



Евразийский  
Банк Развития

# Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР 2022

Доклады и рабочие  
документы 22/5



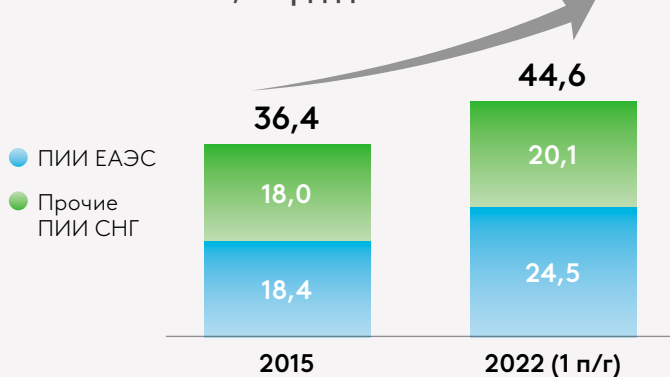




## МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ЕАБР — 2022 (АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДОКЛАД)

## Накопленные взаимные прямые инвестиции в СНГ и ЕАЭС

Взаимные ПИИ, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Россия** — главный трансграничный инвестор в СНГ

- 79,2% — доля России в структуре экспорта ПИИ

**Казахстан** — лидер в СНГ среди получателей взаимных ПИИ

- 24,3% — доля Казахстана в структуре импорта ПИИ

**Азербайджан** — лидер в СНГ по объему экспортированных ПИИ в процентах к ВВП

- 6,7% ВВП — в Азербайджане, 2,2% ВВП — в Казахстане, 2,0% ВВП — в России

## Отраслевые приоритеты ПИИ

**Добыча нефти и газа**

(24%, +6,5 п.п. за шесть лет) — в СНГ

**Добыча металлических руд**

(19,5%, +5,3 п.п. за шесть лет) — в ЕАЭС

Повышение значимости транспортного и фин. секторов в инвестициях ЕАЭС

Снижение ПИИ в телеком. секторе и хим. производстве

**1,6x** — прирост взаимных инвестиций стран ЕАЭС в greenfield-проекты за последние шесть лет**56%** — доля проектов, реализованных инвесторами со 100%-м частным капиталом

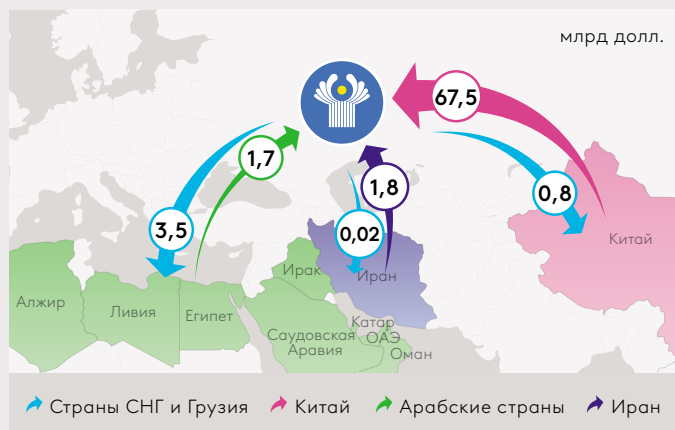
## Прямые инвестиции с Китаем, Ираном и государствами арабского мира имеют потенциал роста



Новый элемент доклада 2022 г. — анализ взаимных инвестиций СНГ с Китаем, Ираном и государствами арабского мира



Более 170 действующих проектов на общую сумму свыше 75 млрд долл. в базе данных МВИ ЕАБР



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

## Среднесрочная перспектива взаимных инвестиций стран ЕАЭС и СНГ:

- замедление общей инвестиционной активности
- опережающий рост ПИИ в greenfield-проекты
- увеличение количества проектов «зеленой» экономики в условиях глобальной климатической повестки
- активизация инвестиционной деятельности российских компаний в ряде постсоветских стран
- повышение роли частного капитала во взаимных ПИИ
- развитие взаимных инвестиций со странами глобального Юга

Кузнецов, А., Винокуров, Е. (ред.), Малахов, А., Забоев, А. (2022) *Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2022*. Доклады и рабочие документы 22/5. Москва: Евразийский банк развития.

Руководитель проекта — А. А. Малахов, ЦИИ ЕАБР, [malakhov\\_aa@eabr.org](mailto:malakhov_aa@eabr.org).

Руководитель авторского коллектива и основной автор — член-корр. РАН, д.э.н. А. В. Кузнецов.

В сборе материалов принимали участие: Д. С. Крылов, И. С. Колнин, к.и.н. К. А. Кудаяров, М. А. Майорова, К. А. Никулин, В. Д. Останин-Головня, Р. М. Сейткалиев, А. И. Сбитнева, к.и.н. А. Р. Чедия (все — сотрудники ИНИОН РАН).

Доклад является продолжением серии публикаций в рамках многолетнего исследовательского проекта, посвященного мониторингу взаимных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии. Анализ опирается на базу данных, которая ведется на основании разносторонней информации, полученной из открытых источников. База формируется по принципу «снизу вверх», предполагающему, что основными ее источниками являются отчетность компаний и другая первичная информация. Проект позволяет адекватно учитывать такие факторы, как инвестиции через офшоры и другие «перевалочные базы», а также реинвестирование прибыли, полученной за рубежом.

Доклад содержит детальные сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных инвестиций стран СНГ и Грузии в период с 2016 г. по первую половину 2022 г., а также взаимных прямых инвестиций государств этого региона с Китаем, Ираном и арабскими странами. Особое внимание уделено анализу прямых инвестиций компаний государств — членов Евразийского экономического союза, в том числе специфике этих стран как экспортеров капитала и как получателей прямых инвестиций компаний из других постсоветских государств.

**Ключевые слова:** прямые иностранные инвестиции, взаимные инвестиции, накопленные инвестиции, инвестиционные сделки, ЕАЭС, Евразийский экономический союз, евразийская экономическая интеграция, транснациональные корпорации, структура ПИИ.

**JEL:** F15, F21, F23, E22, H54.

Перепечатка и другие формы копирования текста целиком или по частям, включая крупные фрагменты, а также размещение его на внешних электронных ресурсах разрешены при обязательной ссылке на оригинальный текст.

Электронная версия доклада доступна на сайте Евразийского банка развития: <https://eabr.org/analytics/special-reports/>.

© Евразийский банк развития, 2022

# СОДЕРЖАНИЕ

|                                                                          |    |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>РЕЗЮМЕ</b> .....                                                      | 4  |
| <b>ВВЕДЕНИЕ</b> .....                                                    | 10 |
| <b>1. ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В СНГ</b> .....                         | 12 |
| Динамика инвестиционной активности.....                                  | 12 |
| Особенности географии экспорта и импорта взаимных ПИИ.....               | 14 |
| Изменения в отраслевой структуре ПИИ .....                               | 16 |
| Роль российских ПИИ в региональных инвестициях .....                     | 19 |
| Инвестиции стран СНГ, не входящих в ЕАЭС.....                            | 21 |
| <b>2. ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕАЭС</b> .....                    | 23 |
| Инвестиционные успехи евразийской интеграции.....                        | 23 |
| Отраслевые приоритеты взаимных инвестиций и влияние событий 2022 г. .... | 26 |
| <b>3. ВЗАИМНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН СНГ И СТРАН ДАЛЬНЕГО ЗАРУБЕЖЬЯ</b> ..... | 28 |
| Масштабы китайского инвестиционного присутствия в СНГ .....              | 30 |
| Иран и арабские страны как новые инвестиционные партнеры ЕАЭС.....       | 32 |
| <b>4. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПЕРСПЕКТИВЫ СТРАН СНГ</b> .....                     | 34 |
| <b>ПРИЛОЖЕНИЕ. МЕТОДОЛОГИЯ МВИ ЕАБР</b> .....                            | 36 |
| <b>СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ</b> .....                                           | 38 |
| <b>СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ</b> .....                                           | 39 |

## Врезка 1

База данных Мониторинга взаимных инвестиций ЕАБР (МВИ ЕАБР) является постоянно действующим проектом Центра интеграционных исследований (ЦИИ) Евразийского банка развития (ЕАБР) и содержит детальные сведения о взаимных накопленных ПИИ по проектам инвесторов из стран СНГ и Грузии (см. [рисунок А](#)). Мониторинг ведется с 2012 г. на основании разносторонней информации, полученной из открытых источников. База формируется по принципу «снизу вверх» на основе отчетностей компаний и другой первичной информации (см. [Методологию МВИ ЕАБР в Приложении](#)). В 2022 г. база данных МВИ ЕАБР была расширена информацией по проектам за 2021 г. и первую половину 2022 г.

Новым элементом 2022 г. стало включение в базу данных МВИ ЕАБР информации о взаимных ПИИ стран СНГ с Китаем, Ираном и арабскими государствами.

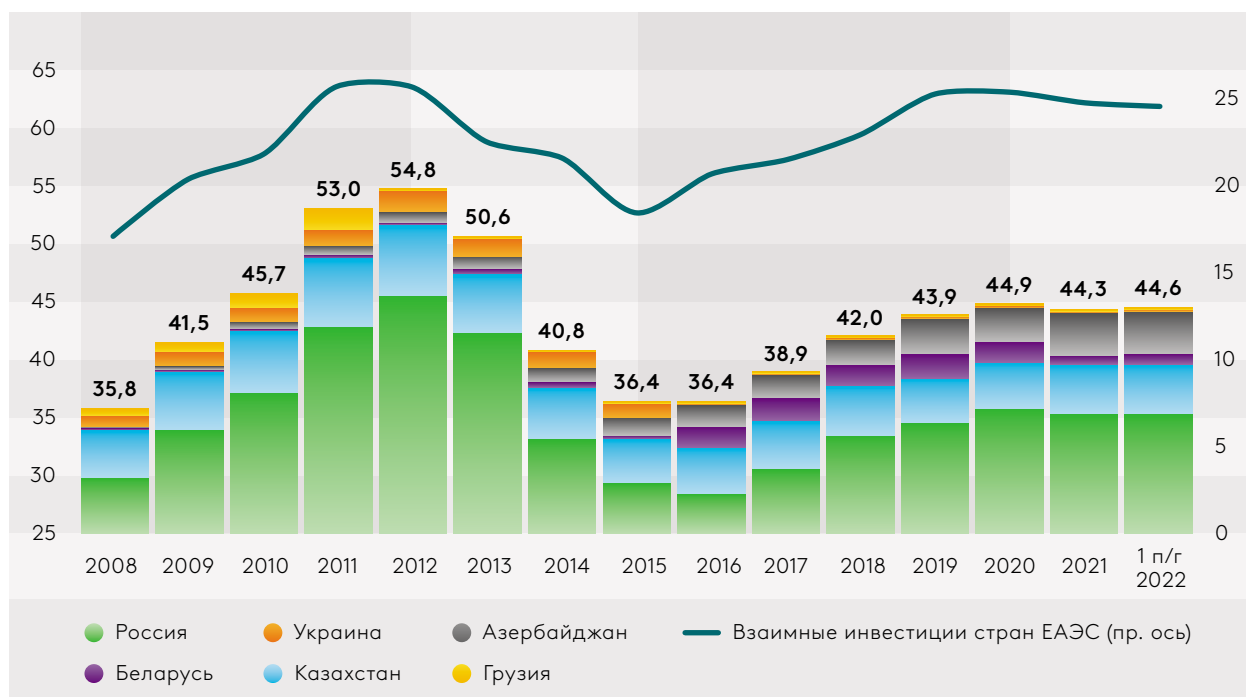
↓ [Рисунок А. База данных МВИ ЕАБР](#)

| База данных МВИ ЕАБР — интеллектуальная собственность Банка                                                                                                               |                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Уникальная методология                                                                                                                                                    | Широкий охват                                                                                                                                                                  | Детализированность                                                                                                                                                                                     | Польза                                                                                                                                                 |
| <br>Ведется с 2012 г. и ежегодно уточняется                                            | <br><b>1300+ инвестиционных сделок в регионе</b>                                            | <br>Мониторинг по <b>широкому спектру параметров</b> (структура собственности компании-инвестора, форма ПИИ и др.) | <br>Преимущество для принятия бизнес-решений                      |
| <br>Формируется по принципу «снизу вверх» и учитывает <b>инвестиции из офшоров</b>     | <br>Проекты от 1 млн долл.                                                                  | <br>Отраслевая классификация по ОКВЭД до 2-го знака                                                                | <br>Инструмент прикладной аналитики                               |
| <br>Сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных ПИИ | <br><b>ПИИ между СНГ и странами дальнего зарубежья — Китаем, Ираном, арабскими странами</b> | <br>Информация о «зеленых» сделках                                                                                 | <br><b>Дополняет статистику центральных (национальных) банков</b> |

Источник: ЕАБР.

**Накопленный объем взаимных ПИИ стран СНГ составил 44,3 млрд долл. на конец 2021 г.,** снизившись за год на 561 млн долл. Однако к середине 2022 г. показатель почти вернулся к уровню 2020 г., достигнув 44,6 млрд долл. (см. [рисунок Б](#)). В 2021 г. было 14 новых проектов взаимных ПИИ постсоветских стран и восемь проектов было закрыто. В 2022 г. внешняя инвестиционная активность приостановилась, закрыто было 30 проектов. Прежде всего речь идет об уходе российского бизнеса из Украины и распродаже активов в ряде стран СНГ в связи с рисками применения вторичных санкций. Взаимные ПИИ стран ЕАЭС на середину 2022 г. составили 24,5 млрд долл., увеличившись на 19% по сравнению с 2016 г.

↓ Рисунок Б. Динамика накопленных взаимных ПИИ стран СНГ, млрд долл.



**Примечание:** объем взаимных ПИИ, экспортированных из других стран, составляет незначительную величину и учитывается в совокупном объеме.

**Источник:** база данных МВИ ЕАБР.

**Россия — главный трансграничный инвестор среди постсоветских государств.** На долю российских ПИИ в середине 2022 г. пришлось 79,2% взаимных инвестиций СНГ. На втором и третьем местах находятся Казахстан и Азербайджан — их удельный вес соответственно составляет 9,5% и 8,4%. Значима также доля Беларуси — 1,8%. Наиболее серьезные изменения по сравнению с 2016 г. заключаются в увеличении доли ПИИ Азербайджана и сокращении доли белорусских инвестиций. Несмотря на преобладание российских инвестиций в структуре взаимных ПИИ, объем экспортированных ПИИ по отношению к ВВП в России составил лишь 2%, тогда как в Казахстане — 2,2%, а в Азербайджане — 6,7%.

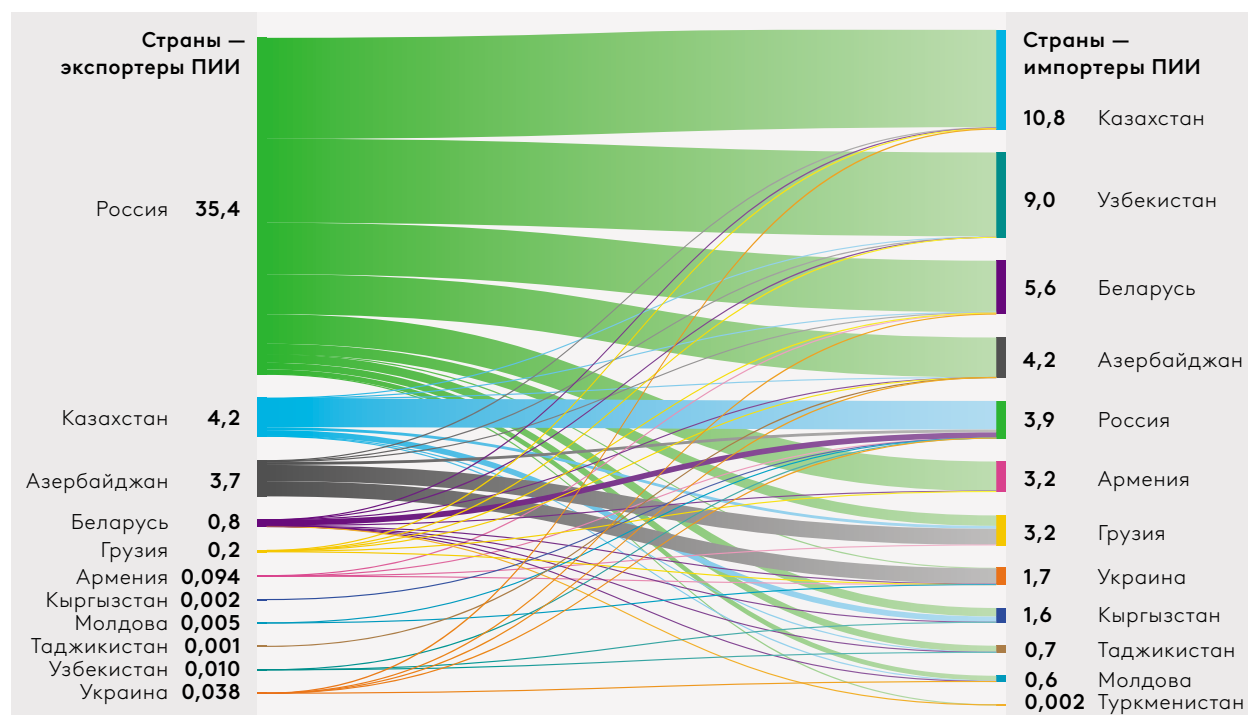
**В структуре импортированных взаимных ПИИ лидирует Казахстан.** По итогам первого полугодия 2022 г. доля Казахстана в импорте взаимных ПИИ составила 24,3%. За ним следуют Узбекистан (20,1%) и Беларусь (12,6%). Россия находится на пятом месте (8,8%), пропуская вперед Азербайджан (9,5%). Значимы показатели также у Грузии (7,2%), Армении (7,1%) и Украины (4%). Изменения в структуре по сравнению с 2016 г. существенны. Украина потеряла позиции — ее доля сократилась втрое (с 12% до 4%). Наибольшее движение вверх продемонстрировал Узбекистан (с 11,7% до 20,1%) на фоне улучшений инвестиционного климата в стране.

