

Экономическая теория и мировая экономика Economics and world economy

Научная статья

УДК 330.3

DOI: 10.14529/em260101

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА В США И КАНАДЕ

В.Ю. Манев^{1,2}, manev.vladimir2000@gmail.com

Д.С. Соколан¹, sokolan-d@rudn.ru, <https://orcid.org/0000-0002-9883-6804>

¹ Российский университет дружбы народов им. Патриса Лумумбы, Москва, Россия

² ООО «Инстамарт Сервис», Москва, Россия

Аннотация. Статья посвящена комплексному анализу инвестиционного климата в США и Канаде. Исследование охватывает период с 2010 до 2024 годы, акцентируя внимание на изменениях после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов, росте инвестиционной активности с 2016 по 2019 годы, а также сбое глобальной цепочки поставок в связи с COVID-19. Цель статьи – на основе анализа инвестиционного климата в США и Канаде выявить ключевые проблемы, с которыми сталкиваются страны при привлечении капитала, а также определить направления по дальнейшему привлечению прямых иностранных инвестиций (далее – ПИИ). Проверяемая гипотеза заключается в том, что, несмотря на высокую степень экономической интеграции и общность институциональной среды, США и Канада демонстрируют различные модели регулирования иностранных инвестиций, что приводит к отличиям в объемах, структуре и мотивах инвесторов. Научная новизна работы заключается в сопоставлении эволюции регуляторных подходов США и Канады в условиях растущей геоэкономической конкуренции. Методология исследования основана на системном, сравнительном и институциональном подходах, включая структурный анализ инвестиционных потоков и изучение законодательных актов в области инвестиций. Теоретической основой служат концепции инвестиционного климата Д. Норта, модели оценки инвестиционной привлекательности UNCTAD и исследования о влиянии регуляторных ограничений на трансграничные потоки капитала. В ходе исследования установлено, что усиление стратегического контроля со стороны США над иностранными инвестициями привело к перераспределению ПИИ в высокотехнологичные и «зелёные» отрасли, а также волатильности инвестиционных потоков. Канада же со своей регуляторной и институциональной системами имеет более прозрачную регуляторную среду, способствующую стабильным вложениям в сырьевой и промышленные секторы. Практическая значимость результатов заключается в определении перспективных отраслей для иностранных инвесторов (чистая энергетика, полупроводники, полезные ископаемые) и формировании рекомендаций по развитию инвестиционной политики государств.

Ключевые слова: инвестиционный климат, прямые иностранные инвестиции (ПИИ), США, Канада, торговля и инвестиции, регуляторный контроль, ЮСМК

Для цитирования: Манев В.Ю., Соколан Д.С. Сравнительный анализ инвестиционного климата в США и Канаде // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». 2026. Т. 20, № 1. С. 5–16. DOI: 10.14529/em260101

Original article
DOI: 10.14529/em260101

COMPARATIVE ANALYSIS OF THE INVESTMENT CLIMATE IN THE USA AND CANADA

V.Y. Manev^{1,2}, mane.vladimir2000@gmail.com

D.S. Sokolan¹, sokolan-d@rudn.ru, <https://orcid.org/0000-0002-9883-6804>

¹ Peoples' Friendship University of Russia named after Patrice Lumumba, Moscow, Russia

² Instamart Service LLC, Moscow, Russia

Abstract. This article presents a comprehensive analysis of the investment climate in the United States and Canada. The study covers the period from 2010 to 2024, with particular attention to the post – 2008–2009 global financial crisis environment, the surge in investment activity from 2016 to 2019, and the disruption of global supply chains caused by the COVID-19 pandemic. The article aims to identify key challenges faced by both countries in attracting capital and to determine future directions for increasing inflows of foreign direct investment (FDI). The hypothesis tested is that, despite a high degree of economic integration and shared institutional frameworks, the United States and Canada exhibit different models of foreign investment regulation, which result in distinctions in the volume, structure, and motivations of investors. The scientific novelty of the study lies in comparing the evolution of U.S. and Canadian regulatory approaches under conditions of intensifying geoeconomic competition. The research methodology is based on systemic, comparative, and institutional approaches, including structural analysis of investment flows and an examination of legislative acts governing investment activities. The theoretical foundation draws on D. North's concept of the investment climate, UNCTAD's investment attractiveness models, and studies on the effects of regulatory restrictions on cross-border capital flows. The findings show that the strengthening of U.S. strategic oversight over foreign investment has led to a redistribution of FDI toward high-tech and “green” industries, as well as increased volatility in investment flows. Canada, with its regulatory and institutional framework, maintains a more transparent environment that supports stable investment in resource-based and industrial sectors. The practical significance of the results lies in identifying promising sectors for foreign investors (clean energy, semiconductors, critical minerals) and in formulating recommendations for the development of national investment policies.

Keywords: investment climate, Foreign direct investment (FDI), United States, Canada, Trade and investment, Regulatory oversight, USMCA

For citation: Manev V.Y., Sokolan D.S. Comparative analysis of the investment climate in the USA and Canada. *Bulletin of the South Ural State University. Ser. Economics and Management*, 2026, vol. 20, no. 1, pp. 5–16. (In Russ.). DOI: 10.14529/em260101

Введение

Инвестиции для государств являются важным инструментом, обеспечивающим рост товарооборота и потоков как денежного, так и человеческого капитала. Кроме того, благодаря инвестициям страны могут получить новые технологии, стимулировать конкуренцию на внутреннем рынке, а также увеличить уровень занятости населения. В то же время, приток капитала в ряд секторов, критически важных для государства, может представлять угрозу национальным интересам, включая сохранение контроля над стратегическими областями экономики, а также безопасность страны. Для ответа на возможные угрозы страны могут принимать различные меры, непосредственно определяющие инвестиционный климат страны. Его значимость подтверждена классическими работами

по институциональной экономике, где подчёркивается роль институтов в снижении транзакционных издержек и формировании устойчивой инвестиционной среды. Так, понятие инвестиционного климата – обширно, тем не менее, его можно определить как совокупность экономических, правовых и институциональных факторов, определяющих условия входа и деятельности в конкретном государстве. По данным 2023 г. на США и Канаду приходится около 15 % всего импорта и экспорта в мировой торговле. 2/3 от этого объема приходится на США, как на одну из самых крупных мировых экономик. На эти 2 страны также приходится около 25 % от общего объема прямых иностранных инвестиций (ПИИ), что делает их одними из ведущих участников рынка инвестирования на мировой арене.

