынке ЕС с учетом регионализации капитала и ПИИ.

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

$$R_{EU}^{FDI} = \frac{Intra-EU FDI}{Total EU FDI},$$

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

Данные по динамике коэффициента регионализации ПИИ на современном этапе (2013–2024 гг.) представлены на *рис. 1*. На 2024 г. 47,5% исходящих накопленных прямых инвестиций стран Европейского союза были размещены в других странах ЕС, что на 2% ниже, чем по итогам 2013 г., когда на долю внутреннего рынка приходилась почти половина всех прямых инвестиций ЕС. При этом в абсолютном выражении внутриевропейские инвестиции за рассматриваемый период выросли на 37,4%. Наименьшее значение показатели регионализации ПИИ ЕС наблюдаются за период 2015–2016 гг. (45% и 44,6% соответственно) при общем росте объемов исходящих ПИИ ЕС за этот период (на 18% в 2015 г. по сравнению с 2014 г.). Эта динамика может быть объяснена деятельностью так называемых предприятий специального назначения (англ. *special purpose entities* – SPEs)¹ и резким увеличением накопленных исходящих ПИИ офшоропроводящих стран ЕС – Нидерландов, Ирландии, Люксембурга (рост за 2015 г. составил 71%, 48 и 17% соответственно). Начиная с 2017 г. показатель регионализации стабилизируется до уровня 47%. В 2020–2021 гг. наблюдается снижение доли внутриевропейских ПИИ, что может быть обусловлено разрывом части региональных цепочек поставок на фоне ограничительных мер в ответ на пандемию COVID-19 [4]. С 2022 г. происходит постепенное увеличение доли внутриевропейских ПИИ с 46,4 до 47,3% в 2023 г. и 47,5% в 2024 г. При этом в 2022 и 2024 гг. произошло сокращение общих объемов ПИИ ЕС (на 5 и 2% по сравнению с предыдущими годами), что свидетельствует о том, что внутриевропейские цепочки ПИИ оказались более устойчивы к внешним рискам, чем потоки прямых инвестиций ЕС в третьи страны, доля которых сократилась.

¹ The impact of special-purpose entities on euro area cross-border financial linkages. ECB Economic Bulletin, 2024, iss. 7/2024.

Данные по показателю регионализации для входящих накопленных ПИИ ЕС представлены на *рис. 2*. Конфигурация и динамика внутриевропейских входящих прямых инвестиций в целом аналогична исходящим ПИИ – наблюдается сокращение доли в 2014–2016 гг., а также в 2020 г., после чего начинается рост показателя регионализации с 39,8% в 2021 г. до 43,6% при снижении общего объема входящих ПИИ в ЕС почти на 9% за период 2020–2024 гг., что также может свидетельствовать о действии внутреннего рынка ЕС как защитного механизма на фоне внешних вызовов и геополитической напряженности.

Для лучшего понимания динамики регионализации европейских ПИИ необходимо проанализировать показатели регионализации прямых инвестиций для отдельных стран – членов ЕС. Крупнейшие экономики ЕС показывают разнонаправленную динамику регионализации своих ПИИ. Так, доля внутриевропейских ПИИ в прямых инвестициях Германии как одного из крупнейших нетто-экспортеров капитала в ЕС за рассматриваемый период выросла с 51 до 57%, при том что в абсолютном выражении рост составил более 63%. Данные по направлениям накопленных немецких ПИИ в другие страны ЕС представлены в *табл. 3*. Так, на шесть стран ЕС (Нидерланды, Люксембург, Франция, Испания, Австрия, Польша и Италия) приходится более 80% всех накопленных прямых инвестиций Германии. На долю Нидерландов и Люксембурга приходится более половины накопленных исходящих ПИИ Германии. При этом существенная часть движения капитала в эти страны связана с деятельностью SPEs (более 300 млрд евро в 2024 г.): 48% ПИИ Германии в Люксембург и 25% в Нидерланды. При очистке данных от ПИИ, приходящихся на предприятия специального назначения, доля двух этих офшоропроводящих стран уменьшается, при этом они сохраняют статус крупнейших реципиентов ПИИ Германии (Нидерланды – 28,7%, Люксембург – 14,5%). По данным на 2025 г. на немецкие многонациональные компании (МНК) приходится более 16% всех иностранных корпораций, действующих в Нидерландах (второе место после США с 20%). Из порядка 2 500 немецких МНК более 40% сосредоточены в сферах оптовой (более 880) и розничной торговли (более 130), оставшаяся доля накопленных ПИИ Германии в Нидерландах представлена в логистике, финансах, химической промышленности и других отраслях с общей численностью более 170 тыс. рабочих мест². Размещение немецких ПИИ в странах Бенилюкс во многом обусловлено развитой финансовой инфраструктурой и благоприятными условиями фискального регулирования [5]. В Люксембурге действует порядка 700 филиалов немецких МНК, которые создают более 15 тыс. рабочих мест и сосредоточены в основном в финансовом секторе и розничной торговле³.

Во Франции, которая занимает более 12% исходящих ПИИ Германии (128 млрд долл. США), по данным за 2025 г., действовало порядка 3,5 тыс. немецких МНК. Около половины из них представлены в сфере продаж, маркетинга и дистрибуции, а также промышленного производства (860 и 750 филиалов соответственно)⁴. В 2024 г. Германия выступала крупнейшим инвестором во Францию среди всех стран единого европейского рынка: немецкие МНК за рассматриваемый год реализовали 232 инвестиционных проекта (и M&A, и так называемые greenfield-проекты), в основном в сфере розничной торговли (34%), промышленного производства (23) и логистики (12%). В целом объем накопленных

² Dutch Trade in Facts and Figures. Exports, imports & investment. Statistics Netherlands, The Hague/Heerlen/Bonaire, 2025, pp. 146–155. URL: <https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025/foreign-direct-investment-and-multinationals/>

³ Economic activity of German multinational enterprises, 2022, in Germany and worldwide. Statistisches Bundesamt (Destatis), 2025. URL: <https://www.destatis.de/EN/Themes/Government/Taxes/Business-Tax/maps-multinat-enterprises.html>

⁴ Ibid.