**Основной получатель российских инвестиций — Казахстан,** на долю которого пришлось 53% в структуре российских ПИИ в ЕАЭС и 30% в структуре российских ПИИ в СНГ на середину 2022 г. Вместе с тем российские инвесторы активно наращивают капиталовложения в Узбекистане и Азербайджане, компенсируя уход с украинского рынка. За последние шесть лет российские ПИИ в Узбекистане увеличились в 2,1 раза, в Азербайджане — в 1,7 раза.

**Пять наиболее крупных направлений ПИИ связаны с капиталовложениями России — в Казахстане, Узбекистане, Беларуси, Азербайджане и Армении.** В базе данных МВИ ЕАБР 58 межстрановых потоков внутри пространства 12 постсоветских стран

(см. [рисунок В](#)). Следующее (шестое) по значению направление ПИИ также связано с Россией, но это казахстанские ПИИ в России. Значимыми инвестиционными направлениями без участия России являются азербайджанские ПИИ в Грузии и Украине.

↓ **Рисунок В. Взаимные ПИИ стран СНГ на середину 2022 г., млрд долл.**



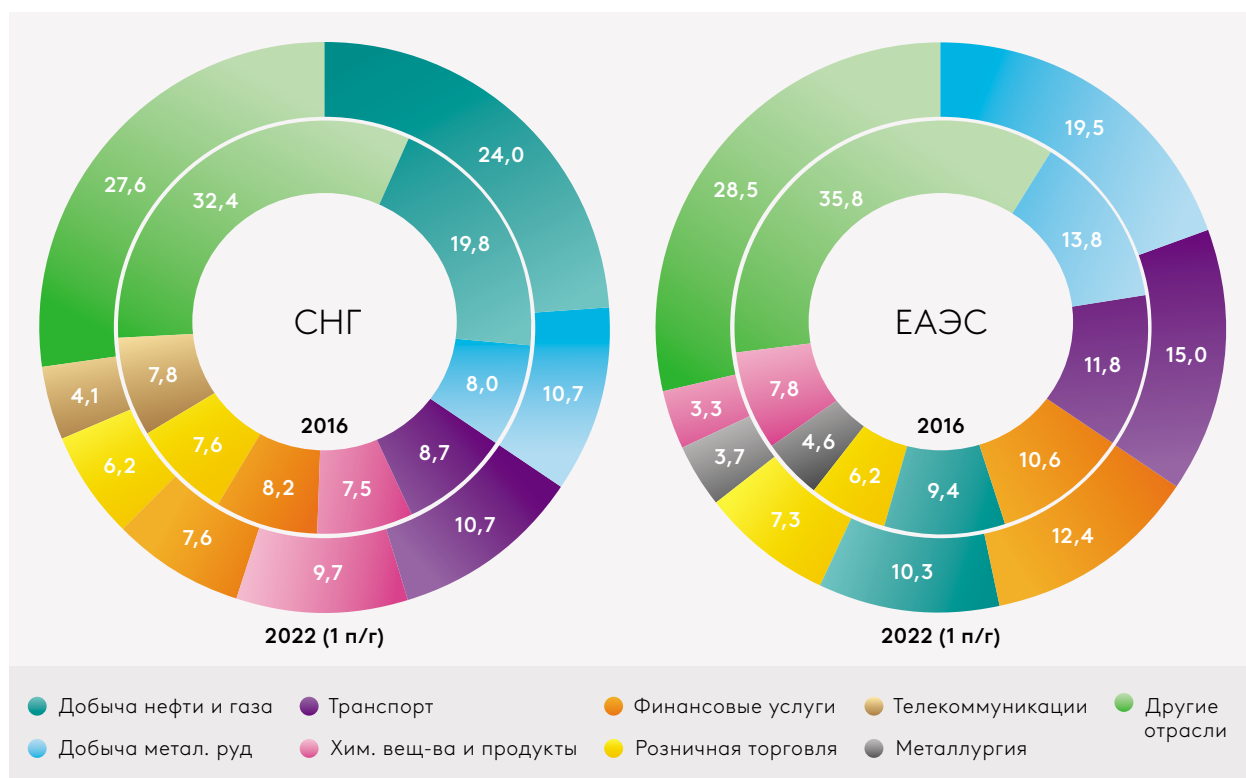
Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Удельный вес трех отраслей — лидеров во взаимных ПИИ стран СНГ превысил 45%.** Добыча нефти и природного газа сконцентрировала 24% накопленных ПИИ (см. [рисунок Г](#)). На втором и третьем местах — добыча металлических руд и деятельность сухопутного и трубопроводного транспорта (доля каждой из отраслей — 10,7%). В конце 2016 г. совокупная доля тройки лидеров составляла 34,4%. Доминирование среди инвесторов России, а также двух других значимых нефтегазовых стран — Казахстана и Азербайджана — предопределяет лидирующие отрасли.

**Отраслевая структура взаимных ПИИ ЕАЭС и СНГ различается.** Добыча нефти и природного газа занимает в рамках ЕАЭС лишь четвертое место, тогда как на первом находится добыча металлических руд.

**Доля проектов, реализованных инвесторами со 100%-м частным капиталом, преобладает.** Она составила 56% в структуре взаимных инвестиций стран ЕАЭС на середину 2022 г. Объем таких ПИИ увеличился на 26% за последние шесть лет. Количество проектов, где доля государства составляет более 50%, увеличилось с 36% в 2016 г. до 39% в 2022 г. Половину из этого объема 2022 г. составляли компании со 100%-м государственным контролем.

↓ Рисунок Г. Изменения отраслевой структуры взаимных инвестиций стран СНГ и ЕАЭС, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Инвестиции в greenfield-проекты («с нуля») растут в ЕАЭС особенно интенсивно.** Доля таких проектов — 32% во взаимных инвестициях стран ЕАЭС на середину 2022 г. Объем ПИИ в greenfield-проекты вырос на 57% за последние шесть лет. Другие распространенные формы ПИИ — покупка активов (доля 30% и прирост на 13%) и «покупка с расширением» (доля 33% и снижение на 3%). Доля других форм инвестиций — 5%.

**Взаимные ПИИ стран ЕАЭС в проекты «зеленой» экономики пока незначительны.** На середину 2022 г. объем инвестиций составил 0,5 млрд долл., обеспечив рост на 40% за последние шесть лет главным образом за счет проекта компании «Хевел» по строительству СЭС в Казахстане. Остальные проекты связаны с российскими инвестициями в гидроэнергетику. Вероятно, интерес региональных инвесторов к «зеленым» проектам будет расти в условиях повышения значимости глобальной климатической повестки.

**Российские ТНК — основные инвесторы в СНГ.** Инвестиционный лидер в регионе — «ЛУКОЙЛ», который удвоил свое присутствие в азербайджанском нефтегазовом проекте Шах-Дениз. На российские компании «ЛУКОЙЛ» и «Газпром» (вместе с компанией «Газпром нефть») приходится свыше 40% всех взаимных накопленных ПИИ в СНГ.

**Коммерческие банки России инвестируют в развитие дочерних сетей в СНГ.** По состоянию на первое полугодие 2022 г. по объемам накопленных ПИИ лидировал «Сбербанк», за которым следовали «ВТБ», «Газпромбанк» и «Альфа-банк». Одним из основных событий 2022 г. стала продажа казахстанской дочерней структуры российским «Сбербанком».

**Из нероссийских инвесторов на постсоветском пространстве прежде всего выделяется казахстанский KAZ Minerals**, вложивший в 2019 г. в медный проект Баимская в Чукотском АО 0,9 млрд долл. Также с 2019 г. в число лидеров попала азербайджанская компания Bakcell, сменившая российский «МТС» на рынке мобильной связи Украины.

**Прямые инвестиции с государствами Востока и глобального Юга имеют потенциал роста.** Китайская инвестиционная экспансия в постсоветские страны значительна (см. [рисунок Д](#)). Инвесторы КНР обеспечивают большие возможности для поступательного экономического развития постсоветских государств. Иран имеет все шансы стать со временем полноценным участником потоков взаимных ПИИ постсоветского ядра интеграции в рамках Большой Евразии. Арабский мир весьма неоднороден по многим параметрам, и ПИИ не являются исключением.

**КНР опережает Россию по объемам ПИИ в СНГ.** В первой половине 2010-х гг. Китай как источник ПИИ в СНГ сильно уступал России. К середине 2022 г. накопленные китайские ПИИ в 12 постсоветских странах превысили 67,5 млрд долл., в том числе 12,5 млрд долл. составили инвестиции в Россию. Инвесторы КНР стали активнее в России. Накопленные китайские ПИИ в России выросли на 27,4% с 2016 г. по 2022 г., тогда как в целом по ЕАЭС — на 8,1%.

**Основные направления китайской инвестиционной экспансии в СНГ — Казахстан, Кыргызстан и Таджикистан.** Приоритетные сектора для инвестиций в Казахстане — нефтегазовый и трубопроводный, в Кыргызстане — добыча золота и нефтепереработка, в Таджикистане — добыча золота и цементный бизнес. В этих странах Китай может занять лидирующие позиции среди инвесторов, а в Таджикистане на него приходится больше половины всех ПИИ. В самом Китае значимые проекты ПИИ осуществлены только российскими ТНК.

**Совокупный объем иранских ПИИ в СНГ достиг 1,8 млрд долл., их ключевой получателем — Азербайджан.** Иранские капиталовложения есть в Армении, Беларуси, Казахстане, России, а за пределами ЕАЭС — в Таджикистане. Инвестиции стран СНГ в Иране пока невелики. Из значимых проектов можно отметить зерновой терминал казахстанской «КазАгро» в Амирабаде на Каспийском море.

**Арабские страны выступают больше как получатели ПИИ, главным образом российских капиталовложений.** Крупнейшие проекты принадлежат «ЛУКОЙЛу» и «Роснефти» и связаны с нефтедобычей в Египте. Также имеются инвестиции компаний «ЛУКОЙЛ», «Роснефть», «Газпром» в Ираке. Примечателен созданный в 2018 г. исследовательский центр «Роснефти» в Катаре и построенный в ОАЭ завод компании «Металлоинвест». В ОАЭ концентрируются значимые российские ПИИ в сфере услуг («ЛУКОЙЛ», «ВТБ»).

**Нестабильная внешнеполитическая ситуация в 2022 г. не позволяет делать надежных прогнозов по динамике ПИИ.** По оценкам авторов мониторинга, накопленные взаимные ПИИ стран СНГ могут сократиться в среднесрочной перспективе. Способность бизнеса из Казахстана или Азербайджана заместить собой российские ТНК в настоящее время ограничена.

↓ Рисунок Д. Объемы взаимных ПИИ между СНГ и зарубежными странами на середину 2022 г., млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

## Врезка 2

Ожидания по развитию взаимных инвестиций стран ЕАЭС и СНГ на среднесрочную перспективу:

- ✓ **замедление роста накопленных взаимных инвестиций** (возможно, снижение) из-за увеличения неопределенности и укрепления доллара;
- ✓ **продолжение опережающего роста объемов ПИИ в greenfield-проекты** (дополнительным фактором может стать релокация российских производств, в том числе в страны ЕАЭС и СНГ);
- ✓ **увеличение количества проектов, в основе которых лежат «зеленые» инвестиции**, в условиях сохранения актуальности глобальной климатической повестки;
- ✓ **активизация инвестиционной деятельности российских компаний в ряде постсоветских стран** — Казахстане, Узбекистане, Азербайджане, Беларуси, Армении — как за счет поддержки и расширения действующих проектов, так и ввиду вынужденной переориентации капитала в Евразийский регион;
- ✓ **увеличение доли проектов, реализованных инвесторами со 100%-м частным капиталом**, на фоне возможного сокращения инвестиционной активности государственных компаний;
- ✓ **развитие взаимных инвестиций со странами глобального Юга.**

# ВВЕДЕНИЕ

В 2012–2017 гг. ЕАБР реализовал серию проектов<sup>1</sup> по мониторингу взаимных прямых инвестиций 12 постсоветских стран (без государств Балтии, но включая покинувшую СНГ Грузию). В 2021 г. эта работа была возобновлена (см. [рисунок 1](#)). Методология мониторинга периода 2012–2017 гг. претерпела некоторые изменения (см. [Методологию МВИ ЕАБР в Приложении](#)). Нынешний доклад продолжает серию исследований взаимных инвестиций стран постсоветского пространства.

По сравнению с базой МВИ ЕАБР 2021 г. произошла переоценка показателя накопленных ПИИ примерно на 1 млрд долл. за счет двух крупных сделок. Появились новые данные о ПИИ в связи с фактически состоявшимися приобретениями. Так, расширение присутствия российской компании «ЛУКОЙЛ» в Азербайджане в проекте Шах-Дениз показало, что оценки ранее сделанных инвестиций были преувеличены, а сокращение доли группы «Альфа» в компании — производителе минеральных вод IDS Borjomi International, напротив, выявило, что российские ПИИ в Грузии существенно выше.

↓ Рисунок 1. База данных МВИ ЕАБР

| База данных МВИ ЕАБР — интеллектуальная собственность Банка                                                                                                               |                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Уникальная методология                                                                                                                                                    | Широкий охват                                                                                                                                                                  | Детализированность                                                                                                                                                                                     | Польза                                                                                                                                                 |
| <br>Ведется с 2012 г. и ежегодно уточняется                                            | <br><b>1300+</b><br>инвестиционных сделок в регионе                                         | <br>Мониторинг по <b>широкому спектру параметров</b> (структура собственности компании-инвестора, форма ПИИ и др.) | <br>Преимущество для принятия бизнес-решений                      |
| <br>Формируется по принципу «снизу вверх» и учитывает <b>инвестиции из офшоров</b>     | <br>Проекты от 1 млн долл.                                                                  | <br>Отраслевая классификация по ОКВЭД до 2-го знака                                                                | <br>Инструмент прикладной аналитики                               |
| <br>Сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных ПИИ | <br><b>ПИИ между СНГ и странами дальнего зарубежья — Китаем, Ираном, арабскими странами</b> | <br>Информация о «зеленых» сделках                                                                                 | <br><b>Дополняет статистику центральных (национальных) банков</b> |

Источник: ЕАБР.

Политическая динамика 2022 г. существенно меняет общий контекст прямого иностранного инвестирования на постсоветском пространстве. Учитывая преобладающий вес России в совокупной экономике постсоветских стран, многие крупные изменения еще предстоят в 2022 г. и в последующие годы. Во второй половине 2022 г. можно ожидать существенный спад накопленных ПИИ в Украине и сдвиги в географии российских капиталовложений за рубежом.

<sup>1</sup> Все доклады доступны на [сайте ЕАБР](#).

В 2021 г. в базе было 458 действующих проектов на постсоветском пространстве (на шесть больше, чем в 2020 г.), на середину 2022 г. — 433 проекта. Всего в базе взаимных ПИИ содержится 570 проектов, у которых накопленный объем ПИИ превосходил 1 млн долл. на конец хотя бы одного года в период с 2016 г. по первое полугодие 2022 г. С 2008 г. с учетом базы данных МВИ СНГ насчитывается более 1300 инвестиционных сделок на постсоветском пространстве.