Актуальность исследования обусловлена меняющейся конъюнктурой глобального рынка инвестиций в указанный период.

1. Изменение глобальной цепочки поставок и структуры ПИИ в условиях трансформации глобальной экономики и большей «закрытости» государств.

2. Усиление технологической конкуренции США и Китая.

3. Ужесточение нормативного регулирования в стратегических секторах экономики.

4. Энергетический переход и рост спроса на редкоземельные металлы и критические минералы.

Сравнительный анализ двух крупнейших соседних экономик, интегрированных в рамках ЮСМК (Соглашение между США, Мексикой и Канадой), но обладающих различными регуляторными подходами, представляет значительный научный и практический интерес.

Цель данной статьи – выявить отличия инвестиционного климата США и Канады, а также определить перспективы привлечения капитала в данные страны в среднесрочной перспективе (2025–2030 гг.).

Для достижения этой цели поставлены следующие задачи:

1. Исследовать макроэкономический контекст и динамику инвестиционной активности стран.

2. Проанализировать изменения в динамике и секторальной структуре ПИИ.

3. Оценить институциональные условия и регуляторное законодательство стран в отношении инвестиций – их общие и отличные черты.

4. Определить перспективные отрасли для привлечения капитала.

Объектом исследования выступает инвестиционный климат США и Канады в 2010–2024 годы, включая его институциональные, экономические и регуляторные характеристики. Предметом исследования выступают регуляторные модели привлечения и контроля ПИИ в США и Канаде, их эволюция и влияние институциональных изменений на структуру и динамику инвестиционных потоков.

Гипотеза исследования: несмотря на высокую степень экономических связей, а также общность институциональных основ и интеграционных обязательств США и Канады, различия в их национальных стратегиях в области регулирования иностранных инвестиций формируют разные траектории развития инвестиционного климата двух стран.

Практическая значимость исследования заключается в возможности использования полученных выводов иностранными инвесторами при выборе страны для размещения капитала в Северной Америке, а также государственными органами при разработке механизмов балансирования инвестиционной открытости и национальной безопасности.

Полученные результаты могут быть использованы при формировании инвестиционных стратегий в высокотехнологичных, энергетических и ресурсных секторах.

Теория и методы

Теоретической основой исследования являются современные концепции понятий инвестиционного климата и прямых иностранных инвестиций, рассматривающие приток капитала как следствие экономических условий, институциональной среды и регуляторных мер государства. Инвестиционный климат, как и динамика притока ПИИ интерпретируется не только с точки зрения объема и масштаба экономики принимающего государства, но и как результат предсказуемости регулирования, степени открытости различных отраслей для притока капитала, а также качества работы государственных институтов.

Согласно институциональной теории, инвестиционный климат напрямую зависит от государственных органов, обеспечивающих защиту прав собственности, исполнение контрактов и регулирование порогов входа на внутренние рынки. Согласно концепции Д. Норта, качество работы государственных органов определяет степень предсказуемости и стабильности экономической среды, тем самым влияя на привлекательность страны для иностранных инвесторов. Устойчивые институты выступают ключевым фактором долгосрочного экономического роста, так как именно они определяют нормы и «правила игры» для иностранных инвесторов [1]. Институциональный подход Д. Норта не был ориентирован непосредственно на анализ ПИИ, однако его концепция формальных и неформальных правил позволяет объяснить предсказуемость инвестиционной среды как ключевое условие долгосрочных капиталовложений. Теория игр, описанная Дж. фон Нейманом в книге «Теория игр и экономического поведения», описывает роль институциональной среды и деятельности органов власти в качестве фактора, влияющего на объемы иностранных капиталовложений [2]. В конце XX – начале XXI века с растущими темпами глобализации и развития транснациональных корпораций (далее – ТНК) все больше исследователей рассматривали инвестиционный климат в стране не только с точки зрения объемов капитала, государственного долга, количества технологий и рабочей силы, но и с позиции роли институтов власти, оказывающих не прямое влияние на размер и количество капиталовложений. Так, этот подход прослеживается в работах Д. Аджемоглу и Дж. Робинсона, которые указывают, что уровень открытости и степени регуляторной открытости институтов власти предопределяют способность государства привлекать долгосрочный капитал [3]. Фактически, чем больше государство заинтересовано в формировании открытой и прозрачной структуры регуляторной среды, тем привлекатель-

нее становится экономика для иностранных инвесторов. Уровень и степень открытости, а также адаптации к меняющимся условиям рынка – основа привлечения масштабных инвестиций извне. Так, в докладе UNCTAD описывается процесс формирования инвестиционной привлекательности, зависящий от нормативной открытости экономики, уровня регулирования и прозрачности процедур по оценке сделок¹.

Кроме того, институциональная открытость экономики не является постоянной величиной и может изменяться под воздействием геоэкономической конкуренции, технологических сдвигов и трансформации представлений о национальной безопасности. Исследования показывают, что в условиях роста стратегической значимости отдельных отраслей государства всё чаще используют механизмы выборочного регулирования ПИИ. Фактически, институты власти путем законодательных актов, указов или нововведений в правила перераспределяют инвестиционные потоки в пользу приоритетных секторов. Так, С. Эвенетт отмечает, что ужесточение инвестиционного контроля не обязательно приводит к сокращению совокупного объёма ПИИ, однако существенно влияет на его отраслевую структуру и дифференцированность, усиливая волатильность инвестиционных потоков [4].