немецких ПИИ во Франции за 10-летний период (с 2014 по 2024 г.) увеличился более чем на 60% (до 130 млрд со 78 млрд долл. США). За аналогичный период объем накопленных ПИИ Германии в Испании вырос более чем на 40%. На 2025 г. В Испании действовало порядка 2 200 немецких МНК, на которых трудоустроено более 240 тыс. сотрудников, преимущественно в сфере розничной и оптовой торговли (28% немецких МНК в Испании). Накопленные ПИИ Германии в Австрии с 2014 по 2024 г. выросли на 57% и также были сосредоточены преимущественно в сфере продаж и дистрибуции с общей численностью 197 тыс. сотрудников.

Польша выступает крупнейшим реципиентом немецких ПИИ среди стран Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) – более 50 млрд долл. США накопленных ПИИ в 2024 г. С 2014 г. объем немецких ПИИ в Польше вырос на 47%. Из более чем 2 100 немецких МНК, представленных в стране, 340 филиалов (16%) ведут деятельность в сфере промышленного производства, что делает Польшу второй страной единого европейского рынка по количеству филиалов немецких промышленных МНК после Франции. Польша также занимает первое место среди стран ЕС по количеству занятых сотрудников на немецких МНК (более 290 тыс.). Среди крупнейших реципиентов немецких прямых инвестиций наименее высокие темпы прироста накопленных ПИИ показывает Италия (11% с 2014 по 2024 г.), из-за чего доля страны в структуре исходящих ПИИ Германии снизилась до 5,1%, уступив место Польше. При этом Италия занимает второе место среди стран единого европейского рынка по количеству представительств немецких МНК в сфере НИОКР (130 филиалов против 173 во Франции). Суммарно на более чем 2 100 филиалах немецких корпораций в Италии задействовано более 178 тыс. сотрудников.

На остальные 19 стран ЕС приходится менее 20% исходящих накопленных ПИИ Германии. При этом стоит отметить динамику и особенности привлечения немецких ПИИ некоторыми европейскими экономиками. Так, объем накопленных прямых инвестиций Германии в Чехии с 2013 г. увеличился более чем на 70% и практически сравнялся с показателями Бельгии и Швеции. Кроме того, стоит отметить относительно высокую долю промышленных МНК среди немецких корпораций, размещенных в стране – 230 филиалов (19%), что больше, чем, например, в Австрии и соразмерно количеству немецких промышленных МНК в Испании. На немецких МНК в Чехии занято более 250 тыс. сотрудников, таким образом, страна занимает 2-е место по данному показателю среди стран европейского рынка после Польши.

Накопленные прямые инвестиции Германии в Румынию тоже выросли более чем на 70% за рассматриваемый период и тоже представлены высокой долей промышленных МНК (16% от числа филиалов в Румынии). На немецких МНК в стране занято порядка 195 тыс. сотрудников, что больше, чем, например, в Италии при несопоставимых емкостях рынков. Помимо этого, высокие темпы накопления ПИИ Германии имеют страны Балтии (более 100% с 2013 г.), Словения (более 140%) и Португалия (87%), однако подобную динамику можно объяснить эффектом низкой базы. Анализируя динамику и страновые особенности исходящих внутриевропейских ПИИ Германии, мы можем сделать вывод о том, что немецкие МНК концентрируют свои активы в трех группах стран европейского внутреннего рынка: в странах с развитой экономикой и емким рынками (Франция, Испания), в странах с развитой финансовой инфраструктурой и благоприятными фискальными режимами (Нидерланды, Люксембург), а также в странах ЦВЕ с доступными трудовыми ресурсами [6].

Накопленные внутриевропейские ПИИ Франции с 2013 по 2024 г. в абсолютном выражении увеличились на 16%, при этом показатель регионализации практически не изменился

(с 51 до 50% за 2013–2024 гг.). Для французских прямых инвестиций характера более высокая степень концентрации с точки зрения направлений размещения капитала, чем для ПИИ Германии. Данные по ключевым реципиентам накопленных исходящих ПИИ Франции представлены в *табл. 4*. Как и в случае с Германией, основная доля ПИИ Франции приходится на офшоропроводящие страны: в странах Бенилюкс сосредоточено более 52% французских накопленных прямых инвестиций⁵. Французские МНК размещают капитал в инвестиционных хабах, в частности в Нидерландах и Люксембурге, в целях налоговой оптимизации. При этом, в отличие от Германии, крупная доля французского капитала сосредоточена в Бельгии. По данным Национального банка Бельгии, Франция является крупнейшим донором иностранного капитала в страну с более чем 126 млрд евро накопленных исходящих ПИИ по итогам 2024 г. против 66 млрд накопленных ПИИ Бельгии во Франции⁶. Французские МНК имеют более 2 500 дочерних компаний в Бельгии и обеспечивают занятость порядка 170 тыс. чел.⁷ Порядка 40% ПИИ Франции в Бельгии (76% всех дочерних компаний французских ПИИ в Бельгии) сосредоточено в секторе услуг: в финансовом секторе и банковском деле (BNP Paribas, Société Générale, Аха и др.), розничной и оптовой торговле (Carrefour, Decathlon, Intermarché, Fnac и др.), телекоммуникациях (Orange). Французские промышленные корпорации составляют порядка 19% от численности дочерних компаний МНК страны в Бельгии, при этом аккумулируют почти 60% французских инвестиций. Они представлены в химической промышленности (Air Liquide, TotalEnergies и др.), энергетике (Engie-Electrabel, EDF Luminus), фармацевтической отрасли (Sanofi) и ОПК (Safran, Thales). В свою очередь бельгийские МНК имеют порядка 2 000 дочерних компаний во Франции и предоставляют занятость более 120 тыс. сотрудников, преимущественно в сфере ИКТ, химической и агропромышленности.