Прямые инвестиции с государствами Востока и глобального Юга имеют потенциал роста. В сфере прямого инвестирования такие страны, как Китай, Иран, наиболее развитые государства арабского мира, превращаются во все более активных участников процессов экономической интеграции в рамках Большой Евразии. Однако расширение взаимодействия стран ЕАЭС с динамично развивающимися соседями имеет и обратную сторону — нарастание инвестиционной экспансии китайских и ближневосточных инвесторов на постсоветском пространстве. Вместе с тем этот процесс вряд ли следует трактовать исключительно как конкурентную угрозу российским и казахстанским компаниям.

За счет расширения географического охвата проекта база данных МВИ ЕАБР увеличилась на 155 действующих проектов по состоянию на конец первого полугодия 2022 г. (в том числе 63 проекта с ПИИ не менее 0,1 млрд долл.), связанных с капиталовложениями Китая, Ирана и арабских государств. Также добавился 21 инвестиционный проект СНГ в этих странах.

Интеграция снизу в рамках ЕАЭС продолжается. Нынешний доклад фокусируется сразу на нескольких задачах. В [первой главе](#) представлена оценка текущей ситуации с взаимными ПИИ в СНГ. В [второй главе](#) проведен анализ инвестиционной активности в ЕАЭС. [Третья глава](#) содержит сопоставление взаимных прямых капиталовложений с встречными ПИИ, охватывающими Китай, Иран и арабские государства (ОАЭ, Саудовская Аравия, Катар, Ирак, Оман, Египет, Ливия и Алжир<sup>2</sup>). В [четвертой главе](#) изложены ожидания по перспективам ПИИ для стран ЕАЭС и СНГ — как в части взаимных ПИИ, так и относительно встречных ПИИ со странами дальнего зарубежья.

<sup>2</sup> Рассматривались также связи с Марокко, Бахрейном и Кувейтом, но инвестиционные сделки, превышающие 1 млн долл., не выявлены.

# 1. ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В СНГ

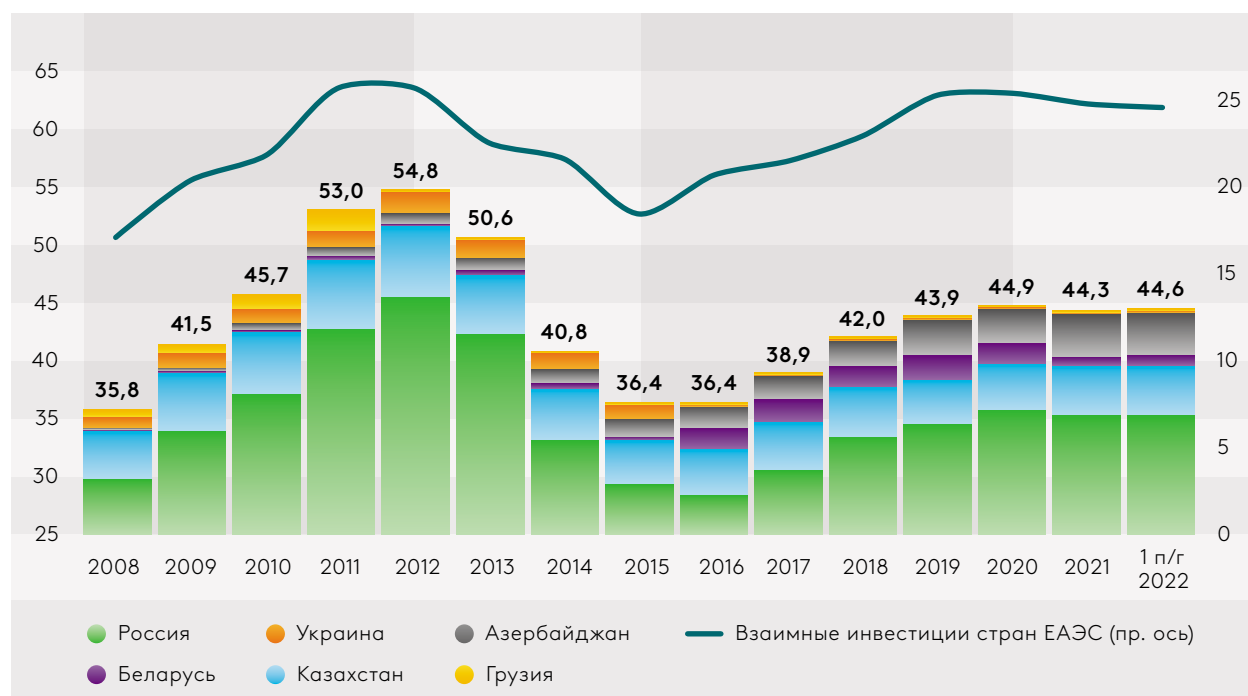
## Динамика инвестиционной активности

Первый крупный период роста взаимных ПИИ на постсоветском пространстве пришелся на 2008–2012 гг., когда накопленный объем этих капиталовложений увеличился с 35,8 млрд до 54,8 млрд долл. (см. [рисунк 2](#)). Этот уровень в последующие периоды так и не был повторен, поскольку спад в 2013–2015 гг. был слишком глубоким — до 36,4 млрд долл.

Второй значительный период роста взаимных ПИИ в регионе имел место в 2016–2020 гг. По уточненным при составлении текущей версии мониторинга данным, показатель вырос с 36,4 млрд до 44,9 млрд долл. К концу 2021 г. уровень вновь снизился — до 44,3 млрд долл., слегка увеличившись к середине 2022 г. — до 44,6 млрд долл.

В настоящее время в базе взаимных ПИИ 12 постсоветских стран содержится 570 проектов, у которых накопленный объем ПИИ превосходил 1 млн долл. на конец хотя бы одного года в период с 2016 г. по первое полугодие 2022 г. По итогам 2021 г. проектов с ненулевыми ПИИ среди них 458. Это на шесть больше, чем по итогам 2020 г. Данные за первое полугодие 2022 г. носят предварительный характер. Можно отметить очевидное «сжатие» базы действующих проектов (главным образом из-за ухода российских инвесторов из Украины) — до 433 проектов.

↓ **Рисунок 2. Динамика накопленных взаимных ПИИ стран СНГ, млрд долл.**



**Примечание:** объем взаимных ПИИ, экспортированных из других стран, составляет незначительную величину и учитывается в совокупном объеме.

**Источник:** база данных МВИ ЕАБР.

Вместе с тем сокращение объема накопленных ПИИ происходило и из-за прекращения значимых проектов, особенно в 2022 г. В целом первое полугодие 2022 г. небогато на новые инвестиционные проекты. Поскольку основными инвесторами во взаимных ПИИ выступали российские ТНК, сложившаяся вокруг и внутри России политическая и экономическая обстановка не располагала к существенной зарубежной экспансии.

Крупнейшим проектом стала покупка за 132 млн долл. компанией «Аккерман цемент» свыше 84% акций одного из крупнейших цементных заводов Узбекистана «Ахангаранцемент» (в Ташкентской области). При этом стоит напомнить, что до 2020 г. этим предприятием владел другой российский инвестор — «Евроцемент групп».

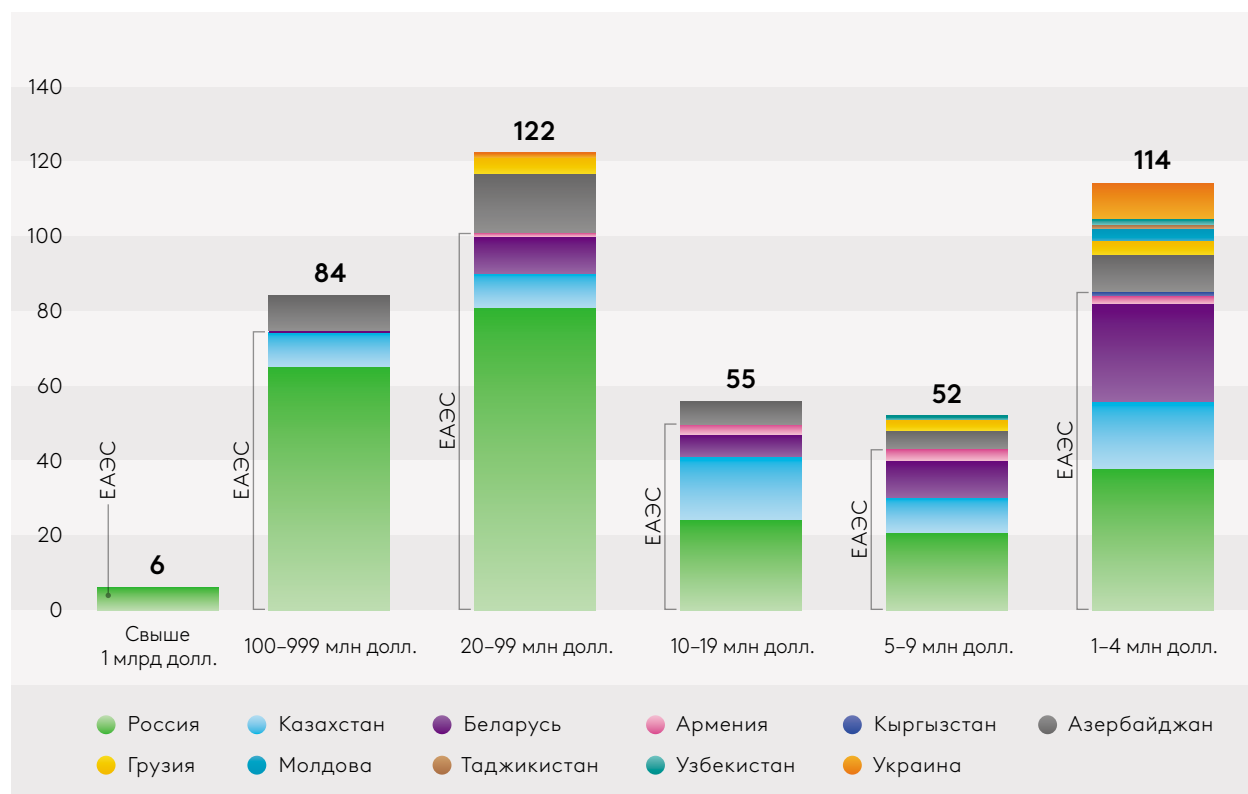
Примечательно, что в 2021 г. было 14 новых проектов взаимных ПИИ постсоветских стран — и только восемь прекращенных, тогда как в 2022 г. завершилось 30 проектов. Прежде всего речь идет об уходе российского бизнеса из Украины. Крупнейшие закрытые проекты — дочерние банки, созданные в соседней стране еще в 2000-е гг. государственным «Сбербанком» и частным «Альфа-банком».

Однако имеет место и распродажа российских активов в Грузии и Казахстане в связи с угрозой применения вторичных санкций. В частности, «Альфа-банк» покинул Казахстан, где работал с 1994 г., а «ВТБ» вышел из бизнеса в Грузии, где был представлен с 2005 г. Третьим значимым уходом стала продажа компанией «Роснефть» сети АЗС в Грузии.

Несмотря на сокращение количества проектов в первом полугодии 2022 г. по сравнению с 2021 г., динамика накопленных ПИИ в этот период была положительной. В 2021 г. были значительные продажи, в том числе не связанные с российскими ТНК. В частности, белорусский бизнесмен Д. Лобяк («Юрас Ойл») в 2021 г. после пяти лет прекратил быть акционером пермской компании «Уралкалий». Это привело к сокращению накопленных белорусских ПИИ в России более чем на 1,1 млрд долл. В то же время незначительное сокращение накопленных ПИИ в 2021–2022 гг. (с чистым ростом в 2022 г.) объясняется значительным ростом капиталовложений в других проектах. Лидер — «ЛУКОЙЛ», который удвоил (почти до 20%) свое присутствие в азербайджанском нефтегазовом проекте Шах-Дениз, что обеспечило прирост накопленных ПИИ примерно на 1,5 млрд долл. Есть новые значимые инвестиции и у компаний из других стран СНГ. Например, казахстанский Pioneer Capital Investment в 2021 г. стал владельцем Азиатско-Тихоокеанского банка в России, а в 2022 г. продемонстрировал увеличение собственного капитала, что внесло вклад в рост накопленного объема казахстанских ПИИ более чем на 0,2 млрд долл.

В базе данных МВИ ЕАБР по состоянию на середину 2022 г. выявлено шесть сделок с накопленными ПИИ более чем по 1 млрд долл. — все проекты реализованы российскими инвесторами (см. [рисунок 3](#)). С 2021 г. база данных МВИ ЕАБР сократилась на один капиталоемкий проект в связи с выходом белорусского акционера из капитала компании «Уралкалий». В 84 проектах накопленные ПИИ находятся в коридоре от 100 до 999 млн долл., в 122 проектах — от 20 до 99 млн долл. Доля стран ЕАЭС составляет более 80% в общем объеме ПИИ в СНГ. В целом доминируют российские инвесторы. Также имеются многочисленные проекты из Казахстана, Беларуси, Азербайджана. Сделки стоимостью до 100 млн долл. составляют 79% от числа всех проектов. Вследствие низкой капиталоемкости их удельный вес в общем объеме ПИИ — всего 15%. Страны СНГ, не входящие в ЕАЭС, наиболее широко представлены в проектах до 5 млн долл.

↓ Рисунок 3. Распределение инвестиционных сделок по их капиталоемкости на середину 2022 г.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

## Особенности географии экспорта и импорта взаимных ПИИ

В структуре взаимных ПИИ на постсоветском пространстве по-прежнему доминирует Россия, на которую в середине 2022 г. пришлось 79,2% накопленных экспортированных ПИИ. На втором и третьем местах с небольшим отрывом друг от друга находятся Казахстан и Азербайджан — их удельный вес составляет 9,5% и 8,4% соответственно (см. [таблицу 1](#)).

По данным ЮНКТАД ([UNCTAD, 2022](#)), Россия, Казахстан и Азербайджан — основные экспортеры ПИИ в третьи страны на постсоветском пространстве. На конец 2021 г. накопленный экспорт ПИИ из России составил 399,3 млрд долл., из Азербайджана — 26,7 млрд долл., из Казахстана — 15,7 млрд долл. При этом накопленные экспортированные ПИИ Грузии оценивались в 3,1 млрд долл., Беларуси — в 1,4 млрд долл., Кыргызстана — в 610 млн долл., Армении — в 519 млн долл., Молдовы — в 322 млн долл., Таджикистана — в 271 млн долл., Узбекистана — в 198 млн долл. Украинские ПИИ из-за массовых распродаж перешли в отрицательную зону в статистике ЮНКТАД. Однако у названных стран сильно отличается роль именно постсоветских стран как реципиентов их ПИИ — например, Казахстан опережает Азербайджан (4,26 и 3,75 млрд долл. соответственно по состоянию на первое полугодие 2022 г.), а Грузия идет после Беларуси (0,23 и 0,82 млрд долл. соответственно).

↓ Таблица 1. Страновая структура накопленных взаимных ПИИ

| Страна              | Экспортированные ПИИ, млрд долл.<br>(конец периода) |       |       |                  | Импортированные ПИИ, млрд долл.<br>(конец периода) |       |       |                  |
|---------------------|-----------------------------------------------------|-------|-------|------------------|----------------------------------------------------|-------|-------|------------------|
|                     | 2016                                                | 2018  | 2020  | 1-я пол.<br>2022 | 2016                                               | 2018  | 2020  | 1-я пол.<br>2022 |
| <b>Азербайджан</b>  | 1,92                                                | 2,05  | 3,02  | 3,75             | 2,48                                               | 2,67  | 2,76  | 4,23             |
| <b>Армения</b>      | 0,04                                                | 0,04  | 0,07  | 0,09             | 3,04                                               | 3,02  | 3,13  | 3,21             |
| <b>Беларусь</b>     | 1,82                                                | 1,91  | 1,79  | 0,82             | 3,55                                               | 4,23  | 5,42  | 5,61             |
| <b>Грузия</b>       | 0,11                                                | 0,12  | 0,21  | 0,23             | 2,91                                               | 3,14  | 3,14  | 3,17             |
| <b>Казахстан</b>    | 3,90                                                | 4,26  | 3,96  | 4,26             | 8,55                                               | 9,65  | 11,26 | 10,84            |
| <b>Кыргызстан</b>   | 0,00                                                | 0,00  | 0,00  | 0,00             | 1,35                                               | 1,58  | 1,57  | 1,57             |
| <b>Молдова</b>      | 0,01                                                | 0,01  | 0,01  | 0,01             | 0,45                                               | 0,50  | 0,60  | 0,62             |
| <b>Россия</b>       | 28,49                                               | 33,46 | 35,76 | 35,39            | 4,67                                               | 4,98  | 4,59  | 3,91             |
| <b>Таджикистан</b>  | 0,00                                                | 0,00  | 0,00  | 0,00             | 0,77                                               | 0,65  | 0,67  | 0,68             |
| <b>Туркменистан</b> | 0,00                                                | 0,00  | 0,00  | 0,00             | 0,00                                               | 0,00  | 0,00  | 0,00             |
| <b>Узбекистан</b>   | 0,01                                                | 0,01  | 0,01  | 0,01             | 4,28                                               | 7,71  | 8,93  | 8,96             |
| <b>Украина</b>      | 0,11                                                | 0,12  | 0,05  | 0,04             | 4,37                                               | 3,86  | 2,82  | 1,79             |
| <b>Всего</b>        | 36,42                                               | 41,98 | 44,88 | 44,60            | 36,42                                              | 41,98 | 44,88 | 44,60            |

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Несмотря на преобладание российских инвестиций в структуре взаимных ПИИ, в 2021 г. объем экспортированных ПИИ по отношению к ВВП в России составил лишь 2%, тогда как в Казахстане — 2,2%, а в Азербайджане — 6,7%.

