

ЕАЭС И СТРАНЫ ЕВРАЗИЙСКОГО КОНТИНЕНТА: МОНИТОРИНГ И АНАЛИЗ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Доклад № 34
2015



ЕАЭС И СТРАНЫ ЕВРАЗИЙСКОГО КОНТИНЕНТА: МОНИТОРИНГ И АНАЛИЗ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Доклад № 34



Центр интеграционных исследований

Санкт-Петербург

2015

УДК 339.727.22
ББК 65.05.1.65.049

Главный редактор серии докладов ЦИИ ЕАБР:
Выпускающий редактор:
Литературный редактор:
Корректор:
Верстка:

Е.Ю. Винокуров, д.э.н.
А.А. Исакова
Л.О. Тамазова
М.И. Иванова
Я.В. Подкорытов

Авторы текста — чл.-кор. РАН А.В. **Кузнецов**, к.и.н. Ю.Д. **Квашнин**, А.А. **Невская**, к.э.н. А.С. **Четверикова** (ИМЭМО РАН).

В сборе материалов приняли также участие к.э.н. С.А. **Луконин**, А.А. **Макарова**, к.э.н. А.В. **Щедрин**.

Руководитель проекта — Т.В. **Цукарев**, Центр интеграционных исследований ЕАБР.

ЕАЭС и страны Евразийского континента: мониторинг и анализ прямых инвестиций. — СПб.: ЦИИ ЕАБР, 2015. — 70 с.

ISBN 978-5-906157-25-6

Доклад посвящен новым результатам проекта мониторинга прямых инвестиций в Евразии, реализуемого Центром интеграционных исследований ЕАБР в партнерстве с Институтом мировой экономики и международных отношений РАН. Исследование является дополнением к ведущемуся с 2011 года мониторингу взаимных инвестиций стран СНГ и охватывает прямые капиталовложения России, Беларуси, Казахстана, Армении, Кыргызстана, Таджикистана и Украины во всех странах Евразии за пределами СНГ и Грузии. Таким образом, по сравнению с 2014 годом добавлены Армения, Кыргызстан и Таджикистан, что отражает появление новых членов ЕАЭС и дальнейшие планы по расширению этой интеграционной группировки. Кроме того, в докладе рассматриваются встречные прямые инвестиции Австрии, Нидерландов, Турции, Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в названных семи странах СНГ. На основе собранной в рамках мониторинга статистики приводится детальная информация о динамике, фактической географической локализации и отраслевой структуре названных капиталовложений.

Электронная версия доклада, приложения к нему и презентация доступны на сайте Евразийского банка развития: <http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsСП/>

УДК 339.727.22
ББК 65.05.1.65.049

ISBN 978-5-906157-25-6

© Евразийский банк развития, 2015

Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития

191014, Россия, Санкт-Петербург, ул. Парадная, 7
Тел. +7 (812) 320-44-41, факс + 7 (812) 329-40-41, e-mail: centre@eabr.org, www.eabr.org

Дизайн, верстка и подготовка к печати: Дизайн-студия «Аэроплан». Санкт-Петербург, ул. Заозерная, 8 «А», www.airoplan.ru

При перепечатке, микрофильмировании и других формах копирования обзора ссылка на публикацию обязательна.
Точка зрения авторов не обязательно отражает официальную позицию Евразийского банка развития.

Подписано в печать 30.11.2015.
Гарнитура Helvetica, Petersburg. Формат 205х260 мм. Тираж 400 экз.
Отпечатано в типографии «Колорит». 197198, Россия, Санкт-Петербург, Большая Пушкарская, 10

СОДЕРЖАНИЕ

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ	4
АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ	5
РЕЗЮМЕ	6
ВВЕДЕНИЕ	20
1. ХАРАКТЕРИСТИКА БАЗЫ ДАННЫХ МПИ-ЕВРАЗИЯ	21
1.1. Масштабы и динамика ПИИ в базе данных МПИ-Евразия	21
1.2. Специфика анализа инвестиций с участием азиатских стран	24
1.3. Основные параметры инвестиционных проектов в базе данных МПИ-Евразия	25
2. ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН СНГ НА ЕВРАЗИЙСКОМ КОНТИНЕНТЕ	33
2.1. География и отраслевая структура российских ПИИ	33
2.2. Особенности ПИИ из других стран ЕАЭС и Таджикистана	38
2.3. Влияние на украинские ПИИ политического кризиса на родине	41
3. ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕВРАЗИИ НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ	45
3.1. Различия в структуре ПИИ стран Восточной Азии	45
3.2. Инвестиционное сотрудничество с Ираном на фоне санкций	46
3.3. Специфика ПИИ других значимых азиатских инвесторов	52
3.4. Нидерланды — «перевалочная база» для ПИИ и крупный инвестор в СНГ	54
3.5. Трансформация австрийских ПИИ в новой международной обстановке	56
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	62
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	63
ПРИМЕРЫ СТРОК В ТАБЛИЦЕ МПИ-ЕВРАЗИЯ	65

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ

Таблица 1. Параметры базы данных МПИ-Евразия за 2008–2014 годы	22
Таблица 2. Сравнение данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ о накопленных ПИИ азиатских стран в России	25
Таблица 3. Двадцать крупнейших проектов базы данных МПИ-Евразия на конец 2014 года	28
Таблица 4. Перечень секторов и отраслей экономики, используемых в базе данных МПИ-Евразия	29
Таблица 5. Сравнение данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ о накопленных российских ПИИ по ключевым странам-получателям	34
Таблица 6. Ведущие российские прямые инвесторы в странах Евразии вне СНГ	38
Таблица 7. Место России, Казахстана и Украины в накопленных ПИИ Китая, Республики Корея и Японии (по данным МПИ-Евразия)	45
Таблица 8. Динамика и структура иранских ПИИ в странах ЕАЭС и Таджикистане	49
Таблица 9. Крупнейшие инвестиционные проекты из Нидерландов в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине	55
Таблица 10. Отраслевая структура австрийских ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине	57
Рисунок 1. Распределение проектов базы данных МПИ-Евразия в зависимости от времени их начала	23
Рисунок 2. Распределение проектов в базе данных МПИ-Евразия по величине накопленных на конец 2014 года ПИИ	27
Рисунок 3. Географическая структура российских ПИИ в странах Евразии вне СНГ в конце 2014 года	35
Рисунок 4. Динамика российских ПИИ в странах Евразии вне СНГ (\$ млрд)	36
Рисунок 5. Доля российских капиталовложений в общем объеме накопленных ПИИ в странах Евразии в конце 2014 года	37
Рисунок 6. Отраслевая структура ПИИ России и Казахстана в странах Евразии вне СНГ	39
Рисунок 7. Динамика украинских ПИИ в странах Евразии вне СНГ (\$ млрд)	43
Рисунок 8. Отраслевая структура турецких ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине	54
Рисунок 9. Сопоставление официальной статистики и информации базы данных МПИ-Евразия по нидерландским ПИИ в конце 2014 года (\$ млрд)	55

АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ

АЗС — автозаправочная станция

АПК — агропродовольственный комплекс

ЕАБР — Евразийский банк развития

ЕАЭС — Евразийский экономический союз

ЕС — Европейский союз

ИМЭМО РАН — Институт мировой экономики и международных отношений имени Е. М. Примакова Российской академии наук

ИТ — информационные технологии

МПИ-Евразия — мониторинг прямых инвестиций стран ЕАЭС, Таджикистана и Украины в странах Евразии за пределами СНГ и Грузии

МВИ СНГ — мониторинг взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии

ПИИ — прямые иностранные инвестиции

СМИ — средства массовой информации

ТНК — транснациональная корпорация (компания)

ЦБ РФ — Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

ЦИИ ЕАБР — Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития

Резюме

База данных МПИ-Евразия является постоянным действующим проектом ЦИИ ЕАБР и содержит детальные сведения о накопленных ПИИ по проектам инвесторов из стран ЕАЭС, Таджикистана и Украины в Евразии за пределами СНГ и Грузии. Также в базе данных учитываются проекты инвесторов из Нидерландов, Австрии, Турции, Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в семи названных постсоветских странах.

МПИ-Евразия ведется с 2013 года на основании разносторонней информации, полученной из открытых источников. Таким образом, база формируется по принципу «снизу вверх», т.е. ее составители отталкиваются от отчетности компаний и другой первичной информации. В этом ее отличие от официальной статистики. В результате МПИ-Евразия позволяет адекватно учитывать такие факторы, как инвестиции через офшоры и другие «перевалочные базы», а также реинвестирование прибыли, полученной за рубежом.

База данных МПИ-Евразия включает самые востребованные данные для реализации всестороннего анализа инвестиционных проектов: страна-инвестор, сектор и отрасль инвестирования (согласно разработанной в рамках проекта двухуровневой классификации), компания-инвестор, отрасль — получатель ПИИ, регион — получатель ПИИ, объект инвестирования, характер инвестирования (например, проект «с нуля» или покупка), год начала проекта (годы реализации для завершенных инвестиций), стоимость ПИИ на конец года для периода 2008–2014 годов, дополнительные примечания и источники информации.