Начиная со второго десятилетия XXI века, активное продвижение получили теоретические представления, посвященные анализу глобальных цепочек создания стоимости и роли международных соглашений. Мировая экономика стала более комплексной, появилось больше участников международного рынка движения капитала, например, ТНК. В работах Р. Болдуина показано, что ТНК принимают решения о выходе на новые рынки, исходя не только из уровня издержек и потенциала к масштабированию, но и из степени интеграции страны в международные производственные сети сбыта [5]. Фактически, компании заинтересованы инвестировать лишь в страны, которые являются активными участниками региональных и континентальных соглашений, так как это позволяет компаниям получить доступ к более закрытым или жестким с точки зрения законодательства странам. Однако есть и обратная сторона, так, участие государств в региональных соглашениях не устраняет различия регулирующих стратегий отдельных государств, в связи с чем конъюнктура доступа сильно отличается у стран-участниц одного и того же соглашения. Р. Болдуин и Р. Фримен подчеркивают, что в условиях роста геополитических рисков страны сохраняют значительную автономию в вопросах допуска иностранного капитала в критически важные сектора экономики, что формирует

разные условия для инвесторов даже в рамках единого интеграционного пространства [6]. В современных исследованиях особое внимание уделяется взаимосвязи институциональных условий регулирования ПИИ и государственной политики в отношении стратегических отраслей. Институциональные механизмы инвестиционного контроля рассматриваются не только как инструмент защиты национальной безопасности, но и как элемент промышленной и технологической политики, направленной на снижение внешней зависимости, развитие критических технологий и укрепление экономического суверенитета.

Таким образом, анализ инвестиционного климата США и Канады требует оценки не только макроэкономических условий, но и уровня институциональной открытости и существующих механизмов регулирования иностранных инвестиций. Различия в динамике и структуре ПИИ в данных странах целесообразно рассматривать не только как отражение макроэкономических факторов, но и как результат осознанных стратегий государственного регулирования иностранных инвестиций, направленных на защиту национальных интересов и формирование приоритетных направлений экономического развития.

Методологически исследование основано на сочетании системного, сравнительного и институционального подходов. Основу составил сравнительный анализ, позволивший выявить сходства и различия в инвестиционных режимах США и Канады. Эмпирической базой послужили данные международных организаций (UNCTAD, World Bank, OECD), а также национальных статистических ведомств США и Канады, которые используются в аналитической части исследования. Кроме того, в работе был использован нормативно-правовой анализ законодательства США (деятельность CFIUS и законы FIRRMA, NDAA) и Канады (закон об инвестициях в Канаду – ICA). Комбинация методов позволяет выявить корневые причины инвестиционных политик США и Канады, а также обосновать различную степень волатильности инвестиционных потоков двух стран.

Период исследования структурирован на три этапа: посткризисное восстановление (2010–2015 гг.); «предковидный взлет» (2016–2019 гг.); этап пандемии и постпандемийного восстановления (2020–2024 гг.), что позволило выявить изменения инвестиционного климата в условиях различных макроэкономических и регуляторных режимов.

Макроэкономическая стабильность является фундаментом благоприятного инвестиционного климата и создает прочный образ сильной экономики для мирового сообщества. За исследуемый период обе экономики демонстрировали устойчивый рост показателей, хоть и с разной интенсивностью, и структурой. В табл. 1 представлены ключевые

¹ UNCTAD. World Investment Report 2023. Geneva: United Nations, 2023. P. 248.

чевые макроэкономические показатели США и Канады с усредненными годовыми значениями за рассматриваемые периоды.

Таблица 1
Ключевые макроэкономические показатели
США и Канады*

Показатель	Период	США	Канада
Прирост ВВП, %	2010–2015	2,1	2,3
	2016–2019	2,5	2,1
	2020–2024	1,8	1,9
Инфляция (ИПЦ), %	2010–2015	1,8	1,7
	2016–2019	2	1,9
	2020–2024	4,5	4,2
Уровень безработицы, %	2010–2015	7,5	7,2
	2016–2019	4,2	6,3
	2020–2024	4	6
Ключевая ставка ЦБ, %	2010–2015	0,3	1
	2016–2019	2,5	1,7
	2020–2024	4,2	4,05

* Источник: World Trade Organization. World Trade Statistical Review 2023. URL: https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts_e.htm (дата обращения: 05.10.2025)

Несмотря на схожесть макроэкономической динамики, параметры экономического развития США и Канады существенно различаются по интенсивности и структуре. В США наблюдается более высокая инфляция при одновременно более низкой безработице, что отражает агрессивные меры государственной поддержки и более гибкий рынок труда. В Канаде же замедление темпов роста ВВП и более высокая безработица связаны с сырьевой ориентацией экономики и меньшим масштабом стимулирующих мер. Так, США после мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. показали более быстрое восстановление, чему способствовала агрессивная монетарная и фискальная политика. Ключевая ставка в стране упала до рекордных значений (в среднем – 0,2 %), а правительство приняло крупный пакет финансовой поддержки, известный как Закон о восстановлении и реинвестировании в Америке (ARRA) для борьбы с экономической рецессией². Последующий период 2016–2019 гг. характеризовался перегревом экономики на фоне налоговых реформ, что стиму-

² Federal Reserve History, The Great Recession and Its Aftermath. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-and-its-aftermath> (дата обращения: 05.10.2025)

лировало инвестиционную активность. Пандемия COVID-19, наряду с глобальными изменениями на фоне роста технологической конкуренции, вызвали резкий спад в 2020 г., но мощные меры поддержки (например, программа “CARES Act”, согласно которой правительство предоставило 2,2 трлн долл. в виде займов и кредитов населению и бизнесу, в качестве ответа на экономические последствия пандемии COVID-19) обеспечили быстрое «восстановление, сменившееся инфляционным всплеском и ужесточением монетарной политики ФРС³. Активное участие государства в экономике привело к скачкообразной динамике макроэкономических показателей. В зависимости от периода США проводили различную монетарно-фискальную политику, чтобы регулировать рынок.