Заметно высокую роль в размещении ПИИ Франции играют страны Южной Европы с емкими внутренними рынками – Италия и Испания (11,6% и 11% накопленных внутриевропейских ПИИ Франции в 2024 г.). С 2014 г. французские ПИИ в Италию увеличились более чем на 60% (до 90 млрд с 55 млрд долл. США накопленных инвестиций). Исходящие ПИИ Франции в Испанию за рассматриваемый период также продемонстрировали существенный рост и составили 44% (до 86 млрд с 59 млрд долл. США). Увеличение накопленного французского капитала в Германии за 10-летний период равнялось чуть более 20%, а на самую крупнейшую экономику ЕС приходится не более 9% накопленных ПИИ Франции. Таким образом, Германия является нетто-экспортером прямых инвестиций во Францию. Французский капитал в странах единого европейского рынка представлен в основном МНК в финансовой сфере (банковское дело, страхование), потребительском секторе (ритейл, сегмент люкс), обрабатывающей промышленности и наукоемких отраслях (ИКТ) [7, 8]. Особенностью французских ПИИ является относительно высокая доля МНК с участием государственного капитала [9]. Инвестиционные проекты с этим участием реализуются в таких секторах, как энергетика, оборонно-промышленный комплекс и транспорт.

В отличие от Германии, французский капитал не демонстрирует существенного роста в странах ЦВЕ. К примеру, ПИИ Франции в Польшу за исключением периода роста до 21

⁵ Евростат не предоставляет данные о масштабах ПИИ Франции, связанных с деятельностью предприятий специального назначения, поэтому статистика по долям стран в накопленных инвестициях страны включает SPEs.

⁶ Foreign direct investment. National Bank of Belgium.
URL: <https://www.nbb.be/en/statistical-updates/foreign-direct-investments-2025-i>

⁷ Les relations économiques bilatérales entre la France et la Belgique. Ambassade de France en Belgique. Service économique de Bruxelles. Bruxelles, le 22 septembre 2025.
URL: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BE/rerelations-bilaterales>

млрд долл. США в 2023 г. остались на уровне 2013 г. – порядка 17,4 млрд долл. США. ПИИ Франции в Чехию выросли за аналогичный период на 14%, в абсолютных значениях рост за десятилетие составил 1 млрд долл. США. Французские ПИИ в Румынию за период выросли на 2,5 млрд долл. США (+54%), при этом страна занимает менее 1% в структуре экспорта французских прямых инвестиций на внутриевропейский рынок.

Таким образом, французская модель прямого инвестирования в рамках единого европейского рынка существенно отличается от немецкой. Если же немецкие МНК используют ПИИ преимущественно для получения доступа на зарубежный (внутриевропейский) рынок с более низкими издержками производства для обрабатывающей промышленности, то мотивом для французского капитала является поддержание внешнеторговых операций (на примере инвестиционных связей с Бельгией). Поэтому французские МНК предпочитают размещение в ближнем круге – соседних странах, преимущественно с развитым и емким внутренним рынком (Испания и Италия), что объясняет низкую долю стран ЦВЕ в структуре экспорта французского капитала. В подтверждение этого тезиса выступает факт доминирования сделок слияния и поглощения как инвестиционной стратегии французских МНК, в отличие от существенной доли greenfield-проектов в исходящих ПИИ Германии⁸. Кроме того, отличительной особенностью французской модели ПИИ можно назвать инвестирование в относительно большее количество проектов в стратегических отраслях (ОПК, авиация, ИКТ и др.), где существенную роль играют компании с государственным участием.

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

В структуре исходящих ПИИ типичной для европейского капитала является высокая доля инвестиционных хабов, таких как Нидерланды и Люксембург, среди мест размещения итальянских прямых инвестиций. При этом за 10-летний период доля Нидерландов в структуре аллокации итальянского капитала на внутреннем рынке ЕС снизилась до 16 с 27%, а доля Люксембургу выросла до 15 с 6%, что можно связать с большими потоками капитала в рамках деятельности SPEs и холдингов в рамках налоговой оптимизации. Высокую долю исходящих ПИИ Италии занимают крупные экономики ЕС с емкими рынками: на Францию, Германию и Испанию приходится более 40% всех накопленных прямых инвестиций страны на внутреннем рынке Европейского союза. При этом Италия является нетто-импортером прямых инвестиций в отношениях с Францией и Германией и нетто-экспортером ПИИ в Испанию. Испания выступает крупнейшим реципиентом в структуре исходящих итальянских ПИИ (за исключением Нидерландов как офшоропроводящей страны), а накопленные ПИИ в эту страну с 2014 г. увеличились на 15%, как увеличилась и доля с 14 до 16%. Это во многом обусловлено рядом крупных сделок слияния и поглощения в энергетическом секторе (например, приобретение итальянской Enel контрольного пакета испанской электроэнергетической компании Endesa и все связанные с этим последу-

⁸ M&A Statistics by Countries. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances.
URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/ma-statistics-by-countries/>

ющие операции с капиталом)⁹. Помимо высокой инвестиционной активности энергетических компаний, итальянский капитал в Европе представлен в финансовом секторе – через деятельность банковских групп UniCredit и Intesa Sanpaolo [10].

Хотя итальянские ПИИ на европейском внутреннем рынке сконцентрированы преимущественно в наиболее развитых странах ЕС, на которые приходится почти 80% всех накопленных внутри Европы прямых инвестиций Италии, особый интерес вызывает положение Польши, Хорватии и Румынии как реципиентов порядка 10% итальянского капитала. Если же за 10-летний период 2014–2024 гг. объем накопленных ПИИ Италии в Польше сократился почти на 30%, то в прирост итальянского капитала в Румынию и Хорватию имел существенные темпы. Накопленные ПИИ Италии в Румынию увеличились на 80% – с 5 млрд до 9 млрд долл. США. Компании с итальянским капиталом представлены в румынской экономике в таких отраслях, как торговля (более 25%), управленческая деятельность (23%), транспорт и логистика (21%) [11]. Объем ПИИ Италии в Хорватию за рассматриваемый период продемонстрировал 10-кратный рост – с менее чем 1 млрд до 10 млрд долл. США. Рост инвестиционной привлекательности страны в глазах европейского капитала, согласно исследованиям, во многом связан с присоединением Хорватии к единому европейскому рынку в 2013 г.¹⁰ Больше всего прямых иностранных инвестиций поступает в секторы финансовых услуг (28%), обрабатывающей промышленности (19%), недвижимости (15%), оптовой и розничной торговли (13%), ИКТ (7%) и туризма¹¹. Участие итальянского капитала в финансовом секторе представлено в значительной степени за счет деятельности банковской группы Intesa Sanpaolo через дочернюю организацию Privredna Banka Zagreb¹².