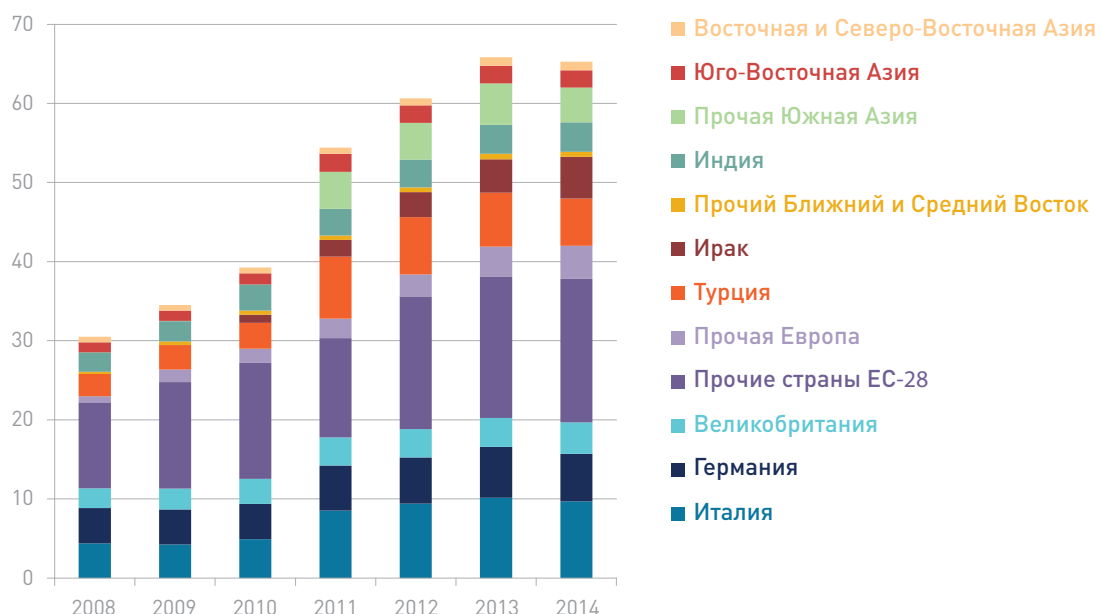
Прикладной характер базы данных делает ее востребованной как исследователями, так и бизнес-сообществом, представители которого все чаще проявляют интерес к приобретению дополнительной полезной информации и аналитики на основе МПИ-Евразия.

- **Общий объем учитываемых в базе данных МПИ-Евразия накопленных прямых капиталовложений на конец 2014 года увеличился до \$164.6 млрд, в том числе инвестиции стран ЕАЭС, Таджикистана и Украины составили \$74 млрд. Для сравнения: в проекте МВИ СНГ аналогичный показатель составляет лишь немногим более \$45 млрд.**

Показатель	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Параметры базы данных МПИ-Евразия за 2008–2014 годы
Общий объем накопленных ПИИ, отраженных в базе данных МПИ-Евразия, на конец года, \$ млрд	88.0	101.1	112.5	135.2	151.5	163.6	164.6	
Накопленные ПИИ стран ЕАЭС и Украины в государствах Евразии вне СНГ и Грузии, \$ млрд	35.1	39.9	45.4	61.3	68.7	74.4	74.0	
Накопленные ПИИ России в государствах Евразии вне СНГ и Грузии, \$ млрд	30.5	34.5	39.3	54.4	60.6	65.8	65.3	
Накопленные ПИИ Австрии, Нидерландов, Турции в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине, \$ млрд	21.4	22.8	25.6	29.2	34.4	35.0	35.8	
Накопленные ПИИ Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине, \$ млрд	31.4	38.6	41.5	44.7	48.4	54.3	54.8	
Накопленные ПИИ Австрии, Нидерландов, Турции в России, \$ млрд	14.7	15.5	16.4	17.4	21.5	21.9	22.6	
Накопленные ПИИ Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в России, \$ млрд	14.0	15.2	15.9	16.8	19.4	23.9	23.5	
Накопленные ПИИ Австрии, Нидерландов, Турции в Казахстане, \$ млрд	2.7	3.0	3.6	4.8	5.2	4.9	5.4	
Накопленные ПИИ Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в Казахстане, \$ млрд	12.3	18.4	20.5	22.6	23.8	25.1	26.1	

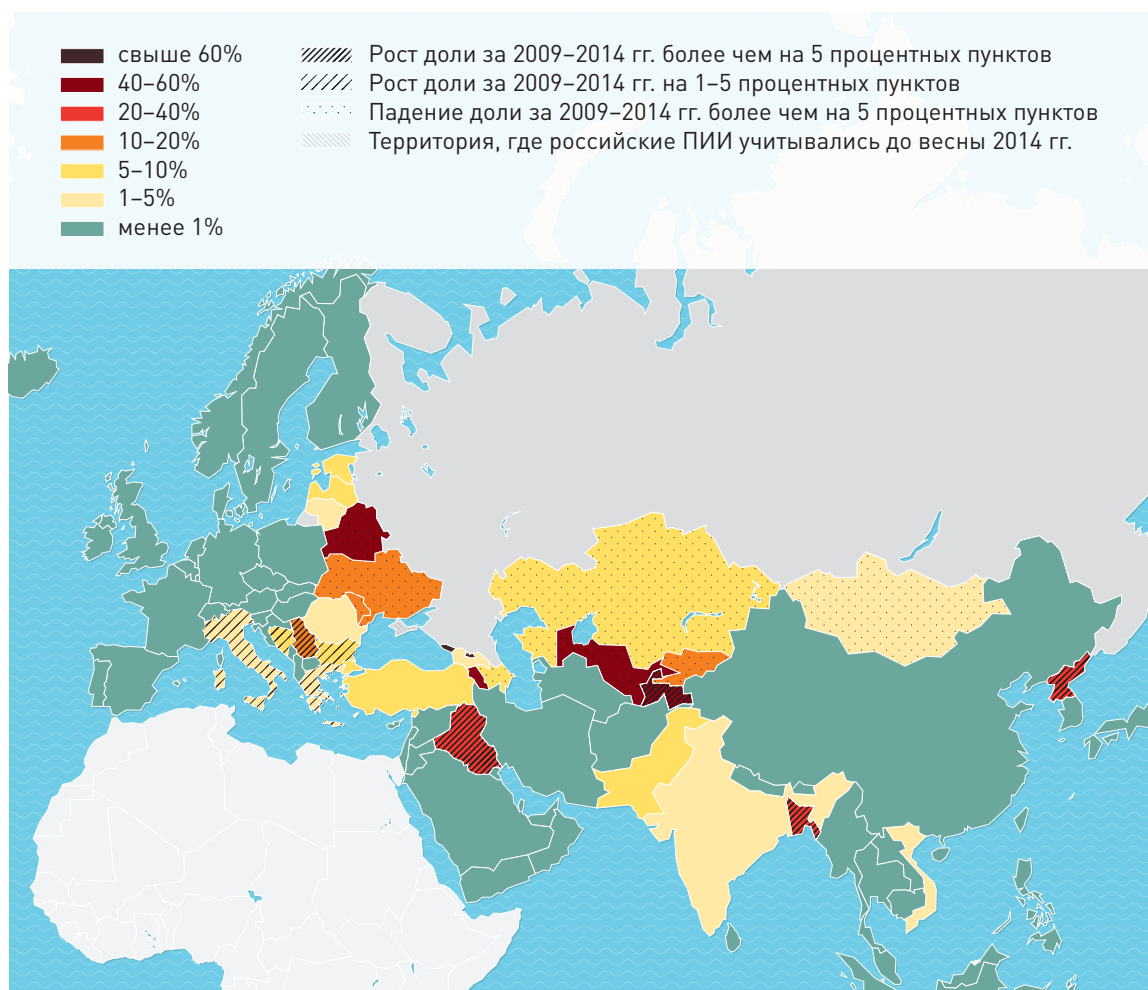
- **Страны ЕС продолжают доминировать по объемам привлеченных российских ПИИ. По итогам 2014 года на них пришлось почти 58% аккумулированных российских прямых капиталовложений в Евразии за пределами СНГ и Грузии.** В целом в 2009–2014 годах опережающими темпами росли российские ПИИ в странах Ближнего и Среднего Востока, а также в Южной Азии. Вместе с тем в течение 2014 года накопленные российские ПИИ в Южной Азии сократились на 9%, в ЕС — на 0.6%, тогда как в прочих странах Европы они выросли более чем на 9%, на Ближнем и Среднем Востоке — на 1%.
- **Наибольшую роль в общем массиве ПИИ российский капитал в странах Евразии вне СНГ играет в Ираке и Бангладеш, где его доля превышает 20%.** Вместе с тем даже они заметно уступают по уровню присутствия российского бизнеса таким странам СНГ, как Таджикистан и Армения (где больше половины всех ПИИ российские), Беларусь и Узбекистан (доля российских инвесторов свыше 40%). Выделяются также Сербия и КНДР, где на российские капиталовложения приходится свыше 10% всех накопленных ПИИ. Заметную роль российский капитал играет также в Эстонии, Латвии, Боснии и Герцеговине, Болгарии, Турции и Пакистане, которые по показателям на постсоветском пространстве сопоста-

Динамика российских ПИИ в странах Евразии вне СНГ (\$ млрд)



вимы с Азербайджаном и Казахстаном (но там «эффект соседства» сглаживается высокой конкуренцией российских ТНК с компаниями из других государств за богатые углеводородные ресурсы).