Канада, чья экономика в большей степени зависит от сырьевого сектора (нефть, газ, лес), продемонстрировала более волатильную динамику развития. Спад цен на нефть в 2014–2015 гг. оказал значительное давление на экономику, а государственные органы при этом не проводили широкую политику по поддержке бизнеса, сохраняя нейтралитет. Нефтедобывающие регионы, такие как Альберта, Ньюфаундленд, столкнулись с сокращением ВВП и инвестиций. Стоимость канадского доллара также, впервые за долгое время, упала, а правительство начало активную политику диверсификации экономики⁴. Период 2016–2019 гг. ознаменовался умеренным ростом, в сравнении с «бумом» американской экономики. Фактически правительство Канады оказывало ограниченную поддержку в рамках институциональных правил, не выдавая масштабных займов и кредитов. Цены на энергоносители, высокая закредитованность домохозяйств и особый характер институциональных органов власти, действующих строго по процессам, привели к предсказуемым выходам из кризисов. Органы институциональной власти вели мониторинг и поддерживали экономические процессы лишь процессуально, не вмешиваясь в характер движения рынков и не отдавая приоритет отдельным секторам экономики.

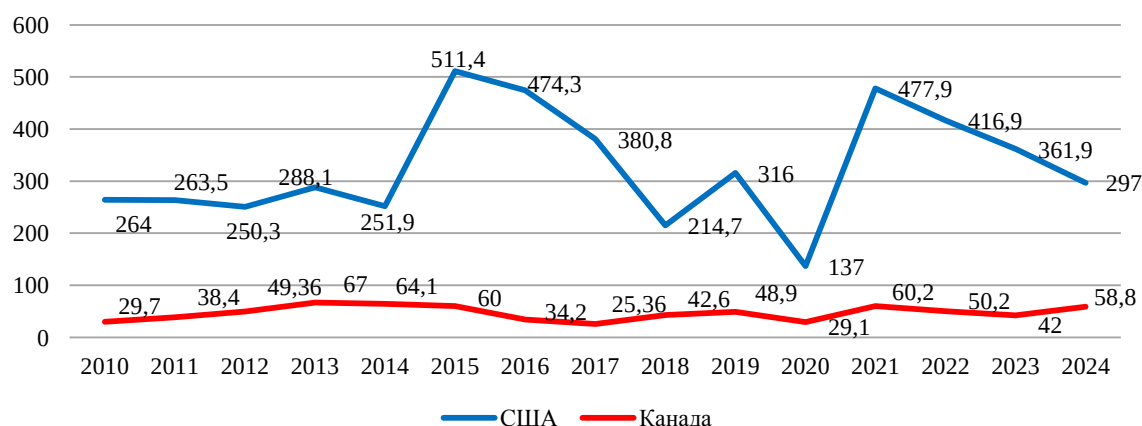
Оба государства обладают высокоразвитой финансовой системой и являются центрами притяжения мирового капитала, однако США, благодаря статусу доллара как мировой резервной валюты и более диверсифицированной структуре экономики, имеют ряд конкурентных преимуществ в части привлечения инвестиций. Благодаря

³ Congress.gov, CARES Act, S.3548. URL: <https://www.congress.gov/bill/116th-congress/senate-bill/3548> (дата обращения 05.10.2025)

⁴ Bank of Canada, Factors Behind the 2014 Oil Price Decline. URL: <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2017/11/boc-review-autumn2017-ellwanger.pdf> (дата обращения 05.10.2025)

анализу инвестиционных потоков можно проследить, насколько экономики этих двух стран привлекательны для потенциальных инвесторов. На рисунке представлена динамика ПИИ в экономики США и Канады по годам.

надёжной площадки для долгосрочного размещения капитала. С 2010 по 2013 г. цены на сырье были высокими, достигнув пика в 2013 году, когда средняя цена за баррель нефти была на уровне 107,88 долларов США⁵. В США же пик пришелся



Динамика ПИИ в США и Канаду (2010–2024 в млрд долларов США)

Источник: World Bank, Foreign direct investment, net inflows. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD> (дата обращения: 07.10.2025)

Согласно рисунку динамика притока прямых иностранных инвестиций в Канаду характеризуется более выраженной волатильностью по сравнению с США, что проявляется в резких колебаниях темпов прироста ПИИ в отдельные годы, особенно в периоды глобальных экономических шоков и изменений регуляторной среды. Сравнительный анализ темпов изменения ПИИ показывает, что инвестиционные потоки в США обладают большей устойчивостью, несмотря на ужесточение институционального контроля. Это объясняется масштабом рынка, глубиной финансовой системы и наличием развитых стратегических отраслей, обеспечивающих долгосрочную привлекательность для инвесторов. В Канаде, напротив, меньший размер экономики и высокая зависимость от отдельных отраслей и внешних рынков обуславливают повышенную чувствительность инвестиционных потоков к внешним шокам и изменениям глобальной конъюнктуры.