Таким образом, несмотря на снижение доли внутриевропейских инвестиций в структуре ПИИ Италии, страна остается важным участником инвестиционных отношений в рамках единого рынка ЕС. Итальянская модель прямого инвестирования основана на инвестиционной активности крупных энергетических, промышленных и финансовых холдингов, в то время как роль малого и среднего бизнеса, в отличие, например, от немецких ПИИ, не существенна [12]. Итальянские МНК ориентированы на близкие крупные экономики (Испания, Франция) для выхода на емкие рынки (так называемые market-seeking ПИИ) и на страны ЦВЕ и Южной Европы ввиду культурно-языковой схожести и широких торгово-экономических связей с Италией. Их преимущества используются в рамках так называемых efficiency-seeking ПИИ для снижения издержек производства, в особенности после присоединения этих стран к единому европейскому рынку.

Среди всех стран единого европейского рынка Испания имеет самый низкий показатель регионализации исходящих прямых инвестиций (28%). Большая часть исходящих ПИИ Испании приходится на страны вне ЕС. Основными получателями испанских прямых инвестиций выступают Великобритания (17%), США (16%), страны Латинской Америки (свыше 10%) [13]. Данные по ключевым реципиентам накопленных исходящих внутриевропейских ПИИ Испании представлены в *табл. 6*.

⁹ Enel Acquisition of Endesa – Case Study. Luiss Guido Carli, 2016.
URL: <https://docenti.luiss.it/protected-uploads/822/2016/11/20161122180927-Enel-Endesa.pdf>

¹⁰ Croatia's investment momentum remains strong in 2024, but competitiveness challenges persist. European Investment Bank, 2025. URL: <https://www.eib.org/en/press/all/2025-147-croatia-s-investment-momentum-remains-strong-in-2024-but-competitiveness-challenges-persist>

¹¹ Foreign direct investment (FDI) in Croatia. Bank of Scotland.
URL: <https://www.bankofscotlandtrade.co.uk/en/market-potential/croatia/investment>

¹² Profile. International Banks division. Intesa Sanpaolo.
URL: <https://group.intesasanpaolo.com/en/about-us/profile#>

Несмотря на низкую долю европейских стран в исходящих ПИИ Испании, объемы испанских накопленных прямых инвестиций в основных реципиентах росли высокими темпами. Так, с 2014 г. ПИИ во Францию утроились (с 11,4 млрд до 37 млрд долл. США), в Германию увеличились более чем в 2,5 раза (с 13,2 млрд до 33,2 млрд долл. США), в Италию – в 2 раза (с 10,8 млрд до 21,2 млрд долл. США). Стоит обратить внимание на положение Португалии как одного из ключевых реципиентов испанских инвестиций (16% исходящих ПИИ Испании на европейском рынке капитала), что объясняется географической близостью и прочными торговыми связями. Более того, Испания является крупнейшим инвестором в португальскую экономику среди всех стран ЕС. Испанские МНК наиболее представлены в финансовом секторе (Banco Santander, BBVA), инфраструктуре (Ferrovia, Grupo ACS), ИКТ (Telefonica) и энергетике (Acciona, Iberdrola) [14]. Испания является одним из лидеров в ЕС по инвестициям в проекты возобновляемой энергетики [15].

Кроме того, Испания выступает нетто-импортером европейского капитала, причем объемы входящих европейских ПИИ в 2024 г. превышали объемы исходящих более чем в два раза (432 млрд против 209 млрд долл. США), а показатель регионализации по данному типу ПИИ составил 47%. Основными европейскими инвесторами для Испании являются Франция и Германия, на долю которых приходится порядка половины всех входящих ПИИ Испании, а также Италия (13%), Нидерланды (11%), Португалия (6%). Европейский капитал сосредоточен в секторе услуг (более 50%) и обрабатывающей промышленности (более 40%). Наиболее крупно он представлен в таких отраслях, как нефтехимическая промышленность (12%), оптовая и розничная торговля (10,7%), телекоммуникация (8,8%), энергетика (7,4%)¹³.

Нидерланды занимают особое положение на рынке европейского капитала. С одной стороны, страна характеризуется высоким уровнем социально-экономического развития и диверсифицированной экономикой, что является одной из предпосылок активного участия в международном движении капитала в качестве как реципиента, так и донора ПИИ: входящие и исходящие накопленные ПИИ Нидерландов в 2024 г. составили 2,7 трлн и 3,2 трлн долл. США соответственно¹⁴. С другой стороны, Нидерланды благодаря особенностям фискального регулирования традиционно выполняют роль инвестиционного хаба, что обуславливает большие потоки иностранного капитала, размещенного в стране как в месте регистрации зарубежных МНК, стремящихся к налоговой оптимизации, но непосредственно не участвующих в экономической жизни Нидерландов. Особое место в движении капитала и прямых инвестиций в страну и из нее занимают упомянутые ранее предприятия специального назначения (SPEs), на которые приходится порядка 28% входящих ПИИ и 30% исходящих ПИИ Нидерландов¹⁵. Еще треть входящих и исходящих ПИИ Нидерландов приходится на кондуитные компании (англ. conduit company), которые используются для транзита доходов к конечному бенефициару в целях налоговой оптимизации [16]. Таким образом, порядка 2/3 прямых инвестиций Нидерландов, входящих и исходящих, минимально задействованы в бизнес-циклах нидерландской экономики.

Из-за своей специфики как офшоропроводящей страны Нидерланды имеют относительно низкую долю исходящих ПИИ в рамках европейского рынка (35%) по причине высокой степени участия американских и британских финансовых холдингов в инвестиционной активности страны. Среди стран ЕС основным реципиентом нидерландских ПИИ являются

¹³ Foreign direct investment (FDI) in Spain. International Trade Portal.