Наиболее серьезным изменением по сравнению с 2016 г. стало увеличение удельного веса Азербайджана (с 5,3%, по информации базы данных МВИ ЕАБР) и сокращение доли Беларуси (с 5%). При этом показатели России и Казахстана изменились мало — тогда они составляли соответственно 78,3% и 10,7%.

География импортированных взаимных ПИИ более диверсифицирована. По итогам первого полугодия 2022 г. лидирует Казахстан с 24,3%, за ним следует Узбекистан с 20,1%, а потом Беларусь с 12,6%. Россия находится лишь на пятом месте с 8,8%, пропуская вперед еще и Азербайджан с 9,5%. Значимы показатели и у Грузии, Армении и Украины — соответственно 7,2%, 7,1% и 4,0%. По количеству проектов и накопленным объемам ситуация существенно лучше, чем с экспортом ПИИ, также у Кыргызстана (3,5%), Таджикистана (1,5%), Молдовы (1,4%) и даже у Туркменистана, который демонстрирует ненулевой показатель за счет трех проектов с накопленными капиталовложениями более 1 млн долл.

Изменения в структуре по сравнению с 2016 г. также были более существенными (см. [рисунки 4](#)). Прежде всего свои позиции потеряла Украина, чья доля уменьшилась втрое (с 12% до 4%). Существенно изменились показатели России — не просто снизились на 4 п.п. с 12,8%, но сдвинули ее со второго места после Казахстана. Наибольшее движение вверх продемонстрировал Узбекистан (с 11,7%), что однозначно подтверждает общеизвестный факт о значительном улучшении инвестиционного климата в стране в последние годы. Заметно выросло значение также Азербайджана и Беларуси.

↓ **Рисунок 4. Изменение рейтинга стран — импортеров взаимных инвестиций в СНГ и объема привлеченных инвестиций (млрд долл.)**

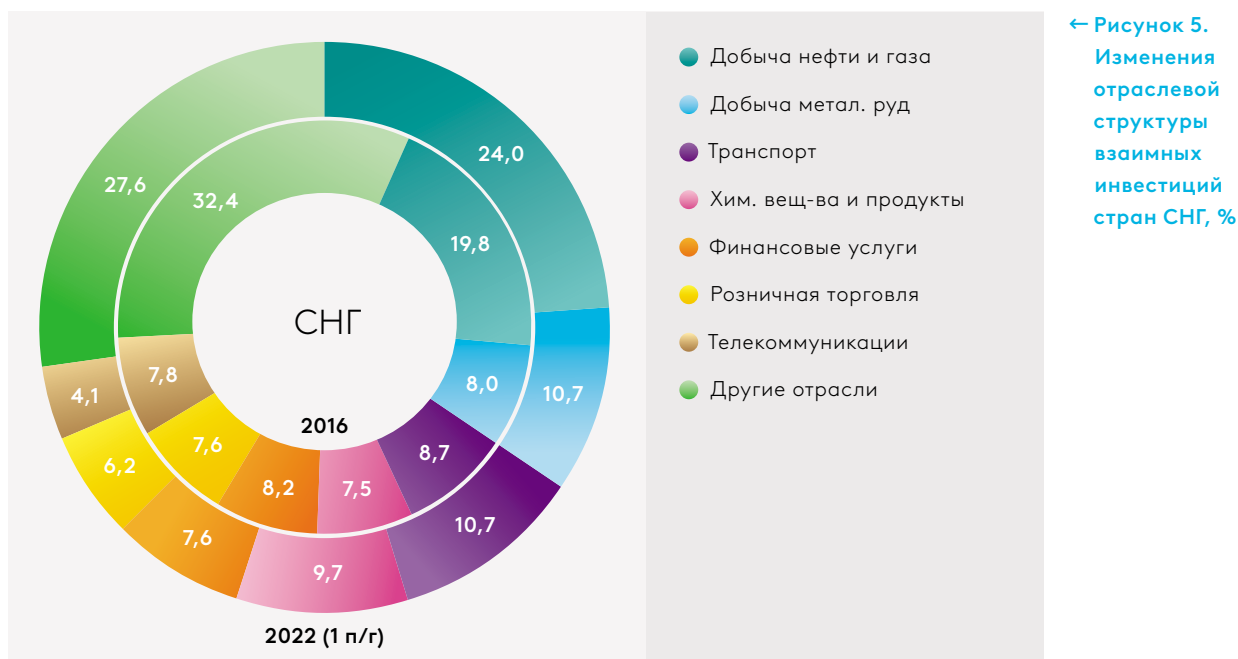


Источник: база данных МВИ ЕАБР.

## Изменения в отраслевой структуре ПИИ

В отраслевом плане взаимные ПИИ распределены по 51 группе ОКВЭД двузначной классификации. Однако доминирование среди инвесторов России, а также двух других значимых нефтегазовых стран — Казахстана и Азербайджана — предопределяет лидирующие отрасли (см. [рисунок 5](#)). На половину отраслей приходится более 97,5% накопленных ПИИ. Более того, на середину 2022 г. 24% накопленных ПИИ пришлось на добычу нефти и природного газа (код 06). Удельный вес тройки лидеров превысил уже 45% (на втором месте была деятельность сухопутного и трубопроводного транспорта — код 49, на третьем месте добыча металлических руд — код 07). У 19 видов экономической деятельности доля в общем объеме ПИИ превышала 1%.

Примечательно, что в конце 2016 г. совокупная доля этой тройки отраслей составляла лишь 34,4%, причем за последние годы вырос удельный вес каждой из них. Далее динамика у отраслей была самая разная. Например, к середине 2022 г. более чем вдвое вырос удельный вес инвестиций в производство прочей неметаллической минеральной продукции (код 23). Незначительно в плане доли, но более чем на 1,5 млрд долл. возросли накопленные ПИИ в производство химических веществ и химических продуктов (код 20).



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

В то же время в 1,4 раза снизилась доля электроэнергетики (код 35 — обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха), в 1,9 раза уменьшилось значение телекоммуникаций (код 61 — деятельность в сфере телекоммуникаций), причем по сравнению с 2016 г. упали даже накопленные объемы ПИИ. Важнейший реципиент взаимных капиталовложений в сфере услуг — деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению (код 64), — продемонстрировала уменьшение удельного веса на фоне роста абсолютного показателя накопленных ПИИ.

Устойчиво растут взаимные ПИИ в производство автотранспортных средств, машин и электрооборудования (коды 27–29). За последние шесть лет объемы инвестиций выросли в 2,2 раза, составив 0,5 млрд долл. на середину 2022 г. Наиболее крупные инвестиции — проекты белорусской компании «Амкор» в России и Узбекистане, российские проекты в Казахстане («КАМАЗ») и Узбекистане («Ростсельмаш»), а также проекты Грузии и Азербайджана в Казахстане.

Из-за распродажи аэропортовых активов казахстанской Meridian Capital в России в 2019 г. из числа значимых реципиентов исчезла деятельность воздушного и космического транспорта (код 51). Резко снизилась роль нескольких отраслей сферы услуг — прежде всего гостиничного бизнеса (код 55 — деятельность по предоставлению мест для временного проживания), а также разработки компьютерного программного обеспечения, консультационных услуг в данной области и других сопутствующих услуг (код 62).

Крупнейшие проекты в базе МВИ ЕАБР связаны с компанией «ЛУКОЙЛ» — всего лишь на пять ее проектов (в Узбекистане, Казахстане и Азербайджане) приходится свыше 13 млрд долл. накопленных ПИИ, или более 29% всего объема взаимных прямых капиталовложений 12 постсоветских стран. При этом в конце 2016 г. совокупный показатель по всем проектам ПАО «ЛУКОЙЛ» составлял лишь 7,56 млрд долл., увеличившись к середине 2022 г. почти вдвое — до 14,58 млрд долл.

Среди российских ТНК выделяется «Газпром», чьи капиталовложения также динамично растут. В конце 2016 г. его накопленные ПИИ в регионе составляли 2,47 млрд долл. (без учета еще почти 0,6 млрд долл. капиталовложений дочерней компании «Газпром нефть»). К середине 2022 г. объем ПИИ у компании «Газпром» вырос до 3,14 млрд долл. (без учета показателя «Газпром нефти», чьи инвестиции превысили 0,83 млрд долл.). Таким образом, лишь на «ЛУКОЙЛ» и «Газпром» (вместе с «Газпром нефтью») приходится свыше 40% всех взаимных накопленных ПИИ в 12 постсоветских странах.

Среди представителей сферы услуг необходимо выделить прежде всего банки, развившие дочерние сети в СНГ. Лидером в конце 2016 г. с показателем 882 млн долл. был «Сбербанк», далее следовали «ВТБ» (388 млн долл.), «ВЭБ» (383 млн долл.), «Альфа-банк» (362 млн долл.) и «Газпромбанк» (234 млн долл.). По итогам первого полугодия 2022 г. ПИИ «Сбербанка» снизились до 869 млн долл. До ухода из Казахстана «Сбербанк» сильно опережал «ВТБ» (403 млн долл.). Наибольшую динамику показал «Ардшинбанк» К. Сафаряна — хотя проект у российского инвестора один, накопленные капиталовложения выросли со 148 до 295 млн долл. Таким образом, этот банк почти догнал «Газпромбанк» с показателем 307 млн долл. и ведущий частный «Альфа-банк» с показателем 305 млн долл., а также обогнал «ВЭБ», ПИИ которого из-за ухода из Украины упали до 233 млн долл. Подчеркнем, что кроме названных шести российских банков ни у одного инвестора в банковской сфере накопленные ПИИ ни в один из рассматриваемых годов не превышали 100 млн долл.

Из нероссийских значимых инвесторов прежде всего следует отметить казахстанский KAZ Minerals, вложивший в 2019 г. в медный проект Баимская в Чукотском АО 0,9 млрд долл. Также лишь с 2019 г. в число лидеров попала азербайджанская компания Bakcell, сменившая российский «МТС» на рынке мобильной связи Украины (на этот проект приходится более 22% всех азербайджанских ПИИ, зафиксированных в базе МВИ ЕАБР).

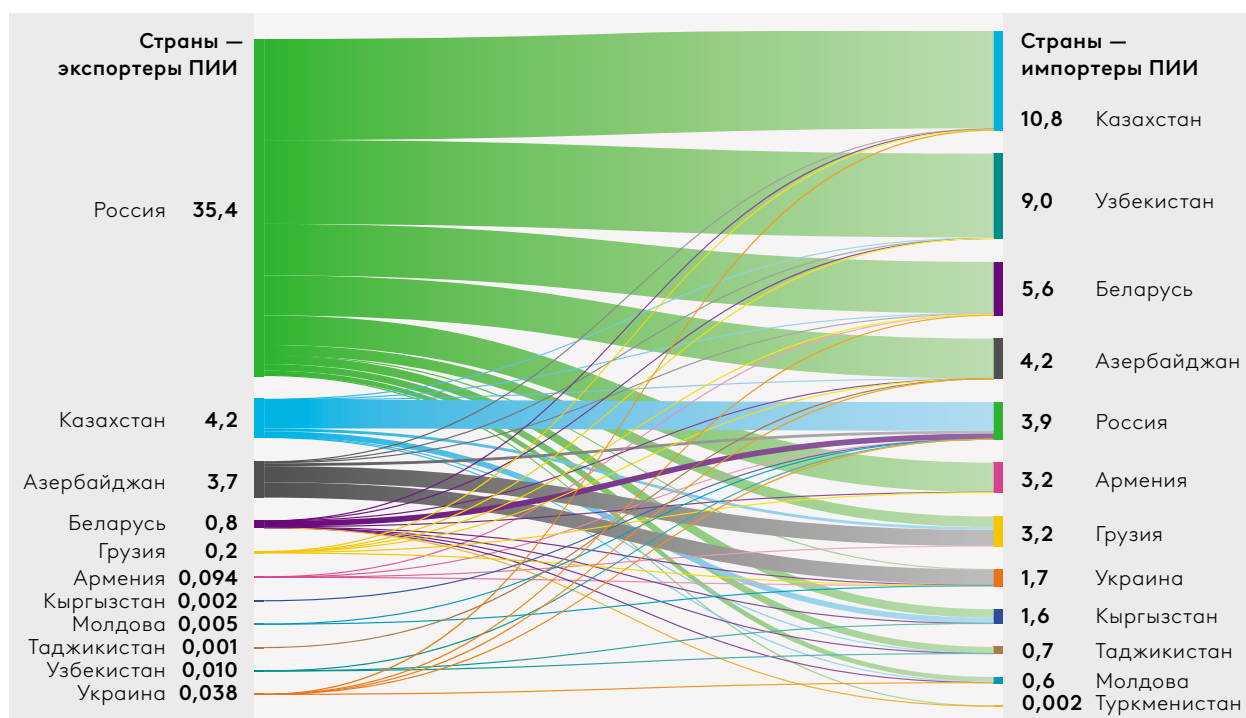
Ряд значимых инвесторов сильно сократил объемы накопленных ПИИ в постсоветских странах. Например, у российской телекоммуникационной компании «Вымпелком» (с 2017 г. VEON) в конце 2016 г. объем ПИИ составлял 1,77 млрд долл., а к концу 2020 г. (после ухода из Таджикистана, а затем Кыргызстана и Армении) — лишь 0,34 млрд долл. К середине 2022 г. накопленные ПИИ продолжили снижение и составили 0,32 млрд долл., причем VEON ушел также и из Украины, оставшись лишь в Казахстане и Узбекистане. На этом фоне многие другие значимые российские компании-инвесторы сократили свои позиции как экспортеры ПИИ в СНГ — главным образом из-за потерь активов в Украине.

## Роль российских ПИИ в региональных инвестициях

В базе данных МВИ ЕАБР зафиксировано 58 межстрановых потоков внутри пространства 12 постсоветских стран (см. [рисунок 6](#)), где хотя бы в одном проекте в рассматриваемый период 2016–2022 гг. ПИИ превышали 1 млн долл. Треть потоков представлена одним проектом. Для многих страновых пар взаимные накопленные ПИИ не достигают 10 млн долл.

В большинстве случаев встречные потоки взаимных ПИИ в соответствующих парах стран являются сильно несбалансированными. Среди значимых по объемам взаимных ПИИ связей можно выделить лишь несколько, не связанных с Россией.

↓ Рисунок 6. Взаимные ПИИ стран СНГ на середину 2022 г., млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Так, пять наиболее крупных направлений региональных ПИИ связаны с капиталовложениями России в Казахстане, Узбекистане, Беларуси, Азербайджане и Армении. На них в сумме приходится свыше 72% взаимных ПИИ, зафиксированных в базе МВИ ЕАБР. При этом по всем указанным направлениям по сравнению с 2016 г. выросли абсолютные значения объемов ПИИ, а кроме направления Россия — Армения — и удельный вес всех показателей (в конце 2016 г. на эту пятерку приходилось чуть меньше 59% совокупных взаимных ПИИ).

Шестое по значению направление ПИИ также связано с Россией, но это казахстанские ПИИ в России. В результате объем взаимных инвестиций России и Казахстана является бесспорным лидером (см. [рисунок 7](#)) с совокупным удельным весом 30,7%. Лишь седьмое и восьмое «места» представляют инвестиционные направления без участия России — это азербайджанские ПИИ в Грузии и Украине. Примечательно, что в топ-20 направлений взаимных инвестиций вошли российско-белорусские, российско-азербайджанские и казахстанско-грузинские ПИИ.