Так, канадская экономика исторически сильно подвержена мировым ценам на нефтегазовые ресурсы, и динамика напрямую коррелирует с волатильностью рынка. С 2010 по 2015 годы расширение ПИИ в обеих экономиках было связано с посткризисным восстановлением после глобального финансового спада 2008–2009 гг., снижением процентных ставок и активной либерализацией трансграничных капиталовложений. Тем не менее, к 2014 году динамика притоков ПИИ в Канаду выросла в 2,2 раза в сравнении с 2010 годом, что подтверждает устойчивый интерес иностранных инвесторов к канадскому рынку и его роль как

на 2016 год и был обусловлен низким уровнем инфляции и благоприятной монетарной политикой. В этот период усилилось перераспределение глобальных инвестиционных потоков из Европы и развивающихся стран в пользу США. Кроме того, с приходом правительства Д. Трампа, в 2017 году был принят Tax Cuts and Jobs Act, согласно которому предполагалось снижение корпоративных ставок и улучшение условий для деятельности иностранных компаний⁶. Ввиду этого транснациональные корпорации структурировали американские активы и реинвестировали прибыль, что отразилось на статистике за 2016 год. Именно в 2016 году США стали мировым лидером по объёму трансграничных M&A-сделок, заключив более 5000 сделок⁷. В этот же период в Канаде наблюдалось постепенное перераспределение инвестиций из ресурсного сектора в производство, финансы и услуги, что свидетельствует о структурной диверсификации экономики. Период 2020–2024 гг. ха-

⁵ Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации, Информационное сообщение «Средняя цена на нефть марки Urals в 2014 г. составила \$97,6». URL: https://minfin.gov.ru/ru/press-center?id_4=33036-informatsionnoe_soobshchenie (дата обращения: 07.10.2025)

⁶ Investopedia. What Is the Tax Cuts and Jobs Act (TCJA). David Floyd, 2025. URL: <https://www.investopedia.com/taxes/trumps-tax-reform-plan-explained> (дата обращения: 07.10.2025)

⁷ MergerMarket. M&A Report, 2016. URL: <https://info.mergermarket.com/> (дата обращения: 07.10.2025)

рактиковался краткосрочным снижением объемов из-за пандемии COVID-19 и последующим восстановлением, сопровождавшимся ростом вложений в цифровую инфраструктуру, недвижимость и «зелёные» технологии. При этом США укрепили позиции на мировом рынке в качестве «центра» высокотехнологичных инвестиций, а Канада продолжила курс на привлечение ПИИ в устойчивое развитие, возобновляемую энергетику и финансовые услуги.

Объем и динамика инвестиций напрямую зависят от экономической ситуации в странах, являющимися ключевыми инвесторами. Для США самыми значимыми традиционно являются страны Евросоюза (Великобритания, Нидерланды, Германия), а также Япония. Это страны, исторически заинтересованные в укреплении производственных цепочек на американском рынке. Отдельную нишу здесь занимает Китай, который в период пика в 2016–2017 годы заключил сделок на 50 миллиардов долларов США и его активное участие в мировых цепочках инвестиций привело к ужесточению регуляторной политики государства. В Канаде структура инвесторов имеет иную специфику. Так, на США приходится более 50 % всех накопленных ПИИ. Исторически сложилось так, что рынок Канады ассоциируется с доступом к обширным природным ресурсам, а географическая близость способствует интенсивной динамике инвестиционного оборота. Страны Евросоюза, по аналогии с рынком США, также принимают активное участие в различных сделках, тем не менее с начала 2010-х годов активный интерес к рынку Канады стали проявлять также и страны из Азиат-

ско-Тихоокеанского региона, которые также были нацелены на энергетический сектор. В зависимости от рассматриваемого периода структура инвестиций в стране менялась и распределение между секторами экономики также изменялось в соответствии с регуляторной политикой, институциональными факторами, а также мировыми трендами. Долевое распределение накопленных ПИИ по секторам представлено в табл. 2.

Согласно статистике из табл. 2, отраслевое распределение изменялось с различной динамикой и тренды, присущие одной стране, в некоторых секторах были противоположны другой. Например, в США со второго периода сектор промышленности пошел на спад, и его доля перераспределилась в сектора недвижимости и IT-технологий, что коррелируется с заключенными сделками в те периоды. Правительство США инициировало перераспределение внешних потоков ПИИ в пользу менее стратегически важных отраслей экономики, стремясь сохранить контроль над критической инфраструктурой в промышленном и нефтегазовом секторах. В Канаде же доля традиционных секторов изменялась не так значительно и большее влияние здесь оказывали именно внешние факторы, такие как изменение цен на нефть и газ, тренд на «зеленую» экономику и спрос на высокотехнологичные производства. Правительство, также как и в США, перенаправляет часть инвестиционных потоков, однако делает это более точно и допускает ряд стран, например, в промышленной сектор на определенных условиях. Ужесточение институциональных условий регулирования ПИИ не обязательно приводит к сокращению их общего объё-

Таблица 2

Секторальное распределение потоков ПИИ в США и Канаду, % (2000–2024 гг.)*

Сектор (агрег.)	2010–2015		2016–2019		2020–2024	
	США	Канада	США	Канада	США	Канада
Промышленность	30	18	27	16	25	20
Финансы	15	15	16	14	14	13
Недвижимость	13	12	14	15	18	11
Высокие технологии (IT-сектор)	8	3	10	4	15	7
Ритейл	12	6	11	5	9	5
Услуги	7	14	8	15	9	16
Нефтегазовый сектор	5	22	4	18	3	21
Прочее	10	10	10	13	7	7
Сумма, млрд. долларов США	1829,2	308,6	1385,8	151	1690,7	240,3

Примечание: Красным выделены наиболее значимые падения доли отрасли, зеленым отмечены сектора с самым значимым приростом период к периоду.

* IRS. Inflation Reduction Act of 2022. 2025. URL: <https://www.irs.gov/inflation-reduction-act-of-2022> (дата обращения: 08.10.2025)

ма, а скорее способствует изменению их структуры. В США усиление контроля сопровождалось перераспределением инвестиций в стратегически приоритетные и высокотехнологичные отрасли, тогда как менее чувствительные сектора демонстрировали относительную стабильность.