- Среди российских ТНК по масштабам накопленных ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ и Грузии на первом месте — «ЛУКОЙЛ», в десятку входят еще три нефтегазовые компании — «Газпром», «Роснефть» и «Зарубежнефть». В целом на топливный комплекс по итогам 2014 года пришлось 31.6% накопленных в регионе российских ПИИ, причем по сравнению с 2008 или 2011 годами показатель вырос почти на 3 процентных пункта. Из других секторов как в списке ведущих ТНК, так и по абсолютным показателям российских ПИИ выделяются телекоммуникации (доля связи и ИТ в объеме накопленных на конец 2014 года ПИИ — 21%), финансовый и транспортный сектора. Трудности в черной металлургии сказались на том, что даже «НЛМК» пропустила вперед созданный бывшими российскими частными собственниками «ТНК-ВР» фонд прямого инвестирования Letter One. В целом же на черную металлургию по итогам 2014 года пришлось лишь 4.4% российских накопленных ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ и Грузии против 8.4% в конце 2011-го и 13.4% в конце 2008 года.
- Согласно сведениям базы данных МПИ-Евразия в период 2009–2014 годов объем накопленных казахстанских ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ устойчиво рос, увеличившись с \$2.3 млрд до \$5.5 млрд. В основном такие высокие показатели объясняются капиталовложениями в топливный комплекс — ключевой сектор международной специализации Казахстана. При этом доля топливного сектора в накопленных казахстанских ПИИ в странах Ев-



Доля российских капиталовложений в общем объеме накопленных ПИИ в странах Евразии в конце 2014 года

разии за пределами СНГ и Грузии выросла с 55% в конце 2008 года до 60% в конце 2014-го. Вторым по значению сектором все годы оставалась оптовая и розничная торговля — ее удельный вес устойчиво составляет немногим менее 1/3. На третьем месте находился финансовый сектор, однако его доля в накопленных казахстанских ПИИ сократилась с 13% в конце 2008 года до 6.6% в конце 2011-го и 5.8% в конце 2014 года. Таким образом, казахстанским ПИИ не свойственна высокая степень отраслевой диверсификации, в отличие от российских ПИИ.

- Основная часть белорусских ПИИ концентрируется в странах СНГ. Тем не менее, по данным МПИ-Евразия за 2009–2014 годы накопленный объем ПИИ Беларуси в Евразии за пределами постсоветского пространства вырос со \$108 млн до \$191 млн. Показатель этот нестабилен — пиковым был 2010 год, а к концу 2011 года объем ПИИ упал до \$68 млн из-за прекращения компанией «Белоруснефть» крупного инвестиционного проекта по освоению месторожде-

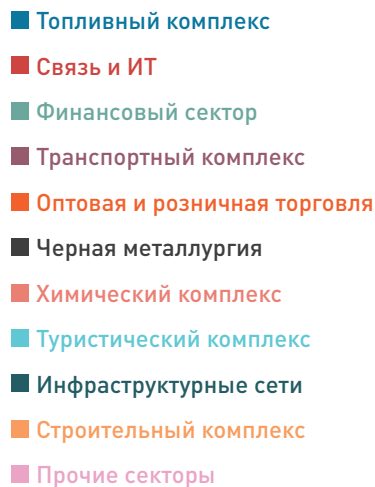
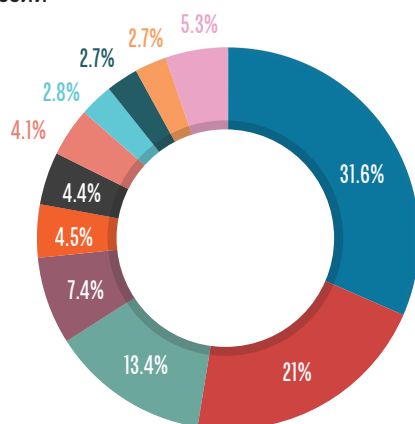
Ведущие российские прямые инвесторы в странах Евразии вне СНГ

Компания	Накопленный объем ПИИ на конец 2014 г., \$ млрд	Число стран, где вложено не менее чем по \$10 млн	Ведущая страна — реципиент ПИИ и ее доля
«ЛУКОЙЛ»	14.02	20	Ирак — 36%
«ВымпелКом»	7.79	4	Италия — 50%
«Газпром» (включая «Газпром нефть»)	5.87	16	Сербия — 32%
«Роснефть»	3.50	4	Германия — 41%
«Сбербанк»	3.43	10	Турция — 76%
АФК «Система»	3.04	2	Индия — 99%
«ВТБ»	2.31	14	Великобритания — 30%
«РЖД»	2.18	5	Франция — 49%
«Зарубежнефть»	1.73	3	Вьетнам — 64%
Letter One	1.50	1	Турция — 100%

ния Джофеир в Иране. В результате за 6 лет сильно изменилась и отраслевая структура белорусских ПИИ. Так, в 2008 году на топливный комплекс приходилось 39%, на оптовую и розничную торговлю — 25%, а на машиностроительный комплекс — 22%. **По итогам 2014 года на первом месте в отраслевой структуре оказался финансовый сектор (31%).** Из прежних лидеров в тройке осталась лишь оптовая и розничная торговля (27%). За ней по масштабам ПИИ следовал транспортный комплекс (почти 16%). Если у Казахстана основная часть ПИИ сосредоточена вне СНГ — в Румынии, то основные реципиенты белорусских ПИИ за пределами постсоветского пространства (учтенные по фактической локализации активов) — Кипр и Литва.

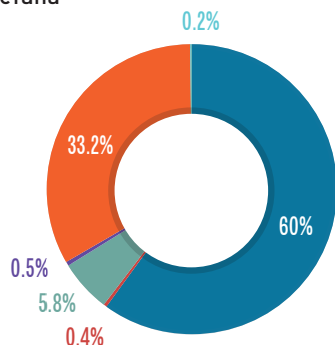
- **Что касается зарубежных инвестиций Армении, Кыргызстана и Таджикистана, то объективных предпосылок для их ощутимого роста нет.** Как правило, выделяют три основных источника зарубежной экспансии — появление дочерних структур у крупных национальных частных ТНК, прямое или опосредованное (через подконтрольные компании) участие государства в осуществлении ПИИ, вывоз капитала в форме прямых инвестиций физическими лицами без смены ими гражданства. В случае названных выше трех стран СНГ не действует ни один из факторов. Так, **в среде национального бизнеса практически отсутствуют крупные компании с конкурентными преимуществами, позволяющими внедриться на рынки стран дальнего зарубежья.** При этом государство, стремясь ускорить развитие экономики, проводит целенаправленную политику создания положительного баланса трансграничных потоков капитала. Что касается инвестиций физических лиц, то и Армения, и Кыргызстан, и Таджикистан — типичные страны эмиграции, причем состоятельные граждане этих стран, покупая зарубежную недвижимость, обычно стремятся получить и местное гражданство. Например, в базе данных МПИ-Евразия выявлено лишь три проекта с ПИИ Армении. Крупнейший из них связан с покупкой бизнес-струк-

ПИИ России



Отраслевая структура России и Казахстана в странах Евразии вне СНГ

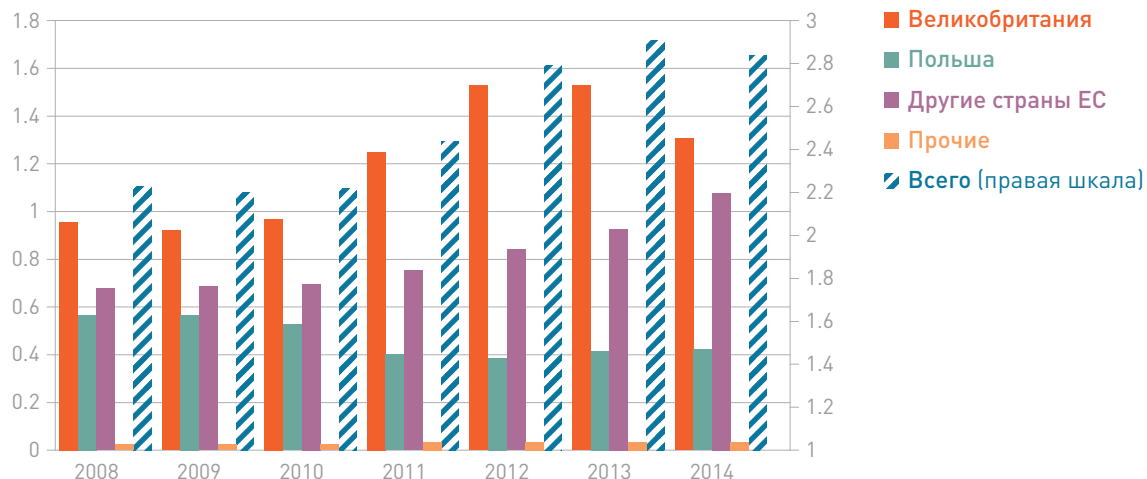
ПИИ Казахстана



турами Г. Царукяна отеля в Латвии, закрытого позднее на реконструкцию. Второй по значению и крупнейший в промышленности армянский инвестиционный проект — в производстве кондитерских изделий в Чехии — осуществили бизнес-структуры Г. Аветисяна.