↓ Рисунок 7. Основные инвестиционные пары на постсоветском пространстве на середину 2022 г., млн долл.

| Экспортирующая ПИИ страна → |        | ← Экспортирующая ПИИ страна |             | Взаимные ПИИ |
|-----------------------------|--------|-----------------------------|-------------|--------------|
| Россия                      | 10 668 | 3 035                       | Казахстан   | 13 703       |
| Россия                      | 8 802  | 4                           | Узбекистан  | 8 806        |
| Россия                      | 5 385  | 601                         | Беларусь    | 5 986        |
| Россия                      | 4 200  | 264                         | Азербайджан | 4 464        |
| Россия                      | 3 121  | 3                           | Армения     | 3 124        |
| Азербайджан                 | 1 680  | 9                           | Грузия      | 1 689        |
| Азербайджан                 | 1 605  | 5                           | Украина     | 1 610        |
| Россия                      | 1 144  | –                           | Грузия      | 1 144        |
| Россия                      | 946    | 2                           | Кыргызстан  | 948          |
| Россия                      | 652    | –                           | Таджикистан | 652          |
| Казахстан                   | 618    | –                           | Кыргызстан  | 618          |

Примечание: синим цветом выделены страны ЕАЭС.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

За последние несколько лет ряд двусторонних взаимных ПИИ сильно потерял в удельном весе. Разумеется, лидером по падению ПИИ стали российско-украинские ПИИ, на которые в конце 2016 г. приходилось 11% всех взаимных ПИИ постсоветских стран и которые к середине 2022 г. сократились до нуля.

Подчеркнем, что база МВИ ЕАБР формируется на основе проектов с накопленными ПИИ более 1 млн долл. При этом статистика ЦБ РФ фиксирует весьма существенные капиталовложения в российскую недвижимость со стороны граждан других стран СНГ (но стоимость покупаемых квартир и домов ниже 1 млн долл.). Особенно в случае зарубежных инвестиций Кыргызстана и Узбекистана этот поток в принципе меняет общую картину экспорта капитала (Булатов и др., 2022). На конец 2021 г. накопленный объем ПИИ в Россию из Узбекистана составил 758 млн долл., из Армении — 604 млн долл., из Таджикистана — 273 млн долл., из Туркменистана — 92 млн долл. (ЦБ РФ, 2022). Таким образом, например, Узбекистан пропускать вперед только Казахстан с 3,1 млрд долл. накопленных в России ПИИ, Украину с 2,6 млрд долл. и Беларусь с 861 млн долл., опережая среди прочего Азербайджан с 603 млн долл. и др.

Более того, в Узбекистане на деятельность по операциям с недвижимым имуществом в России приходилось 935 млн долл., но совокупный показатель по стране оказался меньше в силу наличия в какой-то из отраслей отрицательного нетто-объема аккумулированных капиталовложений (ЦБ РФ не раскрывает эту информацию детально). В случае Грузии и Туркменистана на ПИИ в недвижимость, согласно данным ЦБ РФ, пришлось 100% из зарегистрированных соответственно 104 млн и 92 млн долл., в случае Таджикистана — почти 95% из 273 млн долл., в случае Кыргызстана — 88% из 168 млн долл. Значимую роль играли и показатели у других стран СНГ, причем они год от года заметно меняются, поскольку часть граждан этих государств получает российские паспорта, но им на смену прибывают новые «иностранные» инвесторы в недвижимость.

При этом ПИИ стран СНГ концентрируются отнюдь не только в столице. Например, в конце 2021 г. в Москве было сосредоточено (либо формально зарегистрировано) лишь

1 млрд 683 млн долл. казахстанских ПИИ, 813 млн долл. украинских ПИИ, 587 млн долл. белорусских ПИИ, 441 млн долл. азербайджанских ПИИ, 256 млн долл. армянских ПИИ, 193 млн долл. узбекских ПИИ, 86 млн долл. молдавских ПИИ, 71 млн долл. грузинских ПИИ, по 60 млн долл. таджикских и кыргызских ПИИ, 42 млн долл. туркменских ПИИ.

## Инвестиции стран СНГ, не входящих в ЕАЭС

За пределами ЕАЭС крупнейшим экспортером ПИИ выступает Азербайджан, представленный 49 проектами в шести странах. При этом на середину 2022 г. в девяти проектах накопленные ПИИ превышают 100 млн долл. (в целом в базе МВИ ЕАБР в этот период таких проектов было 90, в основном российские и казахстанские, а также один из Беларуси).

У большинства азербайджанских компаний накопленные ПИИ в других постсоветских странах не превышают 60 млн долл. Выделялись лишь четыре крупных инвестора, на которые пришлось 86% накопленных азербайджанских ПИИ в регионе. Среди них одна государственная и три частные компании:

- «ГНКАР» — 1546 млн долл. (сети АЗС, трубопроводы и терминалы в Грузии и Украине);
- NEQSOL Holding — 1373 млн долл. (сеть мобильной связи Bakcell в Украине за 848 млн долл. и цементный завод в Ивано-Франковской области за 400 млн долл., а также телекоммуникационный проект в Грузии);
- AS Group Investment — 170 млн долл. (один проект в сфере строительства жилого комплекса в Грузии);
- Karat Holding — 134 млн долл. (Россия и Грузия, семь проектов разной отраслевой принадлежности, включая сельское хозяйство и санатории).

Если Государственная нефтяная компания Азербайджанской Республики (ГНКАР) инвестирует за рубеж с начала 2000-х гг., то почти догнавшая ее группа NEQSOL Holding стала осуществлять ПИИ лишь с 2019 г. При этом неизвестная ранее широкой зарубежной аудитории телекоммуникационная компания Bakcell в составе этой группы является старейшим и крупнейшим оператором мобильной связи страны.

Соседняя Грузия как экспортер капитала занимает на порядок более скромные позиции и представлена 11 проектами также в шести странах. ПИИ из Молдовы крайне малы и представлены в основном вложениями в Украину, а также в России. Таджикские, узбекские, а с недавних пор и украинские прямые капиталовложения за рубежом представлены в базе данных МВИ ЕАБР скорее символически.

Как реципиенты ПИИ выделяются прежде всего Узбекистан, а также Азербайджан и Грузия. Однако в большинстве случаев речь идет о капиталовложениях инвесторов из стран ЕАЭС. Исключение составляет только инвестиционное взаимодействие соседних закавказских республик. Тем не менее крупнейший проект в Грузии — все-таки не азербайджанский, а российский (проект по выпуску минеральных вод «Боржоми»). Выделяются также казахстанские ПИИ в Батумский нефтяной терминал («Казтрансойл» вложил 285 млн долл.).

Примечательно, что в Узбекистане грузинские инвесторы на третьем месте после российских и казахстанских, однако доли несопоставимы — соответственно 0,5% против 98,2% и 0,95%. Тем не менее следует упомянуть появившийся в 2020 г. в Ташкенте

дочерний (51% акций) банк грузинского «TBC Bank» (собственный капитал достиг уже 45 млн долл.). Он действует и в Азербайджане (с 2008 г., но ПИИ сильно меньше). Можно также отметить актив «Банка Грузии» в Беларуси — «БНБ-Банк».

В Молдове инвесторы из ЕАЭС играют ведущие роли — прежде всего «Газпром» со своей сбытовой компанией, «ЛУКОЙЛ» и «КазМунайГаз» с сетями АЗС, а также «Интер РАО», владеющее Молдавской ГРЭС. Их совокупная доля — 78,5% всех накопленных в Молдове взаимных ПИИ постсоветских стран.

В Таджикистане четыре крупнейших проекта с ПИИ из постсоветских стран также происходят из ЕАЭС, причем все они российские — Сангтудинская ГЭС («Интер РАО»), «ТТ Мобайл» (75% у российской телекоммуникационной компании «Мегафон»), пятизвездочный отель Hyatt Regency Dushanbe («Русские отели») и сеть АЗС «Газпромнефти». На этих инвесторов приходится свыше 95% всех накопленных взаимных ПИИ в Таджикистане.

При этом по сути не приходится говорить о взаимных ПИИ в Центральной Азии, если не рассматривать Казахстан. В базе данных МВИ ЕАБР есть только две сделки с накопленными ПИИ выше 1 млн долл. Так, производитель электрического оборудования Artel из Узбекистана вложил в строительство первой очереди совместного предприятия в Таджикистане 5 млн долл. в 2019–2020 гг., а в соседнем Кыргызстане организовал также на паритетных началах завод, в создание которого в 2018 г. вложен 1 млн долл.

Имеющиеся в распоряжении МВФ данные за 2020 г. свидетельствуют о том, что накопленные ПИИ в Кыргызстане из Таджикистана и Туркменистана отсутствуют, а из Узбекистана в Кыргызстане — составляют всего 1 млн долл., при том что даже инвестиции Афганистана в Кыргызстан составили 4 млн долл. (России — около 1 млрд долл., Казахстана — порядка 0,25 млрд долл., Китая — 1 млрд долл.) (IMF, 2021).

## 2. ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕАЭС

### Инвестиционные успехи евразийской интеграции

По сравнению с концом 2016 г. взаимные ПИИ стран ЕАЭС увеличились к концу первого полугодия 2022 г. на 19%, что лишь на 3 п.п. меньше динамики показателя для 12 постсоветских стран в целом. Однако это отставание не должно вводить в заблуждение — если российские ПИИ в Узбекистане выросли более чем вдвое, то взаимные ПИИ 12 постсоветских стран без учета капиталовложений внутри ЕАЭС и российских инвестиций в Узбекистане сократились за рассматриваемый период более чем на 3%.

Официальные статистические данные государств — членов ЕАЭС демонстрируют позитивную динамику взаимных ПИИ стран ЕАЭС. По итогам 2021 г. накопленные взаимные ПИИ ЕАЭС оценены в 18 млрд долл. против 16,2 млрд долл. в конце 2020 г. (ЕАЭС, 2022). По данным МВИ ЕАБР, учитывающим вложения в том числе из офшоров, показатель почти в 1,5 раза выше только за счет проектов стоимостью выше 1 млн долл., колеблясь на уровне 25 млрд долл. Поскольку во взаимных ПИИ в статистике ЕАЭС учтены, по крайней мере частично, еще и массовые вложения в небольшие объекты недвижимости, реальные масштабы взаимных капиталовложений ЕАЭС, по-видимому, превышают 26 млрд долл. даже после небольшого спада в последнее время.

На постсоветском пространстве ядро евразийской интеграции демонстрирует явные успехи (пусть и перекрываемые улучшением инвестиционного климата в Узбекистане). Разумеется, в рамках ЕАЭС пока не приходится говорить о сбалансированной матрице парных инвестиционных связей (см. таблицу 2). Россия и Казахстан выступают как два ключевых игрока, белорусские ПИИ в отдельных нишах также имеют важное значение. В целом объем взаимных инвестиций стран ЕАЭС сопоставим с уровнем в МЕРКОСУР (см. врезку 3).

↓ Таблица 2. Накопленные взаимные ПИИ стран ЕАЭС на середину 2022 г. (млн долл.)

| Страна-реципиент | Страна-инвестор |            |             |            |              | Всего        |
|------------------|-----------------|------------|-------------|------------|--------------|--------------|
|                  | Армения         | Беларусь   | Казахстан   | Кыргызстан | Россия       |              |
| Армения          | X               | 1          | –           | –          | 3121         | <b>3122</b>  |
| Беларусь         | 62              | X          | 14          | –          | 5385         | <b>5461</b>  |
| Казахстан        | –               | 35         | X           | –          | 10667        | <b>10702</b> |
| Кыргызстан       | –               | 2          | 618         | X          | 946          | <b>1566</b>  |
| Россия           | 3               | 601        | 3035        | 2          | X            | <b>3641</b>  |
| <b>Всего</b>     | <b>65</b>       | <b>639</b> | <b>3667</b> | <b>2</b>   | <b>20119</b> | <b>24492</b> |

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Вместе с тем необходимо подчеркнуть, что без участия России есть только одна значимая пара, причем с несбалансированными потоками — казахстанские ПИИ в Кыргызстане. Крупнейший казахстанский проект в Беларуси — небольшая дочерняя структура «БТА банк» с объемом ПИИ 10 млн долл. В Армении вообще не выявлено казахстанских инвестиционных проектов с капиталовложениями, превышающими 1 млн долл. Похожая ситуация и с белорусскими ПИИ с тем лишь отличием, что ведущий проект в Казахстане не в сфере услуг, а в обрабатывающей промышленности («КазБелАЗ» в Карагандинской области с накопленными ПИИ 23 млн долл.). Единственный значимый армянский инвестор — частная бизнес-группа «Мульти-Групп», в основном работающая в агропродовольственном комплексе.

### Врезка 3. Взаимные инвестиции стран ЕАЭС и МЕРКОСУР

По данным МВФ за 2020 г. (IMF, 2021), взаимные инвестиции стран ЕАЭС составили 0,9% к региональному ВВП, взаимные инвестиции постоянных членов МЕРКОСУР (Аргентина, Бразилия, Парагвай и Уругвай) — 0,8% ВВП. Вместе с тем, если учесть взаимные инвестиции ассоциированных членов МЕРКОСУР, которым является в том числе обеспеченная сырьевыми ресурсами Чили, активно инвестирующая в страны региона, то показатель в МЕРКОСУР составит 1,7% ВВП. Таким образом, взаимные инвестиции стран ЕАЭС имеют потенциал для развития и роста объемов по отношению к ВВП.

Слабостью взаимных ПИИ стран ЕАЭС являются структурная и отраслевая модели этих капиталовложений. Пока не удастся выстроить сложные трансграничные цепочки создания стоимости, которые раньше преподносились бы как межреспубликанская технологическая кооперация. Не получили развития ПИИ в высокотехнологические отрасли, например в возобновляемую электроэнергетику, несмотря на существующую высокую потребность в инвестиционных ресурсах водно-энергетического комплекса, особенно в Центральной Азии (Винокуров, Ахунбаев, Усманов и др., 2022).

Взаимные ПИИ стран ЕАЭС в проекты «зеленой» экономики пока незначительны. На середину 2022 г. объем инвестиций составил 0,5 млрд долл., обеспечив рост на 40% за последние шесть лет главным образом за счет проекта компании «Хевел» по строительству солнечной электростанции (СЭС) в Казахстане. Инвестиционные проекты, которые уже реализованы в «зеленой» экономике, обычно связаны с иными формами трансграничного движения капитала (например, «строительство под ключ» компанией «Хевел»). Даже если учитывать традиционную для ЕАЭС гидроэнергетику, то новых масштабных ПИИ не наблюдается — лишь в 2020 г. был перепродан Севано-Разданский каскад ГЭС одним российским инвестором (ПАО «РусГидро») другому (группа «Ташир»).

Традиционно российские ТНК рассматривали ЕАЭС как комфортный рынок, близкий по параметрам к «домашнему». В 2022 г. может возникнуть новый фактор, связанный с фактической конкуренцией за локализацию предприятий со стороны Казахстана, инвестиционная привлекательность которого возросла ввиду внешнеполитической обстановки.

Формально крупнейшим событием во взаимных ПИИ стран ЕАЭС в 2021 г. стал выход белорусского инвестора из числа акционеров компании «Уралкалий». Стоимость 18,5% акций (ранее доля была почти 20%) составила свыше 1,1 млрд долл. Более того, этот проект поддерживал отраслевую диверсификацию белорусских ПИИ в странах ЕАЭС. Однако эксперты отмечали некорректность учета этих капиталовложений в качестве ПИИ. Все другие прекращенные инвестиционные проекты на два порядка меньше по масштабам — например, в 2021 г. произошла смена собственника у ООО «Азовский портовый элеватор», что привело к сокращению накопленных ПИИ Казахстана в России на 15 млн долл.

При этом крупнейшие ТНК доминируют среди значимых инвесторов, представляя главным образом сырьевые и инфраструктурные отрасли. Так, по итогам 2021 г. накопленные ПИИ максимальными были в следующих проектах в пределах ЕАЭС:

- «ЛУКОЙЛ» — Казахстан, 13,5% акций «Карачаганак Петролеум Оперейтинг Б. В.» (месторождение Карачаганак), 2,2 млрд долл.;
- «Газпром» — Беларусь, 100% в трубопроводной компании «Газпром трансгаз Беларусь», 1,25 млрд долл.;
- KAZ Minerals (Nova Resources) — Россия, медный проект Баимская в Чукотском АО, 0,9 млрд долл.;
- «КазМунайГаз» — Россия, 19% акций Каспийского трубопроводного консорциума, более 0,8 млрд долл.;
- «Сбербанк» — Казахстан, дочерний банк, свыше 0,8 млрд долл. (летом 2022 г. продан).