Помимо общих и различных черт секторального распределения, у США и Канады также есть особые налоговые стимулы и преференции, созданные для привлечения и удержания иностранного капитала. Так, в США налоговая система имеет многоуровневый характер – федеральный, штатный, местный. Основными инструментами здесь являются изменение ставки корпоративного налога, а также целевые налоговые кредиты, напрямую сокращающие налоговые обязательства компаний. Показательным является Закон о снижении инфляции (Inflation Reduction Act) 2022 года, который ввел масштабные налоговые кредиты для производителей оборудования на основе возобновляемых источников энергии [7]. Этим актом правительство защищало внутренний рынок, вводя требования по локализации производства и обязательного использования американских материалов⁸. Кроме того, в США действует модель зон внешней торговли (Foreign-Trade Zones). В этих зонах компании могут уменьшать или избегать уплаты таможенных пошлин на импортируемые товары в случае их пересборки или резэкспорта. Канадская система стимулирования инвестиций характеризуется большей децентрализацией и поддержкой иностранного капитала в отдельных отраслях. На федеральном уровне действует программа научного исследования и экспериментального развития (SR&ED), по которой для компаний, занимающихся научно-исследовательскими работами, предоставляются налоговые кредиты [8]. Кроме того, на уровне провинций действуют собственные корпоративные налоговые ставки, которые зачастую ниже федерального уровня, а также предлагаются целевые кредиты для инвесторов в отдельные секторы или проекты. В части аналогов американских зон внешней торговли в Канаде существуют специализированные портовые зоны, предоставляющие логистические и таможенные преференции. Сравнительный анализ выявляет две различные модели. США используют налоговые кредиты как инструмент для перестройки ключевых отраслей. Канада, в свою очередь, осуществляет поддержку НИОКР с активной налоговой конкуренцией провинций, что позволяет точно привлекать инвестиции в инновации и ресурсные проекты. Фактически, с точки зрения инвестора, США предлагают стимулы для локализации про-

изводств «зеленой» и высокотехнологичной промышленности, в то время как Канада более привлекательна для исследований и проектов в ресурсном секторе.

Результаты

Институциональные условия инвестиционного климата могут рассматриваться как многоуровневая система, определяющая среду для деятельности инвестора, степень защиты его прав и прозрачность ведения бизнеса, что напрямую влияет на принятие решений о капиталовложении и формирует институциональную среду. Система состоит из нескольких уровней:

1. Уровень институциональных структур, то есть органов власти и их функций.
2. Институциональных правил, таких как законодательные нормы и ограничения в сфере регулирования ПИИ.
3. Институциональных норм и ограничений о пределах допуска ПИИ. Сюда входят секторальные запреты, пороговые значения об объеме инвестиций и прочее.
4. Процедуры допуска и контроля за иностранными инвестициями.

Институциональные особенности регулирования ПИИ в США и Канаде в значительной степени формируются в рамках политики в отношении стратегических отраслей, которые в последние годы приобрели приоритетное значение на фоне усиления глобальной конкуренции, технологических рисков и геополитической неопределенности. Институционализация и участие государства в регулировании иностранного капитала становится одним из ключевых факторов динамики притока инвестиций в странах с сопоставимым уровнем экономического развития. Политизация инвестиций и капиталовложений в отдельные сектора – общемировой тренд стран Запада [9, 10]. Этот аспект является наиболее определяющим для двух стран, так как между США и Канадой есть определенная зависимость ввиду территориальной близости, общности экономик, членства в ЮСМК и наличии специальных институтов власти, контролирующих инвестиционные потоки. Так, в США с 1975 года действует Комитет по иностранным инвестициям (далее – CFIUS), который рассматривает иностранные инвестиции в американские компании с точки зрения национальной безопасности. Как отмечают исследования, CFIUS представляет собой пример институционального механизма «гибкого суверенного контроля», при котором приоритет отдается дискреционным полномочиям регулятора, а не формализованным экономическим критериям [11]. Комитет обладает рядом широких полномочий, например, по блокировке или одобрению сделок. С течением времени было выпущено несколько актов, расширяющих полномочия комитета, тем не менее самым значимым явля-

⁸ Bureau of Economic Analysis U.S. Department of Commerce and MNE. URL: <https://www.bea.gov/tools> (дата обращения: 08.10.2025)

ется «Закон FIRRMA», принятый в 2018 году⁹. Согласно нему были установлены новые правила для сделок, связанных с критическими технологиями, инфраструктурой и персональными данными. Также был введен ряд ограничений на инвестиции в области искусственного интеллекта, квантовых вычислений и полупроводников [12]. В научной литературе подобная трансформация рассматривается как переход от либерального режима допуска ПИИ к модели селективной открытости, при которой государство сочетает инструменты привлечения инвестиций с механизмами фильтрации по критерию национальной безопасности [13]. Принятие FIRRMA отражает переход США к более жесткой селективной политике по допуску ПИИ, в рамках которой иностранный капитал рассматривается через призму влияния на развитие критических отраслей и технологическое лидерство. Особое внимание уделяется секторам, связанным с искусственным интеллектом, полупроводниками и энергетикой, что свидетельствует о трансформации инвестиционного контроля в инструмент промышленной политики. Кроме того, периодически обновляется редакция закона о полномочиях в сфере национальной обороны США (далее – NDAA). Впервые принятый в 1961 году, данный закон, по мнению исследователей, усиливает политическую составляющую инвестиционного контроля, позволяя включать в сферу национальной безопасности сделки, не попадающие под классические экономические критерии риска, но имеющие оборонное значение [14]. Соответственно, под действие этого закона может попадать ряд сделок, которые потенциально могут нести угрозу государственной безопасности США.