- **Наряду с Россией и Грузией, основная часть украинских ПИИ всегда направлялась в страны ЕС.** Смена политической власти в стране, военные действия и глубочайший экономический кризис внесли свои коррективы в зарубежную экспансию украинских бизнес-групп, но пока в основном на территории постсоветских стран. Тем не менее, кризисный период подготовил почву для масштабных переделов собственности в Украине, первые значительные итоги которых, в том числе и в активности украинских предпринимателей в ЕС, можно будет увидеть в конце 2015 года. Однако уже сейчас заметна диверсификация географии украинских ПИИ в странах ЕС, тогда как несколько лет назад украинский бизнес явно предпочитал Великобританию и Польшу. Список мотивов транснационализации украинских компаний весьма ограничен. В металлургии ПИИ помогают обойти ограничения, связанные с антидемпинговым законодательством ЕС, в машиностроительном комплексе — таможен-

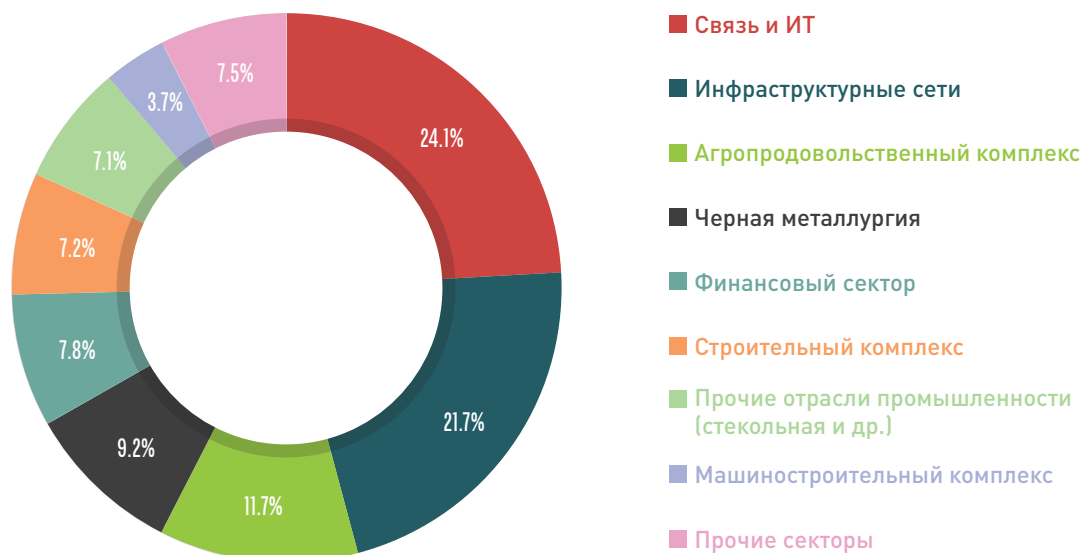
Динамика украин-
ских ПИИ в стра-
нах Евразии вне
СНГ (\$ млрд)



ные барьеры. Ряд мотивов, популярных у определенной группы российских ТНК, — например, инвестирование с целью дистрибуции производственных цепочек, выхода на новые рынки — для украинских компаний нехарактерны (эти мотивы присутствуют, но не являются основными). Особое место в структуре иностранных украинских инвестиций за рубежом занимают приобретения частной жилой недвижимости, что характерно также для инвесторов из России и Казахстана.

- **Накопленные на конец 2014 года китайские ПИИ в рассматриваемых в базе данных МПИ-Евразия постсоветских государствах достигли \$27.1 млрд, японские — \$14.7 млрд, южнокорейские — \$2.1 млрд.** Вместе с тем при детальном анализе отдельных проектов выявляется довольно фрагментарная структура восточноазиатских прямых капиталовложений. С точки зрения географии китайские ПИИ сконцентрированы в Казахстане, прежде всего в добыче и транспортировке углеводородов. Японские фирмы ведут добычу нефти и природного газа в России в качестве младших партнеров, участвуя в соглашениях о разделе продукции по проектам Сахалин-1 и Сахалин-2. В то же время японские и южнокорейские корпорации осуществили довольно значительные капиталовложения в машиностроительный комплекс стран СНГ. Однако в основном они ограничиваются открытием автомобильных или электротехнических заводов в России, рассчитывая экспортировать их продукцию в другие постсоветские страны. Из других секторов — реципиентов восточноазиатских ПИИ выделяется агропродовольственный комплекс благодаря капиталовложениям японской JTI в табачную промышленность и южнокорейской Lotte — в кондитерскую. Диверсифицированная бизнес-группа Lotte в России возводит также собственные офисные и гостиничные комплексы.
- **В отраслевой структуре иранских ПИИ, общий объем которых в страны ЕАЭС, Украину и Таджикистан достиг \$1 млрд, преобладают строительный**

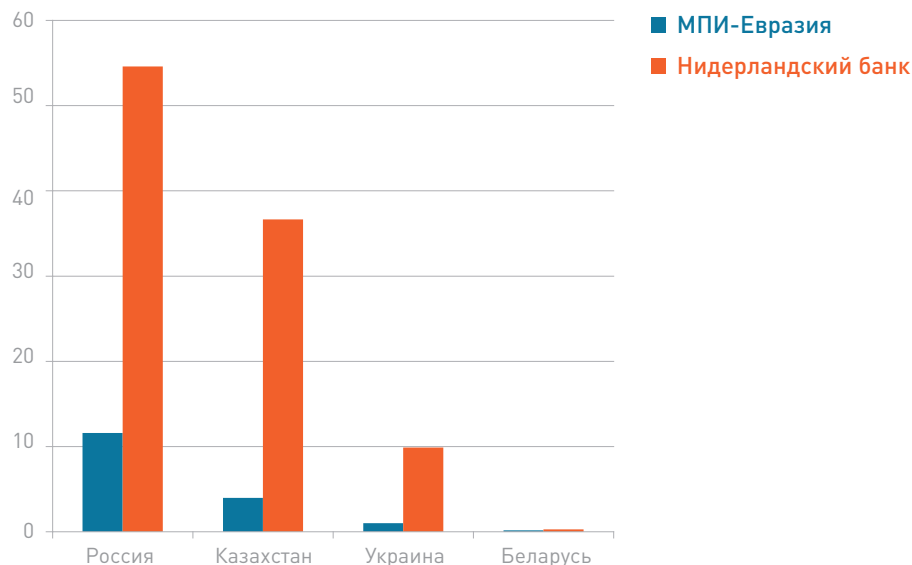
Отраслевая структура турецких ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине



комплекс (прежде всего за счет капиталовложений в Беларуси) и финансовый сектор, доли которых составляют соответственно 42% и 20%. Далее следуют инфраструктурные сети и транспортный комплекс. Большинство дочерних организаций иранских банков ориентированы на обслуживание иранских предприятий, ведущих торговлю со странами СНГ, и в меньшей степени — российских компаний, экспортирующих свою продукцию на рынок Ирана. Однако вероятна и другая причина иранских инвестиций в финансовый сектор: Иран, скорее всего, пытался обойти международные экономические санкции, проводя транзакции через формально независимые дочерние структуры.

- В отличие от прямых капиталовложений восточноазиатских стран и Ирана, турецкие ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине распределены более равномерно. Турецкие проекты отсутствуют лишь в Армении, что обусловлено хорошо известными историко-политическими факторами. На конец 2014 года накопленные ПИИ Турции в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине составили \$8.6 млрд. В целом доля России в турецких ПИИ, накопленных в рассматриваемых постсоветских странах, составила 66.2%. В то же время довольно значительный удельный вес имели все учитываемые в базе данных МПИ-Евразия средние по размеру страны СНГ: Беларусь — 11.9%, Казахстан — 9.9%, Украина — 7.6%. Доля Кыргызстана составила 3.4%, Таджикистана — 1.0%. В отраслевом плане турецкие ПИИ на постсоветском пространстве также весьма диверсифицированы.
- Турецкие компании в наибольшей степени среди азиатских инвесторов используют «эффект соседства» на постсоветском пространстве. В этом отношении, равно как и в плане диверсификации географической и отраслевой структуры, турецкие инвесторы больше похожи на ТНК из ведущих европейских стран.