¹⁴ World Investment report 2025. International Investment in the digital economy. United Nations Conference on Trade and Development. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_en.pdf

¹⁵ The impact of special-purpose entities on euro area cross-border financial linkages.

Германия (21%), а также офшоропроводящие экономики – Ирландия (15%) и Люксембург (14%). Далее следуют Франция (12%), Италия (9%) и Бельгия (6%). Эти же страны являются и основными донорами ПИИ в Нидерланды: на Германию приходится почти четверть всех входящих ПИИ Нидерландов из европейского рынка, на Люксембург – 18%, Бельгию – 13%, Францию и Ирландию – по 12%. В целом показатель регионализации исходящих ПИИ Нидерландов составляет 44%. Масштабы участия нидерландских МНК в экономике европейских стран представлены в *табл. 7*.

Странами основной активности нидерландского международного бизнеса являются Германия и Бельгия. Примечательно заметное присутствие нидерландского капитала странах ЦВЕ – Польше и Чехии. Несмотря на относительно невысокие доли этих стран в структуре экспорта ПИИ Нидерландов, объем накопленного нидерландского капитала с 2014 г. в них существенно вырос: с 8,5 млрд до 20 млрд долл. США в Польше и с 5 млрд до 29 млрд долл. США в Чехии. Нидерландские МНК ведут деятельность в европейских странах в ритейле (30% всех компаний), деловом администрировании (18%), обрабатывающей промышленности (17%). Европейские МНК в экономике Нидерландов представлены преимущественно в секторе оптовой и розничной торговли (36% всех компаний), специализированных услуг для бизнеса (17%), обрабатывающей промышленности (13%) и ИКТ (13%)¹⁶.

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

Таким образом, проведенный анализ показывает, что внутриевропейское движение ПИИ остается ключевым измерением участия стран ЕС в международном движении капитала, несмотря на умеренное снижение доли внутрирегиональных инвестиций в совокупном объеме ПИИ единого европейского рынка за последнее десятилетие. Показатель регионализации прямых инвестиций сохраняется на относительно высоком уровне и выполняет функцию своеобразного защитного механизма: внутриевропейские цепочки ПИИ демонстрируют большую устойчивость к внешним шокам (пандемия, геополитическая напряженность), чем потоки капитала ЕС в третьи страны. При этом углубление интеграции сопровождается диверсификацией моделей прямого инвестирования, в особенности для нетто-экспортеров капитала. На основе анализа крупнейших участников движения ПИИ внутри ЕС были выделены немецкая, французская, итальянская, испанская, люксембургская (офшоропроводящая) и нидерландская модели ПИИ и определены их особенности с учетом различий по степени регионализации, отраслевой специализации и функциональному назначению ПИИ (получение доступа к новому рынку, экспортная платформа, снижение издержек, налоговая автоматизация). Также было зафиксировано устойчивое уве-

¹⁶ Рассчитано на основе данных Центрального бюро статистики Нидерландов: Foreign direct investment and multinational. Centraal Bureau voor de Statistiek. URL: <https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025/foreign-direct-investment-and-multinationals/>

личение значения стран ЦВЕ в движении европейских ПИИ, по большей части как реципиентов капитала из крупнейших европейских экономик, чему способствовало их присоединение к единому рынку ЕС [17, 18]. Кроме того, выделен эффект кластеризации и размещение капитала в странах-соседях, особенно характерный для малых экономик Европы с низкой долей участия во внутриевропейском движении ПИИ [19, 20].

Таблица 1

Крупнейшие доноры внутриевропейских ПИИ, 2024 г.

Table 1

The largest donors of intra-European FDI, 2024

Страна	Доля во внутриевропейских ПИИ (исходящие), %
Люксембург	24,8
Германия	16,9
Нидерланды	14,9
Франция	10,5
Ирландия	8,3
Бельгия	6,4
Италия	4,2
Швеция	3,2
Испания	2,8
Прочие	8

Источник: авторская разработка на основе данных ОЭСР

Source: Authoring, based on OECD data

Таблица 2**Крупнейшие реципиенты внутриевропейских ПИИ, 2024 г.****Table 2****The largest recipients of intra-European FDI, 2024**

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

Источник: авторская разработка на основе данных ОЭСР*Source:* Authoring, based on OECD data**Таблица 3****Основные реципиенты исходящих ПИИ Германии в ЕС, 2024 г.****Table 3****The main recipients of Germany's outgoing FDI in the EU, 2024**

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

Источник: авторская разработка на основе данных ОЭСР*Source:* Authoring, based on OECD data

Таблица 4**Основные реципиенты исходящих ПИИ Франции в ЕС, 2024 г.****Table 4****The main recipients of France's outgoing FDI in the EU, 2024**

Страна	Доля в исходящих внутриевропейских ПИИ Франции, %
Нидерланды	27,5
Бельгия	16,9
Италия	11,6
Испания	11
Люксембург	10,8
Германия	9,1
Ирландия	3,7
Польша	2,2
Чехия	1,5
Португалия	1,1
Прочие	4,7

Источник: авторская разработка на основе данных ОЭСР*Source:* Authoring, based on OECD data**Таблица 5****Основные реципиенты исходящих ПИИ Италии в ЕС, 2024 г.****Table 5****The main recipients of Italy's outgoing FDI in the EU, 2024**

Страна	Доля в исходящих внутриевропейских ПИИ Италии, %
Нидерланды	16,1
Испания	15,6
Люксембург	14,7
Германия	13,8
Франция	12,8
Австрия	6,1
Хорватия	3,3
Польша	3
Румыния	3
Дания	3
Прочие	9

Источник: авторская разработка на основе данных ОЭСР*Source:* Authoring, based on OECD data

Таблица 6**Основные реципиенты исходящих ПИИ Испании в ЕС, 2024 г.****Table 6****The main recipients of Spain's outgoing FDI in the EU, 2024**

Страна	Доля в исходящих внутриевропейских ПИИ Испании, %
Франция	18
Люксембург	17
Германия	16
Португалия	16
Италия	10
Польша	8
Нидерланды	5
Прочие	11

Источник: авторская разработка на основе данных ОЭСР*Source:* Authoring, based on OECD data**Таблица 7****Присутствие МНК Нидерландов в странах ЕС, 2024 г.****Table 7****Presence of Dutch MNCs in EU countries, 2024**

Страна	Количество дочерних компаний нидерландских МНК в стране
Германия	3 368
Бельгия	2 236
Франция	953
Испания	907
Польша	861
Италия	444
Чехия	406

Источник: авторская разработка на основе данных Центрального бюро статистики Нидерландов.