По совокупности ПИИ в нескольких проектах лидирует «Газпром» — на конец 2021 г. их накопленная сумма превысила 3,2 млрд долл., причем капиталовложения группы весьма диверсифицированы, включая сети АЗС, нефтедобычу дочерней фирмы «Газпром нефть» и даже производство газовых плит в Беларуси. Выделяется также «Атомэнергопром», который инвестировал за пределами России в странах ЕАЭС почти 1,5 млрд долл. Еще один значимый представитель цветной металлургии среди инвесторов — «Полиметалл» (0,75 млрд долл.). Однако следует учесть, что в 2018 г. компания ушла из Армении, оставшись только в Казахстане.

## Отраслевые приоритеты взаимных инвестиций и влияние событий 2022 г.

Главным отличием накопленных ПИИ в рамках ЕАЭС от взаимных ПИИ в СНГ является отраслевая структура. Например, добыча нефти и природного газа (код 06) занимает в пределах ЕАЭС лишь четвертое место, тогда как на первом — добыча металлических руд (код 07) (см. [рисунок 8](#)), находящаяся в целом в СНГ лишь на третьем месте.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Производство химических веществ и химических продуктов (код 20) в пределах ЕАЭС для прямых инвесторов играет намного меньшую роль по сравнению с тем, как этот вид экономической деятельности представлен во взаимных ПИИ постсоветских стран. Напротив, деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению (код 64), важнее для взаимных ПИИ стран ЕАЭС, чему способствует формирование общего финансового рынка в ЕАЭС.

Примечательно, что серьезные различия в отраслевой структуре наблюдаются при общем доминировании в обоих потоках инвесторов из России и Казахстана. Кроме того, более чем двукратный разрыв по удельному весу нефте- и газодобычи (23,9% в СНГ и 10,3% в ЕАЭС) никак нельзя списать на специфику экономики стран ЕАЭС — две крупнейших страны ядра региональной интеграции во многом опираются как раз на отрасли, связанные с разработкой месторождений углеводородов. Таким образом, речь идет скорее о существенной конкуренции российских и казахстанских ТНК, которые параллельно осваивают рынки других постсоветских стран, тогда как встречные потоки ПИИ при всей их интенсивности имеют естественные ограничения.

Доля проектов, реализованных инвесторами со 100%-м частным капиталом, преобладает, составив 56% в структуре взаимных инвестиций стран ЕАЭС на середину 2022 г. Объем таких ПИИ увеличился на 26% за последние шесть лет. Объем проектов, где доля государства составляет более 50%, увеличился с 36% в 2016 г. до 39% в 2022 г. Половину из этого объема 2022 г. составляли компании со 100%-м государственным контролем.

Инвестиции в greenfield-проекты («с нуля») растут в ЕАЭС особенно интенсивно. Доля таких проектов — 32% от общего объема ПИИ стран СНГ по состоянию на середину 2022 г. Объем ПИИ в greenfield-проекты вырос на 57% за последние шесть лет. Другие распространенные формы ПИИ — покупка активов (доля 30% и прирост на 13%) и «покупка с расширением» (доля 33% и снижение на 3%). Доля других форм инвестиций — 5%.

Одним из важнейших событий 2022 г. стала — вслед за уходом «Альфа-банка» из Казахстана — продажа казахстанской дочерней структуры российским «Сбербанком». Лидер российского банковского бизнеса пришел в Казахстан в 2006 г., и к 2021 г. его собственный капитал заметно вырос. В первом полугодии 2022 г., однако, этот показатель снизился с 810 млн до 543 млн долл. В августе 2022 г. дочерний банк был продан местному холдингу «Байтерек» за сумму, оцениваемую экспертами в 250–425 млн долл. ([Воропаева, 2022](#)). Основная причина — последствия санкций, однако влияние оказывал и рост конкуренции. «Сбербанк» остается значимым игроком главным образом в Беларуси.

В целом банковские ПИИ в рамках ЕАЭС, скорее всего, сохраняют важную роль. Лидирующие позиции теперь занимает «ВТБ» (собственный капитал его дочерней структуры в Беларуси составил 153 млн долл., в Армении — 121 млн долл., а в Казахстане — 79 млн долл.). Он представлен на постсоветском пространстве и за пределами ЕАЭС, а в этой интеграционной группировке его дочерней структуры нет лишь в Кыргызстане (но там нет и других банков, если не считать российско-кыргызского ОАО РК «Аманбанк», где введен режим временной администрации).

В то же время и в Беларуси, и в Армении успешно действуют еще несколько банков с российским капиталом. Соответственно, в Беларуси значимые показатели собственного капитала на конец первого полугодия 2022 г. демонстрировали также «Сбербанк» («БПС-Сбербанк», 326 млн долл.), «Газпромбанк» («Белгазпромбанк», 307 млн долл.), «Альфа-банк» (294 млн долл.) и «Внешэкономбанк» («БелВЭБ», 227 млн долл.)<sup>3</sup>. В Армении выделяются такие банки с российским капиталом, как «Ардшинбанк» (295 млн долл.), «Америабанк» (175 млн долл.) и «Эвокабанк» (70 млн долл.).

<sup>3</sup> С российским капиталом были также «Паритетбанк» и «Франсабанк».

### 3. ВЗАИМНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН СНГ И СТРАН ДАЛЬНОГО ЗАРУБЕЖЬЯ

В отличие от ЕС, с учетом масштаба национальных экономик и их отраслевой специализации в рамках ЕАЭС невозможно добиться доминирования в накопленных объемах ПИИ именно взаимных капиталовложений стран интеграционной группировки. Соответственно, возникает вопрос о соотношении взаимных ПИИ с инвестициями из других стран. С учетом сложившегося геополитического положения инвестиции из стран ЕС представляют не самый большой интерес, хотя они наряду с ПИИ из США и Японии всегда играли важную роль в странах СНГ. Потенциально конкурентной для большинства игроков на постсоветском пространстве является и турецкая инвестиционная экспансия.

Более сложной выглядит ситуация с китайскими, иранскими и арабскими ПИИ (см. [рисунк 9](#)). Риски относительно китайской экономической экспансии в Центральной Азии и в других странах СНГ во многом преувеличены (см. [врезку 4](#)). Китайские инвесторы обеспечивают на данном этапе значительные возможности для поступательного экономического развития постсоветских государств.

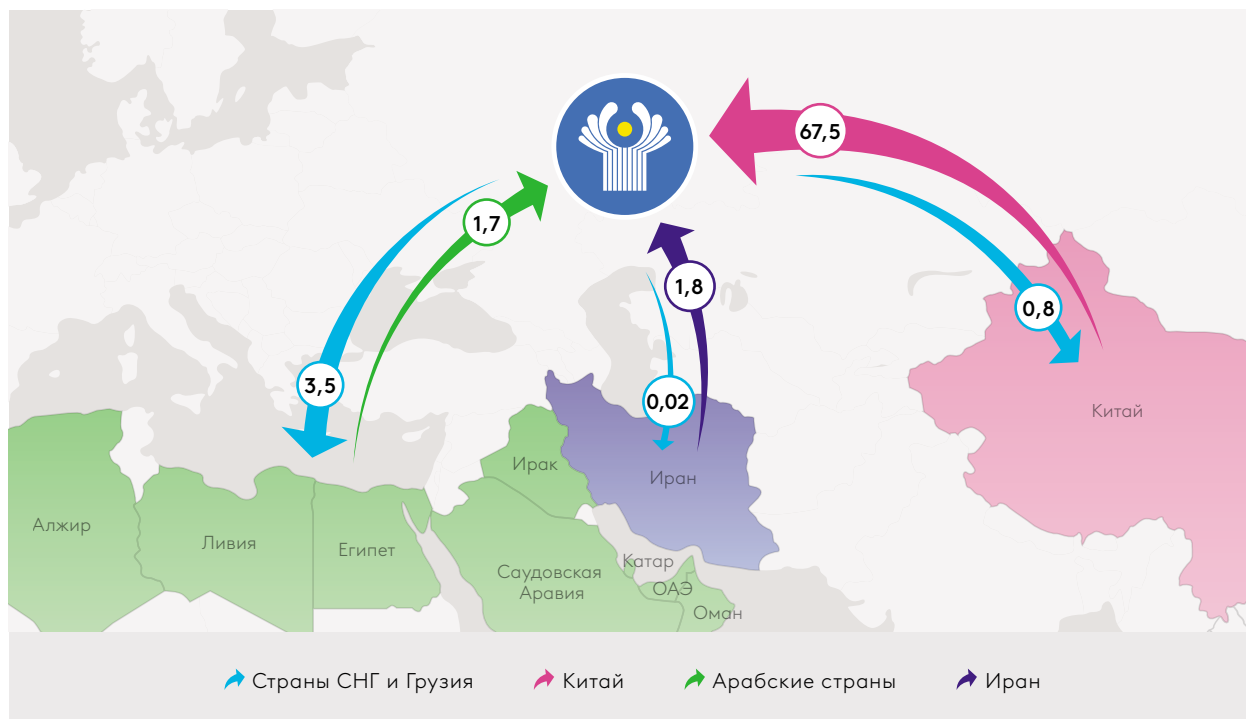
#### Врезка 4

По данным МВФ за 2020 г. ([IMF, 2021](#)), доля КНР (с учетом Гонконга) во входящих ПИИ стран СНГ наибольшая в таких странах, как Таджикистан (50,7%), Кыргызстан (19,2%) и Казахстан (6,4%). В остальных странах доля ниже, в частности в России она составила 1%.

Страны Центральной Азии и ЕАЭС не являются приоритетными для инвестиций китайских компаний. Так, доля России в объеме экспортируемых китайских ПИИ (без учета инвестиций через офшоры) составила 0,5%, Казахстана — 0,2%, Узбекистана, Кыргызстана и Таджикистана — по 0,1%, остальных стран СНГ — менее 0,1%. Для сравнения: КНР экспортирует в США 3,1% своих инвестиций, в Сингапур — 2,3%, в Австралию — 1,3%. Фактические значения существенно выше, поскольку более 50% китайских инвестиций приходятся на офшорные юрисдикции.

Китайские ПИИ в страны СНГ по отношению к ВВП (0,4%) незначительно превышают арабские (0,1%) и иранские инвестиции (0,1%). По отношению к объемам торговых потоков объемы зарубежных инвестиций в страны СНГ оказались близки. Арабские инвестиции составили 69% к объему экспорта товаров в СНГ, иранские — 61%, китайские — 60%.

↓ Рисунок 9. Объемы накопленных взаимных ПИИ между СНГ и зарубежными странами на середину 2022 г., млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

По данным ЮНКТАД, иранские ПИИ в мире едва превышают 4 млрд долл., так что эта страна не слишком выделяется на фоне стран СНГ как экспортер капитала. Однако зафиксированные нами иранские ПИИ в Азербайджане приближаются к 1,5 млрд долл., в Армении, Беларуси и России показатель почти достиг или даже превысил 0,1 млрд долл. С учетом геополитического фактора Иран имеет все шансы стать со временем полноценным участником потоков взаимных ПИИ постсоветского ядра интеграции в рамках Большой Евразии.

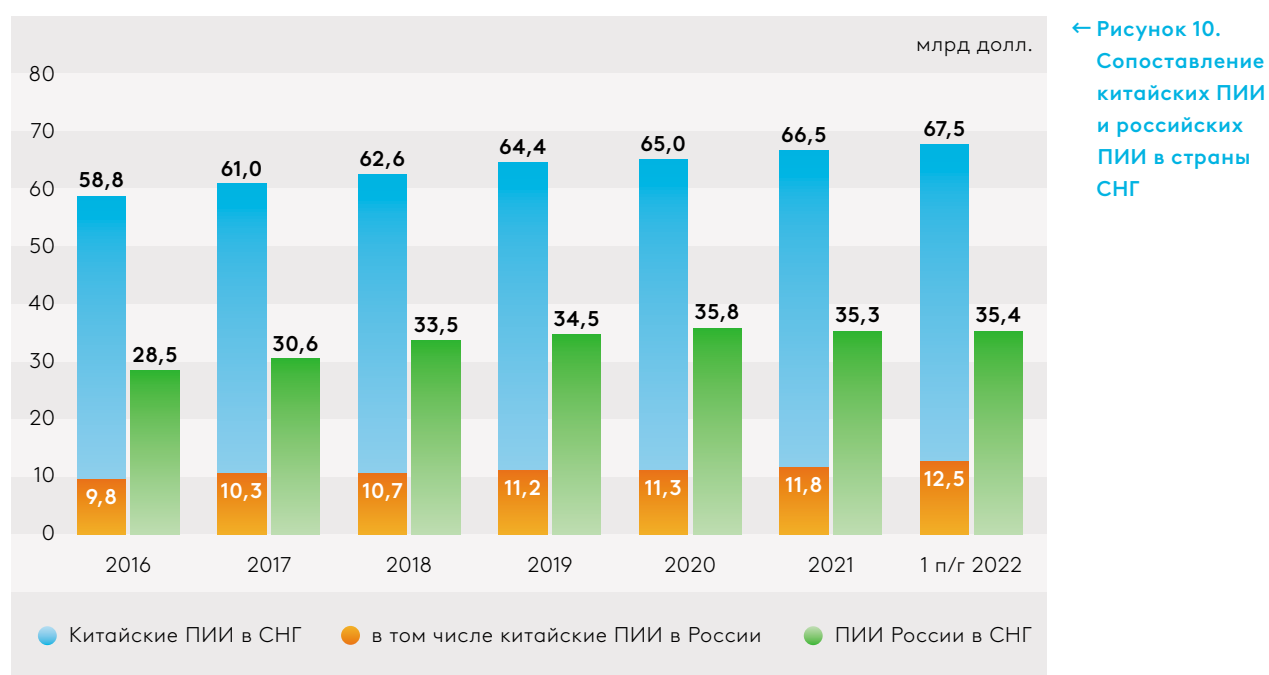
Арабский мир весьма неоднороден по многим параметрам, среди которых ПИИ не являются исключением. Крупнейшими источниками прямых капиталовложений в мире в этом регионе выступают ОАЭ (по данным ЮНКТАД, 215 млрд долл. на конец 2021 г.) и Саудовская Аравия (151,5 млрд долл.). Заметные ТНК возникли и в других арабских государствах, поэтому имеет смысл также обращать внимание на накопленные ПИИ по меньшей мере из таких благополучных стран Персидского залива, как Катар (47,7 млрд долл.), Кувейт (36,4 млрд долл.) и Бахрейн (19 млрд долл.).

Определенные объемы ПИИ могут осуществить в страны СНГ и североафриканские арабские государства. Вместе с тем арабские инвесторы проявляют повышенную осторожность, годами рассуждая о возможных проектах до начала их фактической реализации. К тому же это в основном новички прямого инвестирования (раньше арабские капиталовложения носили в основном характер портфельных), а значит, для них особенно важен эффект соседства и культурно-исторической близости, поэтому СНГ уступает в привлекательности регионам Ближнего Востока и даже Африки.

## Масштабы китайского инвестиционного присутствия в СНГ

Если еще в первой половине 2010-х гг. Китай как источник ПИИ в СНГ сильно уступал России (Кузнецов, Володин и др., 2017), то в настоящее время имеет устойчивое лидерство. К середине 2022 г. накопленные китайские ПИИ в 12 постсоветских странах превысили 67,5 млрд долл., в том числе 12,5 млрд долл. составили инвестиции в Россию (см. рисунок 10). В частности, в Центральноазиатском регионе число китайских компаний в составе совместных предприятий и с собственным 100%-м капиталом уже на конец 2021 г. достигало 7,7 тыс. (Винокуров и др., 2022).