Сопоставление официальной статистики и информации базы данных МПИ-Евразия по нидерландским ПИИ в конце 2014 года (\$ млрд)



Напротив, накопленные индийские ПИИ в СНГ, хотя и превосходят по объему турецкие, достигнув по итогам 2014 года \$9.6 млрд, распределены лишь между тремя странами — Украиной (\$3.7 млрд), Россией (\$3.6 млрд) и Казахстаном (\$2.3 млрд), тогда как малые страны СНГ у индийских ТНК пока не вызывают большого интереса. В отраслевом плане доминируют два сектора — черная металлургия (62%, причем почти все ПИИ в Украине и Казахстане) и топливный комплекс (37%, главным образом за счет участия ONGC в проекте Сахалин-1). Структура вьетнамских ПИИ на постсоветском пространстве еще менее разнообразна. По данным МПИ-Евразия, на конец 2014 года из \$414 млн накопленных прямых капиталовложений 94% приходится на Россию, остальное — на Украину.

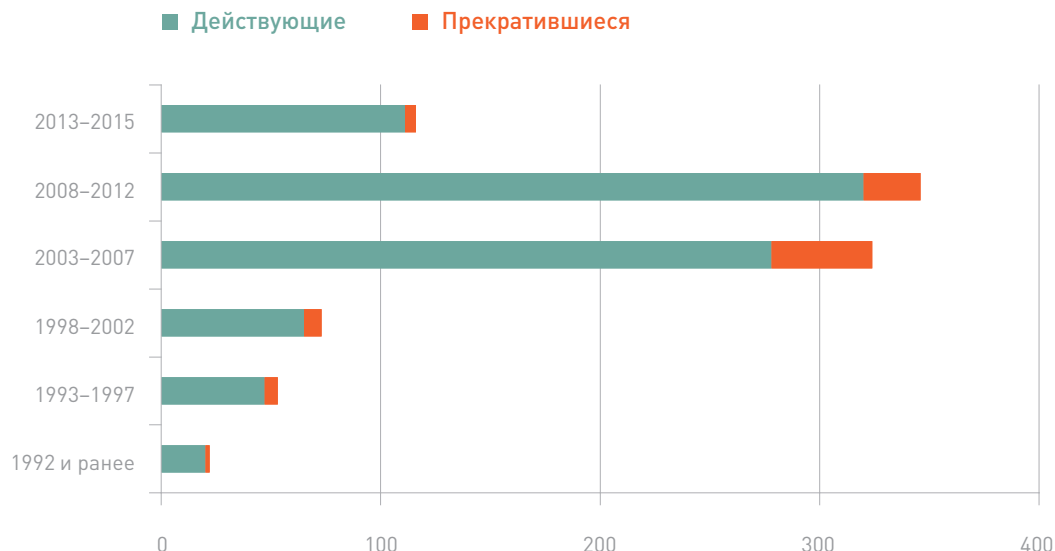
- **Традиционно Нидерланды рассматриваются как «перевалочная база» ТНК третьих стран для осуществления ПИИ в СНГ. Вместе с тем нидерландский бизнес осуществляет ПИИ и самостоятельно.** Правда, иногда речь идет о совместных компаниях, причем уже не только в традиционном тандеме голландского и английского бизнеса (в случае Royal Dutch Shell или Unilever). В частности, появились примеры союза с китайским бизнесом (Sino-Science Netherlands Energy Group). В целом **«настоящие» нидерландские ПИИ, накопленные в рассматриваемых нами странах СНГ, по данным МПИ-Евразия, превысили \$16.7 млрд.** В основном высокие показатели обеспечили капиталовложения в топливный комплекс, однако есть весьма значительные проекты в химическом комплексе и АПК (прежде всего благодаря нидерландскому пивоваренному гиганту Heineken).
- **События 2014 года не могли не отразиться на австрийских ПИИ, поступающих в Россию, Украину, Беларусь, Казахстан, Армению, Таджикистан** (австрийские ПИИ в Кыргызстане в базе данных МПИ-Евразия не зарегистрированы).

Страна	Год	Накопленные ПИИ на конец года, \$ млн									Отраслевая структура австрийских ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине
		Всего	Обработка древесины и производство изделий из дерева	Телекоммуникации	Строительство, девелопмент	Банковское дело	Электротроэнергетика	Целлюлозно-бумажное производство	Добыча сырой нефти и природного газа	Полупроводниковая промышленность	
Россия	2008	2970	736	0	200	1473	0	38	200	0	
	2013	4615	1423	0	1046	1322	0	415	0	0	
	2014	5345	1574	0	1250	769	1002	508	1	0	
Беларусь	2008	1248	0	1040	0	187	0	0	0	0	
	2013	2144	107	1544	0	268	2	0	0	0	
	2014	2782	670	1602	13	205	1	0	0	0	
Украина	2008	1460	140	0	82	716	0	200	0	170	
	2013	2993	205	0	190	524	1002	412	2	558	
	2014	1743	231	0	206	217	0	412	0	558	
Казахстан	2008	965	0	0	0	700	0	0	254	0	
	2013	539	0	0	0	0	0	0	527	0	
	2014	580	0	0	0	0	0	0	568	0	
Армения	2008	7	0	0	0	6	0	0	0	0	
	2013	6	0	0	0	5	0	0	0	0	
	2014	5	0	0	0	4	0	0	0	0	
Таджикистан	2008	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	2013	1	0	0	0	0	0	0	1	0	
	2014	1	0	0	0	0	0	0	1	0	
Всего	2008	6650	876	1040	282	3082	0	238	454	170	
	2013	10298	1735	1544	1236	2119	1004	827	530	558	
	2014	10456	2475	1602	1469	1195	1003	920	570	558	

Политико-экономическая ситуация в Украине, экономический кризис в России, введение санкций со стороны ЕС в отношении России негативно сказались на прямых инвестициях в эти страны. Но «потери» накопленных австрийских ПИИ в 2014 году в крупнейших странах СНГ были связаны преимущественно с ослаблением национальных валют этих стран, в то время как масштабного ухода австрийских инвесторов ввиду новых политико-экономических условий отмечено не было.

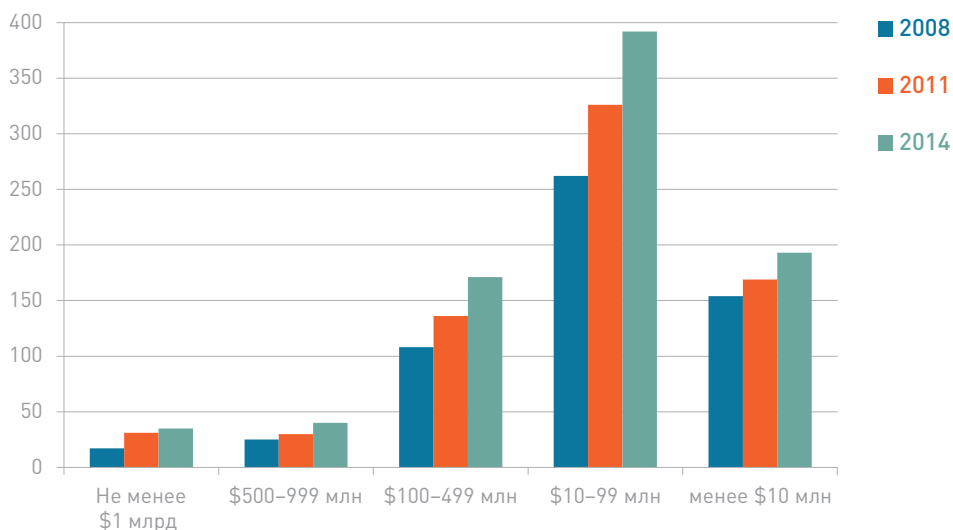
- **В базе данных МПИ-Евразия насчитывается свыше 930 проектов, в том числе 638 проектов с накопленными на конец 2014 года ПИИ не менее \$10 млн в каждом** (это обязательный порог для включения в базу данных). При этом чуть больше половины проектов в базе данных (478, в том числе

Распределение проектов базы данных МПИ-Евразия в зависимости от времени их начала



семь в партнерстве с инвесторами других стран СНГ) — с участием российских компаний, которые обеспечивают и 40% учтенных в базе данных накопленных ПИИ. Многочисленны австрийские, турецкие и нидерландские инвестиционные проекты и в рассматриваемых странах СНГ (соответственно 92, 77 и 57 проектов). Однако по абсолютным масштабам накопленных ПИИ в семерке рассмотренных стран СНГ лидирует Китай (который представляет лишь 45 проектов).