Foreign direct investment and multinational. Centraal Bureau voor de Statistiek.

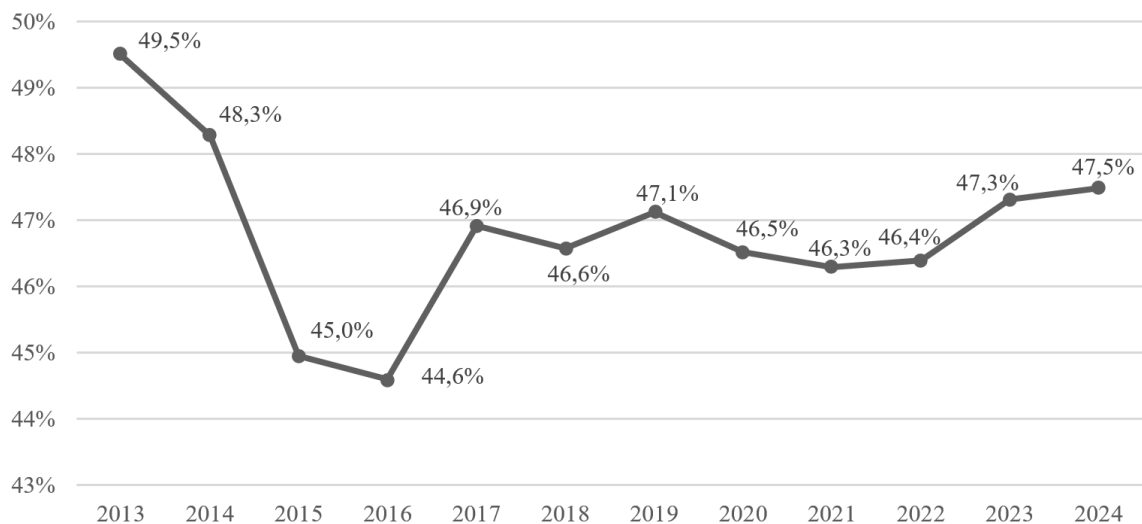
URL: <https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025/foreign-direct-investment-and-multinationals/>*Source:* Authoring, based on data from the Centraal Bureau voor de Statistiek.URL: <https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025/foreign-direct-investment-and-multinationals/>

Рисунок 1

Показатель регионализации исходящих накопленных ПИИ на внутреннем рынке ЕС, 2013–2024 гг.

Figure 1

Regionalization indicator of outbound cumulative FDI in the EU internal market, 2013–2024



Источник: авторская разработка на основе данных ОЭСР

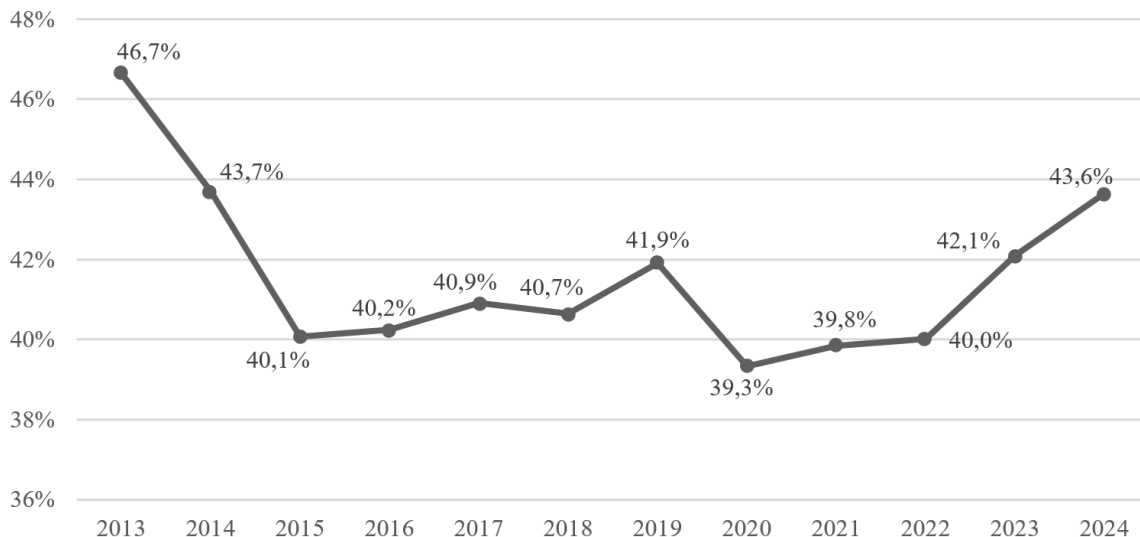
Source: Authoring, based on OECD data

Рисунок 2

Показатель регионализации входящих накопленных ПИИ на внутреннем рынке ЕС, 2013–2024 гг.

Figure 2

Regionalization indicator of inbound cumulative FDI in the EU internal market, 2013–2024



Источник: авторская разработка на основе данных ОЭСР

Source: Authoring, based on OECD data

Список литературы

1. Wójcik D., Urban M., Dörry S. Luxembourg and Ireland in global financial networks: Analysing the changing structure of European investment funds. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 2022, vol. 47, iss. 2, pp. 514–528. DOI: 10.1111/tran.12517 EDN: QXKPCR
2. Jha S., Awate S. Offshore FDI, tax havens, and productivity: A network analysis. *Global Strategy Journal*, 2024, vol. 14, iss. 2, pp. 350–382. DOI: 10.1002/gsj.1466 EDN: NKCYFV
3. Siedschlag I., Durán J.D., McLoughlin R., De Hora D. The impact of the global tax reforms on Ireland's attractiveness to foreign direct investment and the wider economy. *ESRI Working Paper*, 2023, no. 761.
4. Bobek V., Korenič R., Horvat T. Impact of COVID-19 on foreign direct investment in the European Union. *Journal of Innovative Business and Management*, 2025, vol. 17, iss. 2. DOI: 10.32015/JIBM.2025.17.2.3
5. Godar S., Janský P. Corporate profit misalignment: Evidence from German headquarter companies and their foreign affiliates. *Post-Communist Economies*, 2021, vol. 33, iss. 6, pp. 726–750. DOI: 10.1080/14631377.2020.1827201
6. Aidoo A.W., Halilović S., Ridić G., Ridić O. The determinants of Germany's outward foreign direct investment (OFDI). *Periodicals of Engineering and Natural Sciences*, 2022, vol. 10, no. 6, pp. 39–48. DOI: 10.21533/pen.v10.i6.906 EDN: LBKHJJ