В Канаде контроль и мониторинг иностранных инвестиций происходит через закон об инвестициях в Канаду (далее – ICA), принятый в 1985 году. Смысл этого акта заключается в проверке качества и количества инвестиционных вливаний третьих стран в развитие экономики Канады. ICA контролирует ПИИ любого размера, для обеспечения гарантий, суверенности и национальной безопасности стран¹⁰. Закон направлен на поддержание позитивного инвестиционного климата и содействия экономическому процветанию и защиты канадских компаний от иностранных субъектов, стремящихся заполучить право собственности или контроль над уникальными товарами, технологиями, инфраструктурой или персональными данными в целях, которые могут нанести ущерб эконо-

мическому развитию [15]. Под действие этого закона попадают все респонденты, не являющиеся гражданами Канады, но желающие совершить сделки M&A с канадскими компаниями или же открыть собственные филиалы на территории страны. Этот закон существует по аналогии с Американским Комитетом по иностранным инвестициям и преследует точно такие же цели. По аналогии с NDAA в ICA могут вноситься поправки в соответствии с интересами государства. Тем не менее, в отличие от американской модели, ориентированной преимущественно на предотвращение стратегических рисков, канадский подход ориентирован на долгосрочное экономическое развитие. Это позволяет Канаде использовать регулирование ПИИ не только как защитный механизм, но и как инструмент перераспределения в стратегически значимых секторах. В табл. 3 представлена сравнительная характеристика институциональных условий допуска ПИИ в США и Канаде.

Общие черты в регуляторных режимах двух стран связаны с высоким уровнем правовой защиты инвесторов. Во-первых, обе страны являются членами торгового соглашения между США, Канадой и Мексикой (далее – USMCA), в котором установлены строгие стандарты защиты прав иностранных инвесторов, а также запрещены требования по локализации производства наряду с гарантиями свободного перевода капитала. Во-вторых, и США, и Канада обладают схожими механизмами проверки и мониторинга ПИИ. Деятельность CFIUS и ICA практически идентична, так как оба института обладают широкими полномочиями и суверенитетом для обеспечения национальной безопасности государств. В-третьих, в ответ на вызовы последнего десятилетия, включая появление новых технологий и сложную геополитическую обстановку, обе страны ужесточали законодательство в области ПИИ, расширяя перечень критически важных секторов. К таким секторам стали относиться информационные технологии, тяжелая промышленность, отрасли, связанные с персональными данными, а также редкоземельные металлы.

Однако в их подходах есть ряд принципиальных различий, которые определяют специфику инвестиционного климата в каждой из стран. Так, американский подход характеризуется высокой степенью гибкости и политизированности. Во-первых, понятие «национальной безопасности» в практике CFIUS не имеет четкого законодательного определения, что предоставляет комитету широкие дискреционные полномочия при оценке сделок. Это позволяет США незамедлительно реагировать на потенциальные угрозы, но создает значительную институциональную неопределенность для иностранных инвесторов. Во-вторых, для сделок, связанных с «критической инфраструктурой», подача заявки на проверку в CFIUS

⁹ U.S. Department of the Treasury. Summary of the Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018. URL: <https://home.treasury.gov/system/files/206/Summary-of-FIRRMA.pdf> (дата обращения: 09.10.2025).

¹⁰ Government of Canada. Investment Canada Act. URL: <https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en> (дата обращения: 09.10.2025)

Таблица 3

Сравнительная характеристика институциональных условий допуска ПИИ в США и Канаде

Уровень институциональных условий	США	Канада	Влияние на динамику и структуру ПИИ
Институциональные структуры (органы и функции)	Централизованный механизм (CFIUS) с широкой межведомственной координацией и возможностью политического вмешательства	Централизованный, но административно регламентированный механизм (ICA) с чётким распределением функций	В США – высокая скорость реакции и политическая чувствительность; в Канаде – процедурная устойчивость
Институциональные правила (формальные нормы)	Широко интерпретируемые нормы национальной безопасности (FIRRMA, NDAA), отсутствие формализованного перечня «угроз»	Формализованные критерии проверки и экономической целесообразности с тестом «чистой выгоды»	В США – правовая неопределённость для инвесторов; в Канаде – более высокая предсказуемость
Институциональные нормы и ограничения	Расширяющийся перечень стратегических отраслей (ИИ, полупроводники, энергетика)	Секторальные ограничения с фиксированными порогами иностранного участия	В США – отраслевое перераспределение ПИИ; в Канаде – стабильность отраслевой структуры
Институциональные практики применения	Активное использование решений по политическим мотивам	Преобладание формальных процедур и правоприменения	В США – повышенная волатильность потоков ПИИ; в Канаде – сглаженная динамика
Институциональный приоритет	Национальная безопасность как доминирующий критерий	Экономическая выгода в сочетании с безопасностью	США – жёсткий фильтр инвестиций; Канада – баланс интересов

стала обязательной, что также усложняет доступ третьих стран в экономику США. В-третьих, с приходом правительства Д. Трампа в 2016 году деятельность CFIUS сфокусирована на сдерживании инвестиций из стран, рассматриваемых в качестве потенциальной угрозы для национальной безопасности государства. Одной из таких стран является Китай, который столкнулся с широким перечнем ограничений с момента расширения полномочий CFIUS и сократил поток ПИИ. Таким образом, американская модель регулирования является примером жесткого подхода к внешним инвестициям.