- **С точки зрения распределения проектов базы данных МПИ-Евразия по времени их начала, в наибольшей степени выделяются предкризисное пятилетие (2003–2007 годы) и следующие 5 лет (2008–2012 годы)** — они представлены соответственно 324 и 346 проектами. Для периода 2013–2015 годов пока явно наблюдается некоторое замедление.
- **При анализе встречных потоков из стран Евразии в государства — члены ЕАЭС, Таджикистан и Украину в базе МПИ-Евразия акцент сделан на азиатских государствах.** Во-первых, по многим странам Азии нет детальной официальной статистики — исключение составляют члены ОЭСР: Япония, Республика Корея и Турция. Во-вторых, специфика азиатских ПИИ по сравнению с европейскими капиталовложениями на постсоветском пространстве меньше изучена. При этом азиатские инвесторы чаще европейских склонны использовать офшоры и другие «перевалочные базы» для своих ПИИ, применяют другие непрозрачные схемы. Все это затрудняет оценку активов по их фактической локализации — принцип, лежащий в основе базы данных МПИ-Евразия. Показательны разрывы между данными МПИ-Евразия и информацией национальной статистики, международных организаций. Например, в России ни ЦБ РФ, ни МВФ «не замечают» иранских ПИИ, а ПИИ из Турции и Японии занижены многократно.



Распределение проектов базы данных МПИ-Евразия по величине накопленных на конец 2014 года ПИИ

- Самый многочисленный тип инвестиционных проектов в базе данных МПИ-Евразия — сделки по приобретению и капиталовложения «с нуля», которые привлекли от \$10 млн до \$99 млн.** По итогам 2014 года на них пришлось 3/5 всех сделок, превышающих обязательный порог для включения в базу данных. За анализируемые 6 лет число сделок от \$10 млн до \$99 млн выросло в полтора раза — до 392 проектов. Однако еще быстрее росло количество более крупных сделок, причем по всем категориям.
- Основной объем зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия накопленных ПИИ приходится на самые крупные проекты.** В конце 2014 года удельный вес первой десятки (в каждом из проектов капиталовложения превышают минимум \$3 млрд) составил 29.5%. Доля первой двадцатки проектов достигла 42.5%. При этом пять крупнейших проектов связаны с добычей сырой нефти и природного газа, хотя при рассмотрении всего массива инвестиционных проектов в базе данных МПИ-Евразия добыча сырой нефти и природного газа оказывается лишь второй по представительности. Среди 830 проектов с ненулевыми ПИИ на конец 2014 года на эту отрасль приходится 55 проектов (6.6%). Впереди оказывается банковский сектор (65 проектов, или 7.8%). В число лидеров попадают также операции с недвижимостью (без строительства), строительство и девелопмент.
- По лидирующим в базе данных МПИ-Евразия российским капиталовложениям приходится констатировать большие расхождения между собранной в рамках проекта статистикой и официальными данными ЦБ РФ.** При этом по ряду стран, являющихся излюбленными «перевалочными базами» для ТНК третьих стран (Кипр, Швейцария, Люксембург) либо популярных для покупки недвижимости российским «средним классом» (Германия, Великобритания, Испания и др.), ЦБ РФ приводит намного большие показатели, чем зарегистрировано в базе данных МПИ-Евразия. В то же время по другим странам объемы

Десять крупнейших сделок базы данных МПИ-Евразия на конец 2014 года

Страна-инвестор	Сектор инвестирования	Отрасль инвестирования	Компания-инвестор	Страна — получатель ПИИ	Объект инвестирования	Год начала проекта	ПИИ в конце 2014 г., \$ млрд
Китай	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	CNPC	Казахстан	Актобемунайгаз	1997	8.1
Нидерланды	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Россия	27.5% в Сахалин-2	1996	6.1
Япония	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Консорциум SODECO	Россия	30% в Сахалин-1	1996	5.1
Япония	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Mitsui, Mitsubishi	Россия	22.5% в Сахалин-2	1996	5.0
Россия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	ЛУКОЙЛ	Ирак	Западная Курна-2	2010	5.0
Китай	Транспортный комплекс	Магистральные трубопроводы	Trans-Asia Gas Pipeline Company	Казахстан	Газопровод Казахстан — Китай	2008	4.8
Россия	Связь и ИТ	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	Вымпел-Ком	Италия	Wind Telecomunicazioni	2011	3.9
Индия	Черная металлургия	Производство чугуна, стали и проката	Arcelor Mittal	Украина	Криворож-сталь	2005	3.7
Индия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	ONGC	Россия	20% в Сахалин-1	2001	3.4
Казахстан	Топливный комплекс	Нефтепереработка	КазМунай-Газ	Румыния	Rompetrol	2007	3.3

накопленных российских ПИИ относительно информации МПИ-Евразия сильно занижены. Прежде всего речь идет об Ираке, Индии, Пакистане и Бангладеш.

- База данных МПИ-Евразия по своим масштабам приблизилась к первому партнерскому проекту ИМЭМО РАН и ЦИИ ЕАБР — МВИ СНГ. При этом в структурном плане между ними осталось лишь одно отличие — минимальный порог обязательного включения проектов (\$10 млн и \$3 млн соответственно). В 2016 году мы планируем окончательно интегрировать два проекта, понизив порог для нынешней базы МПИ-Евразия до \$3 млн. В результате возникнет уникальная эмпирическая основа для анализа корпоративных аспектов евразийской экономической интеграции — как проекта ЕАЭС, так и инвестиционных связей постсоветских стран с другими азиатскими государствами.

Страна — получатель ПИИ	Накопленные ПИИ на конец 2009 г., \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2011 г., \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2013 г., \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2014 г., \$ млрд	
	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ
Страны из первой двадцатки реципиентов ПИИ из базы данных МПИ-Евразия								
Италия	4.23	1.91	8.55	1.34	10.16	2.06	9.70	2.53
Германия	4.46	7.44	5.69	6.34	6.43	9.89	5.99	12.35
Турция	3.09	2.64	7.84	3.57	6.80	5.28	5.96	6.78
Ирак	0.00	0.00	2.10	0.11	4.25	0.11	5.29	0.11
Великобритания	2.60	10.34	3.52	10.06	3.65	9.19	3.98	9.52
Индия	2.59	1.88	3.39	0.99	3.66	-0.54	3.72	-0.69
Болгария	1.56	1.59	2.02	2.44	3.06	2.86	3.52	3.27
Сербия	0.96	0.39	1.38	1.49	2.62	1.79	2.97	1.47
Пакистан	0.00	0.00	2.86	0.00	2.79	0.00	2.23	0.00
Бангладеш	0.00	0.00	1.80	0.00	2.45	0.00	2.16	0.00
Вьетнам	0.93	0.99	1.98	1.08	2.04	0.83	2.04	2.50
Бельгия	0.84	0.02	1.10	0.14	2.10	0.27	1.97	0.55
Франция	0.50	1.34	0.55	1.77	1.73	3.67	1.73	3.54
Польша	0.82	0.60	0.74	0.55	1.57	0.63	1.64	0.06
Австрия	1.01	6.05	1.41	3.96	1.46	25.89	1.49	36.13
Румыния	1.47	0.06	1.50	0.15	1.35	0.04	1.33	0.04
Нидерланды	1.06	24.57	1.13	56.93	1.31	60.60	1.31	49.12
Чехия	0.79	1.37	0.65	1.31	0.66	1.84	0.85	2.00
Эстония	0.72	0.59	0.77	0.22	0.85	0.40	0.84	0.47
Латвия	0.53	0.54	0.47	0.70	0.67	3.05	0.74	1.76
Страны с рекордными ПИИ по версии ЦБ РФ (без больших ПИИ по данным МПИ-Евразия)								
Кипр	0.11	119.67	0.11	125.36	0.11	163.07	0.11	105.23
Швейцария	0.23	7.70	0.24	11.96	0.25	12.89	0.25	17.68
Люксембург	0.00	14.80	0.00	12.09	0.01	11.35	0.01	12.05
Испания	0.15	3.06	0.24	3.12	0.25	4.78	0.24	6.39
Ирландия	0.41	0.66	0.33	1.85	0.39	2.73	0.39	2.69
Сингапур	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	2.36	0.01	2.53
Черногория	0.04	1.34	0.02	0.94	0.02	1.23	0.02	1.35
Монако	0.00	0.21	0.37	0.55	0.37	0.88	0.37	1.31
Гонконг	0.00	0.01	0.00	0.17	0.00	0.19	0.00	1.27
Дания	0.04	0.09	0.04	0.41	0.04	1.33	0.04	1.08

Сравнение данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ о накопленных российских ПИИ по ключевым странам-получателям

Введение

Успешная реализация совместного проекта ЦИИ ЕАБР и ИМЭМО РАН по мониторингу взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии (EDB, 2013) побудила в 2013 году расширить географию исследований на всю Евразию. По итогам 2013–2014 годов посвященный МВИ СНГ англоязычный доклад вошел в число пятидесяти лучших в мире аналитических продуктов, при том что в рейтинге участвовали свыше 6 тысяч «мозговых центров» (McGann, 2015). Новый партнерский проект ЦИИ ЕАБР и ИМЭМО РАН сначала подразумевал мониторинг прямых инвестиций России, Беларуси, Казахстана и Украины в странах Европы и Восточной Азии (ЦИИ ЕАБР, 2013). В 2014 году были рассмотрены капиталовложения инвесторов из указанной четверки стран уже во всех государствах Евразии за пределами СНГ и Грузии. Кроме того, был начат анализ встречных прямых инвестиций по наиболее интересным для понимания возможностей евразийской корпоративной интеграции странам (ЦИИ ЕАБР, 2014). В качестве пилотных было взято по одной стране из каждого макрорегиона Евразии — Европы (Австрия), Ближнего и Среднего Востока (Турция), Южной Азии (Индия), Юго-Восточной Азии (Вьетнам) и Восточной и Северо-Восточной Азии (Китай).