7. Granier C. Réindustrialiser par le "made in France": quelle place pour les investissements étrangers?" *Administration*, 2022, vol. 274, no. 2, pp. 39–41. DOI: 10.3917/admi.274.0039 EDN: SYBPPD
8. Coveri A., Zanfei A. Who wins the race for knowledge-based competitiveness? Comparing European and North American FDI patterns. *Journal of Technology Transfer*, 2022, vol. 48, pp. 292–330. DOI: 10.1007/s10961-021-09911-z EDN: OLNHYE
9. Szarzec K., Nowara W., Totleben B. State-owned enterprises as foreign direct investors: insights from EU countries. *Post-Communist Economies*, 2021, vol. 33, iss. 5, pp. 517–540. DOI: 10.1080/14631377.2020.1793603
10. Cariola G., Carnevali G.B., Linarello A. et al. Multinational enterprises in Italy: Insights from firm-level data. *Questioni di Economia e Finanza*, 2024, no. 894. DOI: 10.32057/0.QEF.2024.894
11. Crocnan A.-R. Italian direct investments in Romania: A growing economic partnership. "Ovidius" *University Annals, Economic Sciences Series*, 2024, vol. 24, iss. 1, pp. 609–615. DOI: 10.61801/ouaess.2024.1.78 EDN: FTKNSW
12. Lucia M.G., Alessio L., Volpe A. Italy's SMEs: From the industrial district to the world stage. *GeoProgress Journal*, 2019, vol. 6, iss. 1, pp. 63–72.
13. Xieyun, Villa C.C.B., Humbert J., Daru G.R. The transformation of the Spanish influence in Latin America through the multinationals: An economic view. *Extensive Reviews*, 2022, vol. 2, iss. 1, pp. 20–31. DOI: 10.21467/exr.2.1.4871 EDN: YJZJXU
14. Orlando G., Muñoz-Guarasa M., Martos-Martínez C. Factors determining foreign direct investment in the services sector: The case of Spain. *European Business Review*, 2026, vol. 38, iss. 3, pp. 313–340. DOI: 10.1108/eb-11-2025-0393 EDN: OADJVQ
15. Torrecillas C., Fernández S. Exports and outward FDI as drivers of eco-innovations. An analysis based on Spanish manufacturing firms. *Journal of Cleaner Production*, 2022, vol. 349, 131243. DOI: 10.1016/j.jclepro.2022.131243 EDN: AVHDKW
16. Lejour A. Conduit Countries and Tax Havens and Their Role in Corporate Tax Avoidance. Proceedings. Annual Conference on Taxation and Minutes of the Annual Meeting of the National Tax Association, 2020, vol. 113, pp. 1–30. URL: <https://www.jstor.org/stable/27143863>
17. Gorynia M., Nowak J., Trąpczyński P., Wolniak R. Integration and investment development paths of CEE countries. Does EU-membership make a difference? *Eurasian Geography and Economics*, 2022, vol. 63, iss. 1, pp. 27–54. DOI: 10.1080/15387216.2020.1828124 EDN: KOAABU
18. Meinhart B. How EU membership affects foreign direct investment: Differences between EU15 and CEE countries. *The World Economy*, 2024, vol. 47, iss. 5, pp. 2194–2218. DOI 10.1111/twec.13541
19. Rahmati R. Developmental-oriented Foreign Policy; a Framework for Analyzing Nordics Relations. *Scientific Quarterly of Political & International Approaches*, 2025, vol. 17, iss. 1, pp. 23–47.

20. Činčikaitė R., Meidute-Kavaliauskiene I. Assessment of attractiveness of the Baltic States for foreign direct investment: The TOPSIS approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 2023, vol. 16, iss. 2. DOI: 10.3390/jrfm16020063 EDN: HWPYMP

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

REGIONALIZATION AND THE FEATURES OF DIRECT INVESTMENT MOVEMENT IN THE EU INTERNAL MARKET AT THE PRESENT STAGEDOI: <https://doi.org/10.24891/qqmxjr>EDN: <https://elibrary.ru/qqmxjr>**Matvei Yu. VARAKIN**

NEO Center, Moscow, Russian Federation

e-mail: varakinmatvei@mail.ru

ORCID: 0009-0007-2172-5894

Article history:

Article No. 173/2026

Received 27 Feb 2026

Accepted 11 Mar 2026

Available online

30 Jul 2026

JEL Classification: F21,
G11, G24**Keywords:** foreign
direct investment,
domestic market, EU,
international capital
movement**Abstract****Subject.** Intra-European foreign direct investments (FDI), their regionalization and country-specific distribution patterns in the internal market of the European Union in 2013–2024.**Objectives.** To assess the dynamics and degree of FDI regionalization within the EU, to identify the direct investment models of the largest European economies, and to determine the role of Central and Eastern European (CEE) countries and small economies in shaping intra-European investment linkages.**Methods.** An analysis of statistics from the OECD, Eurostat, national statistical agencies, and relevant international organizations was applied. Methods of comparative and structural analysis were used.**Results.** It is shown that, despite a moderate decline in the share of intra-European FDI, intra-regional investment chains demonstrate increased resilience to external shocks compared with capital flows to third countries. German, French, Italian, Spanish, Luxembourgish, and Dutch FDI models were identified; they differ in terms of the degree of regionalization, sectoral structure, and functional purpose of investments (market access, cost reduction, export platform, tax optimization). An increase in the importance of CEE countries as capital recipients has been recorded, along with a clustering effect manifested in heightened mutual investment activity among neighbouring small economies.**Conclusions and Relevance.** Intra-European FDI remains a key dimension of EU countries' participation in the international capital movement, while the differentiation of national FDI models and the growing role of CEE and small economies deepen the multi-level structure of the EU investment space. The obtained results can be used in the development of national and regional investment strategies, in improving the regulatory environment of the single market within integration associations, and in designing measures to enhance the investment attractiveness of individual countries and regions.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2026

Please cite this article as: Varakin M. Yu. Regionalization and the features of direct investment movement in the EU internal market at the present stage. *Finance and Credit*, 2026, iss. 7, pp. 219–238.