В отличие от США, канадская система регулирования, основанная на ICA, отличается большей степенью прозрачности и свободы действий. Ее фундаментальной особенностью является двухуровневая проверка. Помимо оценки рисков для национальной безопасности, которая проводится по образцу CFIUS, для крупных сделок по приобретению контроля над канадскими компаниями применяется тест «чистой выгоды». Согласно этому тесту, потенциальный инвестор должен доказать, что сделка принесет ощутимые экономические выгоды Канаде. Критерии оценки четко прописаны в законе и включают такие факторы, как уровень занятости, использование канадских това-

ров и услуг, передача технологий, развитие национальной конкурентоспособности и наличие канадцев в совете директоров компании. Кроме того, в Канаде исторически существуют строгие секторальные ограничения на долю иностранной собственности в ключевых отраслях. Например, для сектора телекоммуникаций предусмотрена квота в 10 % для иностранных физических лиц и 20 % для ТНК. Согласно этой квоте, Правительство Канады контролирует все отрасли экономики, не превышая долю иностранного капитала.

Таким образом, сравнительный анализ институциональных условий позволяет заключить, что США и Канада преследуют разные цели. В США стратегические отрасли рассматриваются преимущественно с позиции минимизации внешних рисков и защиты технологического лидерства, тогда как в Канаде акцент делается на сохранении контроля над инфраструктурными и ресурсными секторами при одновременном стимулировании притока капитала в инновационные и исследовательские проекты.

Обсуждения и выводы

Сравнительный анализ, основанный на изучении макроэкономического контекста, динамики и структуры ПИИ, а также институционально-правовых условий, показал, что, несмотря на глу-

бокую экономическую интеграцию, США и Канада демонстрируют различные модели инвестиционной привлекательности и регуляторные философии. США являются лидером в абсолютных значениях внешних капиталовложений, однако Канада сохраняет статус одного из мировых лидеров по привлечению инвестиций в нефтегазовый сектор, что, тем не менее, делает ее более уязвимой к волатильности цен на углеводородное сырье. Ключевым трендом для обеих стран является структурный сдвиг после появления новых вызовов на мировой арене. Геополитическая напряженность, смена глобальных экономических лидеров, появление новых игроков и трансформация глобальных цепочек добавленной стоимости привели к тому, что институциональные механизмы регулирования ПИИ становятся неотъемлемой частью политики экономического и технологического суверенитета. Структура инвестиций также стала перераспределяться в пользу секторов высоких технологий и возобновляемых источников энергии, а перспективы развития инвестиционного климата обеих стран будут определяться геополитической обстановкой, «гонкой

технологий» и энергетическим переходом. В среднесрочной перспективе (2025–2030 гг.) наиболее привлекательными для иностранного капитала станут отрасли, непосредственно связанные с трендами производства полупроводников и аккумуляторов, чистой энергетики и добычи редкоземельных металлов. Основными инвесторами, наряду с традиционными партнерами из Западной Европы и Японии, будут выступать компании из стран Азиатско-Тихоокеанского региона, такие как Южная Корея и Австралия. И США, и Канада стратегически заинтересованы в привлечении целевого капитала, что подтверждается активной промышленной политикой, направленной на создание дополнительных стимулов для инвесторов в приоритетных секторах. Если институциональное давление на критически важные сектора экономики, наряду с конкуренцией за высокодоходные инвестиции, приносящие технологии и рабочие места, будут увеличиваться – Канада имеет потенциал для усиления своих позиций как альтернативная и менее строгая юрисдикция для инвесторов, ищущих доступ к североамериканскому рынку.

Список литературы / References

1. North D. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press, 1991. p. 152.
2. Neumann J. Von. *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton University Press, 1953.
3. Acemoglu D., Robinson J. *Why Nations Fail*. New York: Crown Publishing, 2012. P. 529.
4. Evenett S.J. Economic Sanctions and Foreign Direct Investment. *Journal of International Economics*, 2020.
5. *The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2016. 344 p.
6. Baldwin R., Freeman R. Risks and Global Value Chains. *Oxford Review of Economic Policy*, 2021, vol. 37 (3), pp. 385–408.
7. Gravelle J. Tax Incentives for Business Investment: A Review of the Evidence. Congressional Research Service, 2022.
8. Gauthier R., Lemieux V. Tax Incentives and Research & Development in Canada. *Canadian Tax Journal*, 2021.
9. Farrell H., Newman A.L. Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion. *International Security*, 2019, vol. 44, iss. 1, pp. 42–79. DOI: 10.1162/isec_a_00351
10. Frieden J.A. *Global Capitalism: Its Fall and Rise in the Twentieth Century*. New York: W.W. Norton & Company, 2006.
11. Moran T.H. *Foreign Direct Investment and National Security: Getting the Balance Right*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2017.
12. Bauer M., Erixon F. Investment screening mechanisms: A new trade barrier? *ECIPE Occasional Paper*, 2020.
13. Sauvant K.P., Mann H. Towards an FDI Facilitation Framework: The Case of National Security Reviews. *Columbia FDI Perspectives*, 2017.
14. Rodrik D. *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*. New York: W.W. Norton & Company, 2011.
15. Globerman S., Shapiro D. Assessing Canada's Investment Climate. *Journal of World Business*, 2009.

Информация об авторах

Манев Владимир Юрьевич, аспирант, Российский университет дружбы народов им. Патриса Лумумбы; ведущий менеджер по развитию бизнеса, ООО «Инстамарт Сервис», Москва, Россия; mane.vladimir2000@gmail.com

Соколан Дарья Сергеевна, кандидат экономических наук, Российский университет дружбы народов им. Патриса Лумумбы, Москва, Россия; sokolan_d@rudn.ru

Information about the authors

Vladimir Yu. Manev, Postgraduate Student, Peoples' Friendship University of Russia named after Patrice Lumumba; Lead Business Development Manager, Instamart Service LLC, Moscow, Russia; mane.vladimir2000@gmail.com

Daria S. Sokolan, Candidate of Economic Sciences, Peoples' Friendship University of Russia named after Patrice Lumumba, Moscow, Russia; sokolan-d@rudn.ru

Статья поступила в редакцию 12.12.2025

The article was submitted 12.12.2025