В 2015 году в рамках проекта МПИ-Евразия было расширено число исследуемых стран СНГ — за счет Армении, Кыргызстана и Таджикистана, что отражает вступление первых двух в ЕАЭС и планы последнего присоединиться к новой интеграционной группировке. При этом встречные ПИИ в семерке стран СНГ рассмотрены также из Нидерландов, Ирана, Республики Корея и Японии. Таким образом, в МПИ-Евразия встречные потоки из азиатских стран теперь изучаются по всем значимым инвесторам. Учитывая, что анализ фактической локализации активов (в том числе осуществленных через офшоры и иные юрисдикции) является безусловным конкурентным преимуществом МВИ СНГ и МПИ-Евразия, из числа стран ЕС взяты два государства, часто используемые ТНК третьих стран как «перевалочные базы» для инвестирования в СНГ, но с существенными собственными ПИИ на постсоветском пространстве.

Несмотря на продолжающееся расширение охвата МПИ-Евразия, общая структура доклада сохраняет преемственность с предыдущими публикациями. Как и год назад, первая часть дает общую характеристику базы данных. Вторая часть раскрывает специфику ПИИ стран СНГ в государствах Евразии, причем акцент сделан на доминирующие российские капиталовложения. Вместе с тем значительное внимание уделено ПИИ из других постсоветских государств, особенно украинским — в связи с необходимостью изучить последствия политического кризиса в стране на экспорт капитала. Третья часть доклада посвящена встречным потокам ПИИ из стран Евразии в государства — члены ЕАЭС, Таджикистан и Украину.

1. Характеристика базы данных МПИ-Евразия

Благодаря дальнейшему расширению географического охвата базы данных МПИ-Евразия число проектов, сведения по которым легли в основу доклада, вновь увеличилось по сравнению с предыдущим докладом — примерно в полтора раза. В настоящее время нами учитывается свыше 930 проектов, в том числе 638 проектов с накопленными ПИИ не менее \$10 млн в каждом (это обязательный порог для включения в базу данных МПИ-Евразия). При этом чуть больше половины проектов в базе данных (478, в том числе 7 в партнерстве с инвесторами из других стран СНГ) — с участием российских компаний, которые обеспечивают и 40% учтенных в базе данных накопленных ПИИ. По числу проектов среди постсоветских государств выделяются также Украина (46, в том числе 3 в партнерстве с российскими инвесторами), Беларусь (35, в том числе 2 в партнерстве с россиянами).

Удельный вес проектов со встречными ПИИ по количеству равен 38%. При этом наиболее многочисленны австрийские проекты (92), турецкие (77) и нидерландские (57). Однако по абсолютным масштабам накопленных ПИИ в семерке рассмотренных стран СНГ лидирует Китай (который представляют лишь 45 проектов), а вслед за Нидерландами идет Япония (29 проектов).

1.1. Масштабы и динамика ПИИ в базе данных МПИ-Евразия

Общий объем учитываемых в базе данных МПИ-Евразия накопленных прямых капиталовложений на конец 2014 года превысил \$164.5 млрд, в том числе инвестиций стран ЕАЭС, Таджикистана и Украины — \$74 млрд (см. таблицу 1). Для сравнения: в проекте МВИ СНГ аналогичный показатель составляет лишь немногим более \$45 млрд (ЦИИ ЕАБР, 2015).

На Россию приходится 88% ПИИ рассматриваемых семи стран СНГ в государствах Евразии за пределами СНГ, тогда как в рамках взаимных инвестиций на постсоветском пространстве — 84%. При этом накопленные на конец 2014 года российские ПИИ в Евразии за пределами СНГ и Грузии превышают ПИИ на постсоветском пространстве в 1.7 раза. Однако это вряд ли свидетельствует о более глобальном характере инвестиционной экспансии «среднего» российского инвестора по сравнению с компаниями других стран СНГ. Например, украинские ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ и Грузии превышают украинские ПИИ на постсоветском пространстве в 3.4 раза, а по армянским ПИИ аналогичное превышение составило 4.2 раза. В то же время аккумулированные ПИИ из Казахстана в странах Евразии за пределами СНГ и Грузии превышают казахстанские ПИИ в постсоветских государствах лишь в 1.3 раза, а белорусские ПИИ в странах СНГ и Грузии, напротив, больше аналогичных капиталовложений в других странах Евразии в 2.7 раза. Как и в случае СНГ, компании из Таджикистана и Кыргызстана не отличаются инвестиционной активностью. За пределами СНГ у таджикских компаний вообще

Таблица 1. Параметры базы данных МПИ-Евразия за 2008–2014 годы

Показатель	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Общий объем накопленных ПИИ, отраженных в базе данных МПИ-Евразия, на конец года, \$ млрд	88.0	101.1	112.5	135.2	151.5	163.6	164.6
Накопленные ПИИ стран ЕАЭС и Украины в государствах Евразии вне СНГ и Грузии, \$ млрд	35.1	39.9	45.4	61.3	68.7	74.4	74.0
Накопленные ПИИ России в государствах Евразии вне СНГ и Грузии, \$ млрд	30.5	34.5	39.3	54.4	60.6	65.8	65.3
Накопленные ПИИ Австрии, Нидерландов, Турции в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине, \$ млрд	21.4	22.8	25.6	29.2	34.4	35.0	35.8
Накопленные ПИИ Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине, \$ млрд	31.4	38.6	41.5	44.7	48.4	54.3	54.8
Накопленные ПИИ Австрии, Нидерландов, Турции в России, \$ млрд	14.7	15.5	16.4	17.4	21.5	21.9	22.6
Накопленные ПИИ Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в России, \$ млрд	14.0	15.2	15.9	16.8	19.4	23.9	23.5
Накопленные ПИИ Австрии, Нидерландов, Турции в Казахстане, \$ млрд	2.7	3.0	3.6	4.8	5.2	4.9	5.4
Накопленные ПИИ Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в Казахстане, \$ млрд	12.3	18.4	20.5	22.6	23.8	25.1	26.1

не выявлено ПИИ, при том что МВФ отражает таджикские ПИИ на уровне \$1 млн в Эстонии, Латвии и Польше (IMF, 2014). Поэтому далее мы не будем упоминать в таблицах таджикские ПИИ. В базе данных МПИ-Евразия есть лишь один проект капиталовложений из Кыргызстана, причем с незначительными ПИИ в Латвии.

В накопленном объеме привлеченных в страны СНГ ПИИ Россия уже не доминирует — по итогам 2014 года на нее приходился лишь 51% суммы накопленных капиталовложений рассмотренных девяти стран Евразии в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине. Удельный вес занимающего второе место Казахстана достиг почти 35%. При этом соотношение между европейскими (включая Турцию) и азиатскими странами несколько иное. Так, на Россию пришлось 63% накопленных ПИИ Австрии, Нидерландов и Турции, а на Казахстан — 15% (хотя он все же опережал Беларусь и Украину). В то же время в структуре накопленных на конец 2014 года ПИИ из Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии на Россию пришлось 43%, а на Казахстан — почти 48%. Более подробные сведения о географической структуре ПИИ рассмотрены нами в следующих частях доклада, здесь же остановимся на динамике.

Если накопленные взаимные ПИИ в странах СНГ за 2009–2014 годы выросли примерно на 24% (ЦИИ ЕАБР, 2015), то ПИИ стран ЕАЭС и Украины в государствах

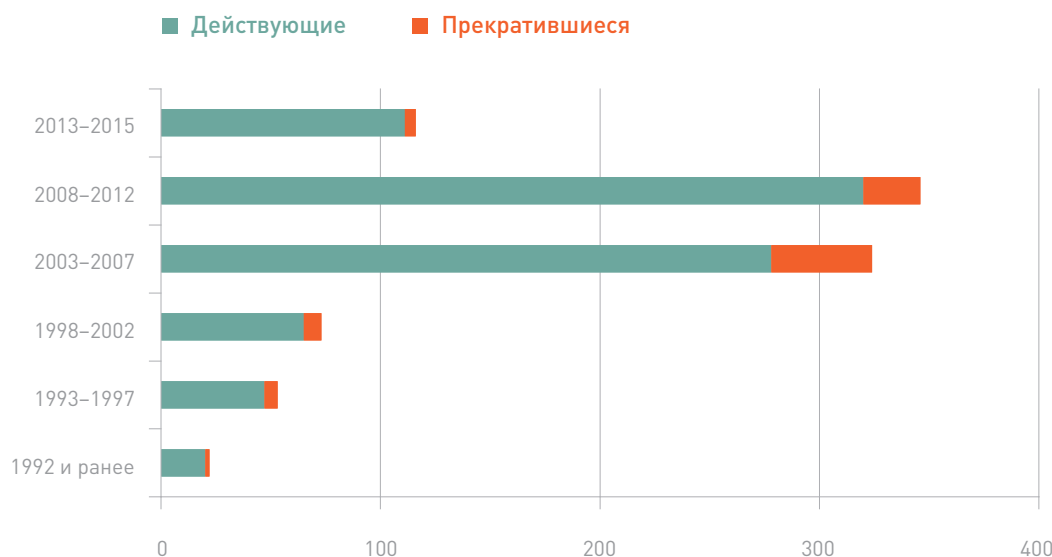


Рисунок 1. Распределение проектов базы данных МПИ-Евразия в зависимости от времени их начала

Евразии вне СНГ и Грузии за тот же период увеличились в 2.1 раза (при этом динамика российских ПИИ была несущественно выше). Рассмотренный нами встречный поток ПИИ из девяти стран Евразии рос медленнее — накопленный объем капиталовложений за 2009–2014 годы увеличился в 1.7 раза (см. таблицу 1). При этом ПИИ в России росли не столь быстро, зато в Казахстане более чем удвоились. На протяжении всего рассматриваемого периода (за исключением 2014 года) наблюдалась устойчивая позитивная динамика основных показателей базы данных МПИ-Евразия.