Ситуация по отдельным странам сильно отличается. Например, присутствие Китая в Азербайджане более чем скромное — два значимых проекта с накопленными ПИИ на уровне 0,4 млрд долл. В Армении и Молдове крупных китайских инвесторов в принципе пока нет. Скромную роль китайские ТНК играют также в Грузии и Украине. Даже в Беларуси накопленные китайские ПИИ не достигают 0,9 млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

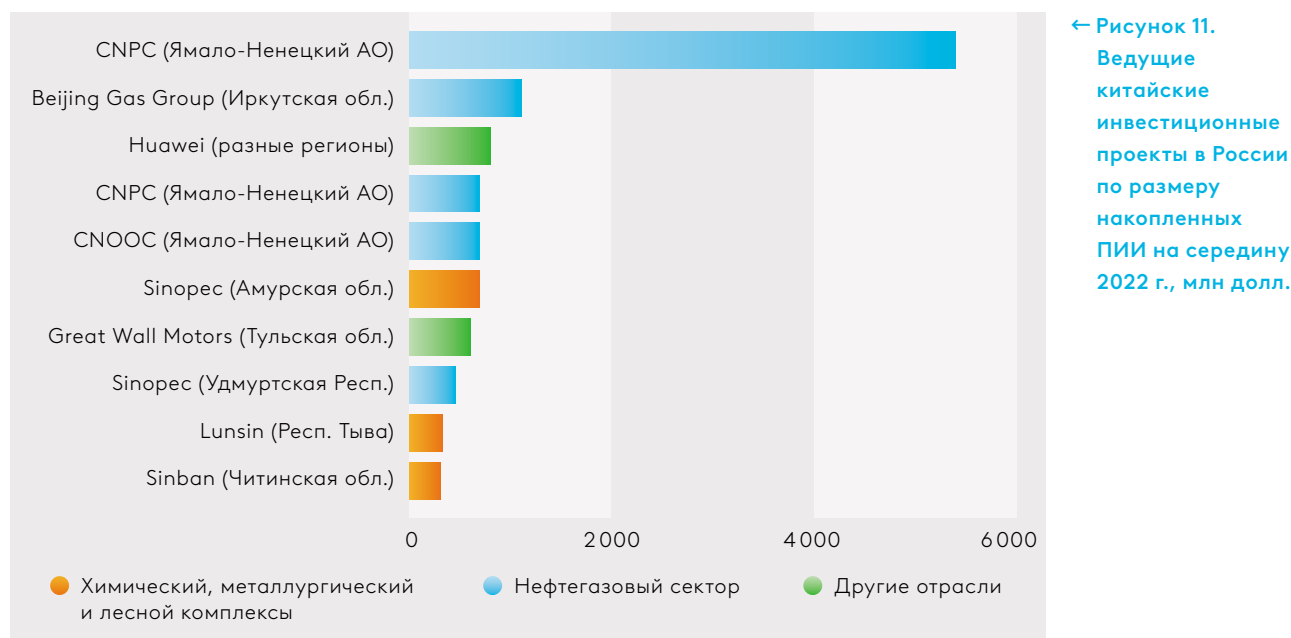
Таким образом, основные направления китайской инвестиционной экспансии — нефтегазовый и трубопроводный сектора Казахстана (хотя в стране немало менее значимых проектов в самых разных отраслях добывающей и обрабатывающей промышленности), добыча золота и нефтепереработка в Кыргызстане, добыча золота и цементный бизнес в Таджикистане. В этих трех странах Китай может занять лидирующие позиции среди иностранных инвесторов.

Особо следует выделить Туркменистан, который привлек в нефтегазодобычу порядка 9 млрд долл. китайских ПИИ. На фоне более чем 40 млрд долл. накопленных в этой стране иностранных капиталовложений доля Китая скромная (основные инвесторы в Туркменистан — Япония, Республика Корея, Саудовская Аравия). Вместе с тем следует помнить, что Туркменистан почти исключен из взаимных прямых инвестиций на постсоветском пространстве.

Последнее время растет объем китайских ПИИ в промышленности Узбекистана. Однако эту часть экспансии можно рассматривать главным образом в положительном ключе,

как и в случае с китайскими ПИИ в России — в добычу углеводородов на Ямале или разработку самых разных ресурсов в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке наряду с единичными крупными предприятиями в Центральной России.

Более того, в отличие от Центральной Азии, в России китайские ПИИ довольно диверсифицированы в корпоративном и отраслевом плане, что показывает топ-10 китайских проектов на середину 2022 г. (см. [рисунок 11](#)).



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Китайские инвесторы стали активнее в России. Если сравнивать конец июня 2022 г. с концом декабря 2016 г., то накопленные китайские ПИИ в России выросли на 27,4%, тогда как в целом по ЕАЭС — лишь на 8,1% (в том числе без учета России — вообще на 3,4%). В целом по 12 постсоветским странам показатель также рос не так быстро — на 14,9%. Тем не менее по-прежнему значение китайских капиталовложений в общий объеме накопленных в Российской Федерации ПИИ не слишком велико, чего нельзя сказать о китайских ПИИ в Таджикистане. Они превысили 2,2 млрд долл., это существенно больше половины всех иностранных капиталовложений в стране, причем российский показатель в три с лишним раза меньше.

В самом Китае значимые проекты ПИИ осуществлены только российскими ТНК, причем их меньше десятка. Наиболее крупные инвестиции связаны с деятельностью «Ви-Холдинг» — еще в 2006 г. были куплены первые объекты и начато строительство завода алюминиевых изделий Henan Yulian Energy Group Co., Ltd. в провинции Сычуань (запущен в 2019 г., накопленные ПИИ около 0,75 млрд долл.). По несколько десятков миллионов долларов вложили «Спортмастер» в сеть магазинов, а «РУСАЛ» — в катодный завод в провинции Шаньси. За пределами топ-3 речь идет о капиталовложениях менее 10 млн долл.

Если же брать официальную статистику, объемы накопленных капиталовложений российских ПИИ в Китае получаются еще меньше — в два с лишним раза (по данным ЦБ РФ, ПИИ составили в конце 2020 г. лишь 350 млн долл.). Однако даже с учетом инвестиций через офшоры Россия не входит в число сколько-нибудь заметных источников ПИИ в КНР. Возможно, есть высокая активность инвесторов из приграничных районов, но их капиталовложения вряд ли достигают порога в 1 млн долл.<sup>4</sup> (да и совокупный объем ПИИ не сильно

<sup>4</sup> Минимальная сумма инвестиционных сделок для учета в базе данных МВИ ЕАБР.

меняет картину). Таким образом, Россия, несмотря на общую границу с Китаем, в плане ПИИ демонстрирует скорее образец средней по размеру страны Западной Европы, у которой при довольно высокой зарубежной активности национальные ТНК обходят пока КНР стороной. Будет ли уход российских инвесторов из стран ЕС и США как-то позитивно отражаться на динамике накопленных российских ПИИ в КНР, сказать пока сложно.

## Иран и арабские страны как новые инвестиционные партнеры ЕАЭС

В базе данных МВИ ЕАБР зафиксировано 16 проектов иранских ПИИ с накопленными капиталовложениями свыше 1 млн долл. (причем один проект прекращен). Совокупный объем иранских ПИИ в СНГ достиг 1,8 млрд долл., ключевой получателем инвестиций — Азербайджан. Есть иранские капиталовложения в Армении (особо выделим «Банк Меллат»), Беларуси (лидирует среди инвесторов «Банк Теджарат») и Казахстане (прежде всего в металлургическое производство), а за пределами ЕАЭС на постсоветском пространстве — также в Таджикистане.

Наиболее крупный проект иранских инвесторов в России — «Мир бизнес банк», являющийся дочерней структурой Bank Melli Iran (собственный капитал — около 125 млн долл.). Его штаб-квартира находится в Москве, филиалы — в Астрахани и Казани, что вызвано географической близостью к Ирану. Банк представлен как инвестор также в Азербайджане (другой иранский инвестор — «Банк Теджарат» — с присутствием в двух странах СНГ, Беларуси и Таджикистане).

Летом 2021 г. компания «Падидех Шими Пайдар», входящая в холдинг GIG, начала строить в Астраханской области в ОЭЗ «Лотос» завод по производству бытовой химии. В целом в этом субъекте Российской Федерации, являющемся в силу принадлежности к Каспийскому региону главным реципиентом иранского капитала, зарегистрировано, по последним данным, 147 компаний с иранским капиталом ([Коротченко, 2021](#)). Вместе с тем пока не выявлено большого количества значимых инвесторов. Наиболее существенный проект — 53,65% акций ПАО «Астраханский порт», который принадлежит ЗАО «Насим Бахр Киш», ассоциированному с известной иранской судоходной компанией «Хазар Си Шиппинг Лайнз». Однако внеоборотные активы в этой компании все последние годы составляют 1,5–2 млн долл. Иранские инвестиции в объекты на территории ОЭЗ «Лотос», а также в другие объекты на территории Астраханской области во многом определяются перспективами развития Транскаспийского маршрута международного транспортного коридора «Север — Юг», который связывает российские и иранские порты на Каспии ([Винокуров, Ахунбаев, Забоев и др., 2022](#)).

Инвестиции стран СНГ в Иране пока невелики. Из значимых проектов можно отметить только зерновой терминал казахстанской компании «КазАгро» в Амирабаде на Каспийском море (провинция Мазандаран), в который в 2010 г. было вложено 18 млн долл. Во многом это связано с перспективами увеличения объемов перевозок зерна из Казахстана и транзитом через Казахстан в направлении иранских портов на Каспии до 1,0–1,2 млн тонн к 2030 г. ([Винокуров и др., 2021](#)). Вместе с тем дальнейшие планы развития портовой инфраструктуры казахстанские инвесторы пока не начали реализовывать.

При рассмотрении ЕАЭС арабские страны пока выступают больше как реципиенты ПИИ, причем главным образом российских. Старейший проект — участие компании «ЛУКОЙЛ» в нефтедобыче в Египте с 1995 г. (около 1 млрд долл. накопленных ПИИ). Крупнейший проект — участие «Роснефти» в той же сфере и в том же государстве (в конце 2016 г. куплена 30%-ная доля на блоке Шарук в месторождении Зохр, причем накопленные ПИИ можно оценить в более чем 1,1 млрд долл.).

В крупнейшие инвестиционные проекты входят также инвестиции компании «ЛУКОЙЛ» в Ираке. Инвестиции по модели соглашения о разделе продукции с нерегулярными возможностями вывода средств на родину крайне тяжело оценивать с помощью классических методов, применяемых при изучении ПИИ, но в целом масштабы ПИИ в этом проекте оцениваются авторами мониторинга на уровне 1 млрд долл. (причем в 2010-е гг. аккумулированные в Ираке российские средства доходили до 4 млрд долл.). В Ираке действуют и две другие крупнейшие российские нефтегазовые ТНК — «Роснефть» и «Газпром», однако их ПИИ пока весьма скромные.

Из нестандартных проектов российских ТНК в арабском мире примечателен созданный в 2018 г. исследовательский центр «Роснефти» в Катаре (ПИИ порядка 1 млн долл.), построенный с нуля в ОАЭ (эмират Шарджа) завод компании «Металлоинвест» (это крупнейший российский проект в стране с капиталовложениями на уровне 150 млн долл.). Примечательно, что в ОАЭ концентрируются значимые российские ПИИ в сфере услуг — «ЛУКОЙЛ» организовал в 2012 г. в эмирате Дубай дочернюю структуру по управлению своим ближневосточным сегментом, а «ВТБ» тремя годами ранее открыл там банковский филиал.

Особого упоминания заслуживает Оман, где еще в 2012 г. ПАО «ТМК» купила 55% акций трубного завода Gulf International Pipe Industry (GIPI). Сумма сделки составила 120 млн долл., однако в отчетности внеоборотные активы оцениваются менее чем в 1 млн долл. (причем модернизация завода завершена в 2017 г.).

Из других стран региона можно отметить лишь Саудовскую Аравию и Алжир, а также Ливию, где многие проекты оказались приостановлены или потеряны из-за гражданской войны.

По большинству стран-партнеров официальная статистика ЦБ РФ по накопленным ПИИ не указана (см. [таблицу 3](#)). Согласно базе данных МВИ ЕАБР, в арабском мире сменился лидер среди реципиентов российских ПИИ — Египет обогнал Ирак. Вместе с тем ОАЭ, главным образом, выступают в качестве перевалочной базы для российских ПИИ в некоторых других странах, поэтому в статистике ЦБ РФ именно эта монархия — лидер среди арабских государств.

↓ **Таблица 3. Накопленные российские ПИИ в арабских странах, млн долл.**

| Страна            | 2016  |          | 2019  |          | 2021  |          |
|-------------------|-------|----------|-------|----------|-------|----------|
|                   | ЦБ РФ | МВИ ЕАБР | ЦБ РФ | МВИ ЕАБР | ЦБ РФ | МВИ ЕАБР |
| Египет            | 62    | 1001     | 61    | 2125     | 61    | 2125     |
| Ирак              | 113   | 1020     | –     | 1020     | –     | 1020     |
| ОАЭ               | 818   | 161      | 959   | 161      | 1682  | 161      |
| Оман              | 0     | 120      | 0     | 120      | 0     | 120      |
| Алжир             | –     | 10       | –     | 10       | –     | 10       |
| Ливия             | –     | 1        | –     | 1        | –     | 10       |
| Саудовская Аравия | 0     | 23       | 1     | 3        | 0     | 3        |

**Примечание:** данные МВИ ЕАБР основаны на открытых источниках.

**Источник:** ЦБ РФ, база данных МВИ ЕАБР.

## 4. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПЕРСПЕКТИВЫ СТРАН СНГ

Политическая ситуация 2022 г. не позволяет делать сколько-нибудь точных прогнозов о динамике ПИИ на постсоветском пространстве до конца текущего года и в течение 2023 г.

С одной стороны, российская экономика — самая мощная в регионе и сильно влияющая на всех своих соседей — довольно успешно справилась с санкционным давлением во II и III кварталах 2022 г. С другой стороны, негативные экономические последствия для экономики России пока невозможно полностью оценить. Кроме того, трудно прогнозировать ужесточение санкционного давления «коллективного Запада», в том числе на партнеров России по ЕАЭС. Однако, вне всяких сомнений, в 2023 г. в российской экономике будут наблюдаться спад ВВП, серьезные разрывы цепочек создания стоимости, повышенная волатильность в финансовой сфере, отток иностранных инвестиций.

Таким образом, ожидается, что накопленные ПИИ в целом внутри ЕАЭС, как и в СНГ, могут сократиться с возможным восстановлением в 2024 г. Способность бизнеса из Казахстана или Азербайджана заместить собой российские ТНК ограничена. На этом фоне, разумеется, появляются дополнительные возможности для внешних конкурентов занять новые ниши на постсоветском пространстве, включая страны ЕАЭС. Основную роль в этой экспансии будет играть Китай, но свои сегменты попытаются получить и компании из стран ЕС и США, Турции, арабских стран и Ирана. Одним из мотивов будет обеспечение с помощью ПИИ релокации целого ряда производственных мощностей из России в Казахстан и другие страны СНГ.

Тем не менее отдельные крупные ТНК способны развивать зарубежную экспансию. Прежде всего речь может идти о нефтегазовых ТНК, а также о компаниях, которые временно смогли уйти из стран «коллективного Запада», избежав ареста активов. Однако такие компании с большей вероятностью предпочтут вкладывать средства в импортозамещение на территории России.

Страны ЕАЭС будут поддерживать привлечение российских производств. В частности, Казахстан планирует стимулировать релокацию российских производителей продукции с высокой добавленной стоимостью. Это обеспечит не только создание новых рабочих мест и расширение налогооблагаемой базы, но и новые технологии, стандарты, повышение конкурентоспособности машиностроителей и обрабатывающих производств в целом ([Хабар 24, 2022](#)).

Таким образом, в среднесрочной перспективе ожидаются следующие тенденции во взаимных инвестициях стран ЕАЭС и СНГ:

- замедление роста накопленных взаимных инвестиций (возможно, снижение) из-за увеличения неопределенности и укрепления доллара;
- продолжение опережающего роста объемов ПИИ в greenfield-проекты (дополнительным фактором может стать релокация российских производств, в том числе в страны ЕАЭС и СНГ);
- увеличение количества проектов, в основе которых лежат «зеленые» инвестиции, в условиях сохранения актуальности глобальной климатической повестки;

- активизация инвестиционной деятельности российских компаний в ряде постсоветских стран — Казахстане, Узбекистане, Азербайджане, Беларуси, Армении — как за счет поддержки и расширения действующих проектов, так и ввиду вынужденной переориентации капитала в Евразийский регион;
- увеличение доли проектов, реализованных инвесторами со 100%-м частным капиталом, на фоне возможного сокращения инвестиционной активности государственных компаний;
- развитие взаимных инвестиций со странами глобального Юга.

# ПРИЛОЖЕНИЕ.

## МЕТОДОЛОГИЯ МВИ ЕАБР

Методология МВИ ЕАБР была разработана в ходе реализации нескольких проектов в 2010-е гг. (например, [Кузнецов, Володин и др., 2017](#); [Кузнецов, Гемуева и др., 2017](#)). Некоторые коррективы в методологию были внесены в 2021 г. ([Кузнецов, Винокуров и др., 2021](#)).

База данных МВИ ЕАБР является постоянно действующим проектом ЦИИ ЕАБР и содержит детальные сведения о взаимных накопленных ПИИ по проектам инвесторов из стран СНГ (без государств Балтии) и Грузии. Мониторинг ведется с 2012 г. на основании разносторонней информации, полученной из открытых источников. База формируется по принципу «снизу вверх» на основе отчетности компаний и другой первичной информации.