DOI: 10.24891/qqmxjr EDN: QQMXJR

References

1. Wójcik D., Urban M., Dörny S. Luxembourg and Ireland in global financial networks: Analysing the changing structure of European investment funds. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 2022, vol. 47, iss. 2, pp. 514–528. DOI: 10.1111/tran.12517 EDN: QXKPCR
2. Jha S., Awate S. Offshore FDI, tax havens, and productivity: A network analysis. *Global Strategy Journal*, 2024, vol. 14, iss. 2, pp. 350–382. DOI: 10.1002/gsj.1466 EDN: NKCYFV
3. Siedschlag I., Durán J.D., McLoughlin R., De Hora D. The impact of the global tax reforms on Ireland's attractiveness to foreign direct investment and the wider economy. *ESRI Working Paper*, 2023, no. 761.
4. Bobek V., Korenič R., Horvat T. Impact of COVID-19 on foreign direct investment in the European Union. *Journal of Innovative Business and Management*, 2025, vol. 17, iss. 2. DOI: 10.32015/JIBM.2025.17.2.3
5. Godar S., Janský P. Corporate profit misalignment: Evidence from German headquarter companies and their foreign affiliates. *Post-Communist Economies*, 2021, vol. 33, iss. 6, pp. 726–750. DOI: 10.1080/14631377.2020.1827201
6. Aidoo A.W., Halilović S., Ridić G., Ridić O. The determinants of Germany's outward foreign direct investment (OFDI). *Periodicals of Engineering and Natural Sciences*, 2022, vol. 10, no. 6, pp. 39–48. DOI: 10.21533/pen.v10.i6.906 EDN: LBKHJJ
7. Granier C. Réindustrialiser par le "made in France": quelle place pour les investissements étrangers?" *Administration*, 2022, vol. 274, no. 2, pp. 39–41. DOI: 10.3917/admi.274.0039 EDN: SYBPPD
8. Coveri A., Zanfei A. Who wins the race for knowledge-based competitiveness? Comparing European and North American FDI patterns. *Journal of Technology Transfer*, 2022, vol. 48, pp. 292–330. DOI: 10.1007/s10961-021-09911-z EDN: OLNHYE
9. Szarzec K., Nowara W., Totleben B. State-owned enterprises as foreign direct investors: insights from EU countries. *Post-Communist Economies*, 2021, vol. 33, iss. 5, pp. 517–540. DOI: 10.1080/14631377.2020.1793603
10. Cariola G., Carnevali G.B., Linarello A. et al. Multinational enterprises in Italy: Insights from firm-level data. *Questioni di Economia e Finanza*, 2024, no. 894. DOI: 10.32057/0.QEF.2024.894
11. Crocnan A.-R. Italian direct investments in Romania: A growing economic partnership. "Ovidius" *University Annals, Economic Sciences Series*, 2024, vol. 24, iss. 1, pp. 609–615. DOI: 10.61801/ouaess.2024.1.78 EDN: FTKNSW
12. Lucia M.G., Alessio L., Volpe A. Italy's SMEs: From the industrial district to the world stage. *GeoProgress Journal*, 2019, vol. 6, iss. 1, pp. 63–72.
13. Xieyun, Villa C.C.B., Humbert J., Daru G.R. The transformation of the Spanish influence in Latin America through the multinationals: An economic view. *Extensive Reviews*, 2022, vol. 2, iss. 1, pp. 20–31. DOI: 10.21467/exr.2.1.4871 EDN: YJZJXU
14. Orlando G., Muñoz-Guarasa M., Martos-Martínez C. Factors determining foreign direct investment in the services sector: The case of Spain. *European Business Review*, 2026, vol. 38, iss. 3, pp. 313–340. DOI: 10.1108/eb-11-2025-0393 EDN: OADJVQ

15. Torrecillas C., Fernández S. Exports and outward FDI as drivers of eco-innovations. An analysis based on Spanish manufacturing firms. *Journal of Cleaner Production*, 2022, vol. 349, 131243. DOI: 10.1016/j.jclepro.2022.131243 EDN: AVHDKW
16. Lejour A. Conduit Countries and Tax Havens and Their Role in Corporate Tax Avoidance. Proceedings. Annual Conference on Taxation and Minutes of the Annual Meeting of the National Tax Association, 2020, vol. 113, pp. 1–30.
URL: <https://www.jstor.org/stable/27143863>
17. Gorynia M., Nowak J., Trąpczyński P., Wolniak R. Integration and investment development paths of CEE countries. Does EU-membership make a difference? *Eurasian Geography and Economics*, 2022, vol. 63, iss. 1, pp. 27–54. DOI: 10.1080/15387216.2020.1828124 EDN: KOAABU
18. Meinhart B. How EU membership affects foreign direct investment: Differences between EU15 and CEE countries. *The World Economy*, 2024, vol. 47, iss. 5, pp. 2194–2218. DOI 10.1111/twec.13541
19. Rahmati R. Developmental-oriented Foreign Policy; a Framework for Analyzing Nordics Relations. *Scientific Quarterly of Political & International Approaches*, 2025, vol. 17, iss. 1, pp. 23–47.
20. Činčikaitė R., Meidute-Kavaliauskiene I. Assessment of attractiveness of the Baltic States for foreign direct investment: The TOPSIS approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 2023, vol. 16, iss. 2. DOI: 10.3390/jrfm16020063 EDN: HWPYMP

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.