В настоящее время в базу данных МВИ ЕАБР включаются все проекты, у которых накопленные ПИИ хотя бы на конец одного из годов в период 2016–2022 гг. превысили 1 млн долл. Если объем капиталовложений в проекте составил 0,6–0,9 млн долл., то округление не проводится и проект в базу данных не включается. Не делается каких-либо исключений для отдельных отраслей либо стран.

Для характеристики отраслевой структуры ПИИ в базе данных МВИ ЕАБР используется ОКВЭД. Этот российский классификатор с незначительными исключениями полностью соответствует международным стандартам оценки отраслевой принадлежности проектов. В МВИ ЕАБР используется классификация до второго знака.

Классификация форм ПИИ в проекте сведена к четырем:

- «покупка» — значимое реинвестирование не осуществлялось, хотя переоценка активов может происходить (за счет амортизации оборудования, изменения стоимости недвижимости, колебаний курсов валют и проч.);
- «покупка с расширением» — означает, что первоначальная сделка по приобретению активов была дополнена существенными реинвестициями в модернизацию или территориальное расширение либо дополнительными сделками по приобретению новых пакетов акций или иных предприятий (консолидированных в данную компанию);
- «с нуля» — возможен вариант, когда проект «с нуля» потом не расширялся, но нередко случаи существенных дополнительных инвестиций в последующие годы;
- «иное» — сюда относятся все сложные случаи, например, если сделки связаны с особенностями приватизации после распада СССР, когда исходно актив находился в управлении структур другой союзной республики (например, санаторий «Узбекистан» в российском Кисловодске с накопленными ПИИ на уровне 4–5 млн долл. основан еще в 1932 г. и специализировался на отдыхе чиновников и других категорий граждан из Узбекской ССР, а сейчас его владельцем является АО «Узбекистон» Главного медицинского управления при Администрации Президента Республики Узбекистан).

Все накопленные ПИИ переводятся в доллары США по курсам центральных (национальных) банков на 31 декабря. Рекомендации ОЭСР и МВФ по исчислению накопленных ПИИ в случае нефинансовых компаний ([OECD, 2008](#)) дополняются выработанным еще до 2017 г. методом — оценками внеоборотных активов. Этот метод особенно важен для

стран с низкой развитостью фондовых рынков для оценки реинвестиций прибылей (либо, напротив, амортизации прежних капиталовложений) в проекты, находящиеся в руках одного и того же инвестора на протяжении многих лет. Для банков и страховых компаний основным показателем оценки ПИИ является собственный капитал — однако в ряде случаев приходится довольствоваться информацией по уставным капиталам, что может приводить к занижению масштабов ПИИ (на практике, однако, это очень небольшие банки, то есть на общие для стран показатели это влияет не сильно).

В отдельных случаях, когда это возможно, в соответствии с рекомендациями ОЭСР и МВФ авторы мониторинга оценивают стоимость сделок по аналогичным приобретениям, сделанным в стране/отрасли недавно. Нередко спустя пару лет компания все-таки раскрывает настоящую стоимость, и тогда происходит пересмотр оценок. Еще одна проблема пересмотра данных связана с использованием новостных сообщений об инвестиционных планах, особенно рассчитанных на вложение средств в течение 5–10 лет. К сожалению, СМИ и (вслед за ними) аналитики могут годами перепечатывать информацию о таких анонсах, исправляя только даты и учитывая предполагаемое нарастание капиталовложений. На практике анонсированные проекты могут быть законсервированы, о чем без проведения полевых исследований можно узнать только через какое-то существенное время. В отличие от базы данных Financial Times и некоторых других довольно авторитетных источников, в МВИ ЕАБР верификация старой информации об анонсированных ПИИ проводится на ежегодной основе.

Представленная в базе данных информация позволяет проводить сортировку по довольно большому числу параметров — помимо накопленных объемов ПИИ на каждый год и отраслевой принадлежности проекта. Например, указаны годы начала инвестирования (и выхода из проекта, если таковое произошло), регионы крупных постсоветских стран (для малых отмечается факт наличия ПИИ в столице либо в автономных образованиях), роль государственного капитала.

В 2022 г. база данных МВИ ЕАБР была дополнена сведениями за 2021 г. и первое полугодие 2022 г. Данные за первое полугодие 2022 г. носят предварительный характер. Из-за санкционных ограничений российские ТНК с осторожностью публикуют данные о масштабах своих зарубежных капиталовложений. Кроме того, годовая отчетность позволяет делать более точные оценки, чем квартальные отчеты компаний. Исключение составляют банки — они обычно дают исчерпывающую информацию о масштабах собственного капитала по итогам каждого квартала.

Новым элементом в 2022 г. стало включение в базу данных МВИ ЕАБР информации о взаимных ПИИ стран СНГ с Китаем, Ираном и рядом арабских государств.

# СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Булатов, А., Кузнецов, А., Платонова, И. (2022) *Россия в международном движении капитала в 2020 — начале 2021 г.* Аналитический доклад. Москва: МГИМО.
- Винокуров, Е., Ахунбаев, А., Бабаджанян, В., Бердигулова, А., Забоев, А., Кузнецов, А., Малахов, А., Перебоев, В., Усманов, Н., Федоров, К., Харитончик, А. (2022) *Экономика Центральной Азии: новый взгляд.* Доклады и рабочие документы 22/3. Алматы, Бишкек, Москва: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/ekonomika-tsentralnoy-azii-novyy-vzglyad/> (Просмотрено 8 декабря 2022).
- Винокуров, Е., Ахунбаев, А., Забоев, А., Усманов, Н. (2022) *Международный транспортный коридор «Север — Юг»: инвестиционный потенциал и мягкая инфраструктура.* Доклады и рабочие документы 22/2. Алматы, Москва: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/mezhdunarodnyy-transportnyy-koridor-sever-yug-investitsionnye-resheniya-i-myagkaya-infrastruktura/> (Просмотрено 31 октября 2022).
- Винокуров, Е., Ахунбаев, А., Усманов, Н., Сарсембеков, Т. (2022) *Регулирование водно-энергетического комплекса Центральной Азии.* Доклады и рабочие документы 22/4. Алматы, Москва: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/regulirovanie-vodno-energeticheskogo-kompleksa-tsentralnoy-azii/> (Просмотрено 8 декабря 2022).
- Винокуров, Е., Ахунбаев, А., Шашкенов, М., Забоев, А. (2021) *Международный транспортный коридор «Север — Юг»: создание транспортного каркаса Евразии.* Доклад 21/5. Алматы, Москва: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/mezhdunarodnyy-transportnyy-koridor-sever-yug-sozdanie-transportno-go-karkasa-evrazii/> (Просмотрено 31 октября 2022).
- Воропаева, Е. (2022) Сбербанк продал казахстанскую «дочку» холдингу «Байтерек». *РБК*, 2 сентября. Доступно на: <https://www.rbc.ru/finances/02/09/2022/6311db299a7947b252465466> (Просмотрено 31 октября 2022).
- ЕАЭС (2022) Динамика прямых иностранных инвестиций. Доступно на: <https://eaeu.economy.gov.ru/investment> (Просмотрено 31 октября 2022).
- Коротченко, Н. (2021) В Астраханской области началось строительство химического завода. *Российская газета*, 7 июля. Доступно на: <https://rg.ru/2021/07/07/reg-ufo/v-astrahanskoy-oblasti-nachalos-stroitelstvo-himicheskogo-zavoda.html> (Просмотрено 31 октября 2022).
- Кузнецов, А., Винокуров, Е., Никулин, К., Цукарев, Т., Малахов, А. (2021) *Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР.* Доклад 21/4. Москва: ЕАБР. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/monitoring-vzaimnykh-investitsiy-eabr/> (Просмотрено 31 октября 2022).
- Кузнецов, А., Володин, А., Володина, М., Гемуева, К., Гутник, А., Квашнин, Ю., Невская, А., Макарова, А., Четверикова, А., Цукарев, Т. (2017) *ЕАЭС и страны Евразийского континента: мониторинг и анализ прямых инвестиций — 2017.* Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/integration-research/cii-reports/eaes-i-strany-evraziyskogo-kontinenta-monitoring-i-analiz-priamykh-investitsiy-2017/> (Просмотрено 31 октября 2022).
- Кузнецов, А., Гемуева, К., Квашнин, Ю., Невская, А., Макарова, А., Четверикова, А., Цукарев, Т. (2017) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2017.* Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/integration-research/cii-reports/monitoring-vzaimnykh-investitsiy-v-stranakh-sng-2017/> (Просмотрено 31 октября 2022).
- Хабар 24 (2022) А. Смаилов: мы будем стимулировать релокацию производств. 22 сентября. Доступно на: <https://24.kz/ru/news/policy/item/565125-a-smailov-my-budem-stimulirovat-relokatsiyu-proizvodstv> (Просмотрено 20 октября 2022).
- ЦБ РФ (2022) Прямые инвестиции в Российскую Федерацию: входящие остатки по инструментам и странам-партнерам (по принципу направленности). 7 сентября. Доступно на: [http://cbr.ru/vfs/statistics/credit\\_statistics/direct\\_investment/10-dir\\_inv.xlsx](http://cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/direct_investment/10-dir_inv.xlsx) (Просмотрено 31 октября 2022).
- IMF (2021) *Coordinated Direct Investment Survey.* Table 6-i: Inward Direct Investment Positions by All Reporting Economies Cross-classified by Counterpart Economies, as of end-2020. Available at: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61227426> (Accessed 31 October 2022).
- OECD (2008) *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment.* 4<sup>th</sup> edition. Paris: OECD.
- UNCTAD (2022) *World Investment Report 2022: International Tax Reforms and Sustainable Investment.* Geneva: United Nations. Available at: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_en.pdf) (Accessed 31 October 2022).

# СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

**AЗС** — автозаправочная станция

**ВВП** — валовой внутренний продукт

**ВИЭ** — возобновляемые источники энергии

**ЕАБР** — Евразийский банк развития

**ЕАЭС** — Евразийский экономический союз

**ЕС** — Европейский союз

**ИНИОН РАН** — Институт научной информации по общественным наукам Российской академии наук

**КНР** — Китайская Народная Республика

**МВИ ЕАБР** — исследовательский проект Евразийского банка развития по мониторингу взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии с 2021 г.

**МВИ СНГ** — исследовательский проект Евразийского банка развития по мониторингу взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии в 2012–2017 гг.

**МВФ** — Международный валютный фонд

**МЕРКОСУР (MERCOSUR)** — общий рынок стран Южной Америки, действующими членами которого являются Аргентина, Бразилия, Парагвай и Уругвай. Участие Венесуэлы приостановлено. На правах ассоциированных членов в блоке состоят Боливия, Чили, Колумбия, Эквадор, Перу, Гайана и Суринам.

**ОАЭ** — Объединенные Арабские Эмираты

**ОКВЭД** — Общероссийский классификатор видов экономической деятельности

**ОЭЗ** — особая (свободная, специальная) экономическая зона

**ОЭСР** — Организация экономического сотрудничества и развития

**ПИИ** — прямые иностранные инвестиции

**СМИ** — средства массовой информации

**СНГ** — Содружество Независимых Государств

**СЭС** — солнечная электростанция

**ТНК** — транснациональные корпорации (компании)

**ЦБ РФ** — Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

**ЦИИ ЕАБР** — Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития

**ЮНКТАД** — Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию

**млн** — миллион

**млрд** — миллиард

**п/г** — полугодие

**тыс.** — тысяча



## Макроэкономический обзор (RU)

Регулярная публикация, в которой представлен оперативный срез макроэкономической ситуации в странах — участницах Банка и даны оценки ее развития в краткосрочной перспективе. Является промежуточной публикацией между макроэкономическими прогнозами.



## Макроэкономический прогноз (RU/EN)

### Макроэкономический прогноз ЕАБР 2023

В материале резюмированы итоги экономического развития государств — участников Банка в 2022 г. и представлен прогноз основных макроэкономических показателей стран региона на 2023 и 2024 гг.



## Доклад 21/1 (RU)

### Повышение роли национальных валют ЕАЭС в международных расчетах

Доля национальных валют ЕАЭС в обслуживании мировой торговли составляет около 2%, но внутри ЕАЭС достигнуты весомые успехи — уже 74% взаимной торговли осуществляется в национальных валютах.



## Доклад 21/2 (RU/EN)

### Узбекистан и ЕАЭС: перспективы и потенциальные эффекты экономической интеграции

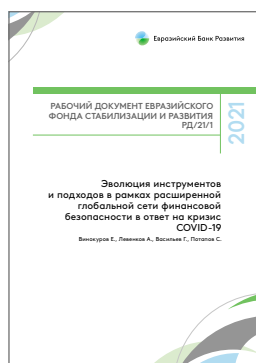
В докладе представлены оценки потенциальных эффектов от интеграции Республики Узбекистан с ЕАЭС, а также перспективные направления сотрудничества действующих стран — членов Союза с Узбекистаном.



## Доклад 21/3 (RU/EN)

### Инвестиции в водно-энергетический комплекс Центральной Азии

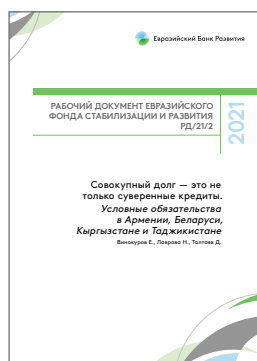
Авторы доклада проанализировали сложившуюся ситуацию в водно-энергетическом комплексе Центральной Азии (ВЭК ЦА) по итогам 30 лет независимости пяти республик (Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан), оценили уровень сотрудничества между странами в ВЭК.



## Рабочий документ РД/21/1 (RU/EN)

### Эволюция инструментов и подходов в рамках расширенной Глобальной сети финансовой безопасности в ответ на кризис COVID-19

Авторы проанализировали реакцию элементов ГСФБ на кризис, вызванный пандемией COVID-19, в масштабе мировой экономики и на уровне региона операций ЕФСР.



## Рабочий документ 21/2 (RU/EN)

### Совокупный долг — это не только суверенные кредиты. Условные обязательства в Армении, Беларуси, Кыргызстане и Таджикистане

Исследование отвечает на вопрос о потенциальных рисках реализации прямых и косвенных условных обязательств и их влиянии на бюджетные и долговые позиции четырех стран — получателей средств ЕФСР.



## Доклад 21/4 (RU/EN)

### Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР

Объем рассчитанных по новой методологии взаимных инвестиций в Евразийском регионе достиг 46 млрд долл. США. ПИИ устойчиво растут с 2016 г.



## Доклад 21/5 (RU/EN)

### Международный транспортный коридор «Север — Юг»: создание транспортного каркаса Евразии

Сопряжение МТК «Север — Юг» с евразийскими широтными коридорами может обеспечить порядка 40% контейнерного грузопотока.



## Совместный доклад ЕАБР и Ассоциации «Глобальная энергия» (RU/EN)

### Чистые технологии для устойчивого будущего Евразии

Доклад подготовлен при участии ключевых международных отраслевых экспертов и молодых ученых. Содержит результаты технических исследований, направленных на решение современных вызовов в энергетике и содействующих снижению углеродного следа в Евразии.



### Доклад 22/1 (RU/EN)

#### Интеграционный бизнес-барометр ЕАБР

73% компаний положительно оценивают евразийскую интеграцию и заявляют, что она облегчает ведение бизнеса.



### Доклад 22/3 (RU/EN)

#### Экономика Центральной Азии: новый взгляд

Цель доклада — формирование нового взгляда на Центральную Азию как на крупный, динамично растущий и перспективный экономический регион, анализ происходящих в нем структурных изменений и основных точек роста.



### Доклад 22/2 (RU/EN)

#### Международный транспортный коридор «Север — Юг»: инвестиционные решения и мягкая инфраструктура

Цель исследования — оценка инвестиционного потенциала международного транспортного коридора «Север — Юг», идентификация препятствующих его развитию барьеров и выработка рекомендаций по их устранению.



### Доклад 22/4 (RU/EN)

#### Регулирование водно-энергетического комплекса Центральной Азии

Цель доклада — предложить комплексные решения по регулированию водно-энергетического комплекса Центральной Азии.



Евразийский Банк Развития

**ДИРЕКЦИЯ ПО АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЕ  
ЕВРАЗИЙСКОГО БАНКА РАЗВИТИЯ**

Комментарии, предложения и замечания  
к настоящему докладу вы можете  
направить по адресу [pressa@eabr.org](mailto:pressa@eabr.org)





**Евразийский Банк Развития**

[www.eabr.org](http://www.eabr.org)