Неблагоприятная экономическая ситуация в странах СНГ в 2014 году неизбежно отразилась на изменении накопленных объемов ПИИ. В целом объем зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия капиталовложений вырос на 0.6%, причем ПИИ рассмотренных стран СНГ упали на 0.5%. В то же время необходимо заметить, что за 2014 год взаимные ПИИ стран СНГ и Грузии сократились вообще на 12.3%.

Если рассматривать распределение проектов базы данных МПИ-Евразия по времени их начала, то в наибольшей степени выделяется предкризисное пятилетие (2003–2007 годы) и следующие 5 лет (2008–2012 годы) — они представлены соответственно 324 и 346 проектами (см. рисунок 1). Для 2013–2015 годов пока явно наблюдается некоторое замедление инвестиционной активности.

В отличие от МВИ СНГ, в базе данных МПИ-Евразия пока не много прекратившихся проектов. Отчасти это связано с меньшим сроком инвестиционной экспансии ТНК из стран СНГ в дальнем зарубежье по сравнению с их проектами на постсоветском пространстве. С другой стороны, компании из стран Евразии подходят к реализации инвестиционных проектов на постсоветском пространстве более продуманно и осторожно. Так, в 28 прекращенных проектах накопленные ПИИ превышали \$100 млн, из них половина проектов — российские. Правда, крупнейший прекращенный проект российской ТНК — покупка нефтяной фирмой «Сургутнефтегаз»

21.2% акций венгерской MOL в 2009 году за \$1.85 млрд, которые в 2011 году были перепроданы уже за \$2.65 млрд. В то же время китайская Chengdong Investment Corporation, купив в 2013 году за \$2 млрд пакет акций «Уралкалия» (12.5%), продала их в 2015 году лишь за \$1.2 млрд. Также по несколько сотен миллионов долларов потеряли австрийский Bank Austria Creditanstalt на инвестициях в казахстанский банк и индийский металлургический гигант ArcelorMittal на капиталовложениях в шахты Кузбасса. В целом из стартовавших в 2003–2007 годах проектов пока прекратились лишь 14% (46 сделок), а из начатых в 2008–2013 годах — 7.5% (26 сделок).

1.2. Специфика анализа инвестиций с участием азиатских стран

При анализе встречных потоков из стран Евразии в государства — члены ЕАЭС, Таджикистан и Украину нами сделан акцент на азиатских государствах. Во-первых, по многим странам Азии нет детальной официальной статистики — исключение составляют члены ОЭСР: Япония, Республика Корея и Турция. Последняя, к тому же, в силу давно полученного статуса кандидата на вступление в ЕС стремится учитывать требования Евростата (в публикуемой в ЕС статистике по ПИИ приводятся также данные по Исландии, Норвегии, Швейцарии и Турции). Например, Вьетнам и Иран в принципе не публикуют официальные данные о распределении ПИИ по странам-реципиентам. При этом по масштабам зарубежной инвестиционной экспансии азиатские государства приближаются к европейским (UNCTAD, 2015). Так, если в конце 1990 года по аккумулярованным в мире объемам экспортированных ПИИ разрыв между азиатскими и европейскими инвесторами был четырехкратным, то в конце 2014 года он уменьшился до 2.4 раза (соотношение стало \$5.2 трлн к \$12.3 трлн без стран СНГ).

Во-вторых, специфика азиатских ПИИ по сравнению с европейскими капиталовложениями на постсоветском пространстве меньше изучена. Достаточно сказать, что о ПИИ стран ЕС в России написаны десятки статей и опубликованы даже обзорные монографии (Кузнецов, 2008). При этом азиатские инвесторы склонны чаще европейских использовать офшоры и другие «перевалочные базы» для своих ПИИ, применяют другие непрозрачные схемы. Например, крупнейшая подконтрольная частному индийскому капиталу ТНК ArcelorMittal зарегистрирована в Люксембурге. Все это затрудняет оценку активов по их фактической локализации — принцип, лежащий в основе базы данных МПИ-Евразия. Показательны разрывы между учтенными ПИИ в базе данных МПИ-Евразия и информацией национальных статистических ведомств, международных организаций. Например, в России ни ЦБ РФ, ни МВФ «не замечают» иранских ПИИ, а ПИИ из Турции и Японии занижены многократно (см. таблицу 2).

В целом алгоритм составления базы данных МПИ-Евразия в части азиатских инвестиционных проектов не отличается от применяемого в МВИ СНГ (ЦИИ ЕАБР, 2012). Поиск статистической информации также во многом опирается на корпоративную отчетность, однако изучение интернет-сайтов ведущих компаний далеко не всегда дает хорошие результаты. Дело в том, что во многих развивающихся странах действуют не «классические» ТНК с выраженной отраслевой специализацией, а диверсифицированные конгломераты. При этом такого рода интегрированные бизнес-группы мо-

Страна-инвестор	ПИИ на конец 2009 г., \$ млн			ПИИ на конец 2011 г., \$ млн			ПИИ на конец 2013 г., \$ млн			ПИИ на конец 2014 г., \$ млн	
	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	МВФ	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	МВФ	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	МВФ	ЦБ РФ	МПИ-Евразия
Турция	604	2982	477	789	3245	891	759	5733	794	736	5703
Иран	...	37	...	...	39	...	...	38	...	...	21
Индия	135	2885	...	152	2713	1654	146	3635	1603	93	3555
Вьетнам	240	384	...	403	384	...	353	389	...	288	389
Китай	1251	575	...	1385	805	...	4547	3776	...	2810	3376
Респ. Корея	1147	1432	1178	1001	1698	2161	1892	1738	2900	1208	1758
Япония	1236	9873	955	1880	11136	1721	1676	14296	2501	1209	14416

Источники: ЦБ РФ (2015a), IMF (2014).

Таблица 2. Сравнение данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ о накопленных ПИИ азиатских стран в России

гут не иметь собственных полноценных сайтов, а их дочерние структуры в финансовой отчетности обнародуют скудные по объему сведения о зарубежных инвестициях. В этой связи мониторинг новостных сообщений о ПИИ приобретает особое значение, однако он сопряжен с двумя сложностями. Во-первых, названия некоторых азиатских компаний (в том числе дочерних структур инвесторов из СНГ, когда речь идет о сборе информации по ПИИ из стран ЕАЭС и Украины) в русскоязычных СМИ и на других интернет-ресурсах передаются с большими искажениями. Например, в отсутствие дальнейшей детализации малоинформативным является сообщение о наличии абстрактных российских инвестиций в электротехнической компании «Вэй И» в китайской провинции Цзянсу или в машиностроительной фирме «Лифань» провинции Чжэцзян (Минэкономразвития России, 2014). Правда, в основном такого рода проекты привлекают менее чем по \$10 млн ПИИ из стран ЕАЭС и Украины, что служит обязательным порогом для включения в базу данных МПИ-Евразия. Во-вторых, вокруг предложений азиатских инвесторов нередко произносится много красивых слов, однако тщательная перепроверка озвученных планов раскрывает факты осуществления более скромных инвестиций (чаще проекты вообще остаются на бумаге). Именно поэтому при анализе азиатских ПИИ (включая капиталовложения компаний из России и других стран СНГ в Азии за пределами постсоветского пространства) особое внимание приходится уделять многократной верификации собранных сведений.

1.3. Основные параметры инвестиционных проектов в базе данных МПИ-Евразия

Помимо расширения базы данных МПИ-Евразия за счет увеличения географического охвата происходит ее «естественный рост» вследствие развития трансграничных инвестиционных связей. Самый многочисленный тип инвестиционных проектов в базе данных МПИ-Евразия — сделки по приобретению и капиталовложения «с нуля», которые привлекли от \$10 млн до \$99 млн. По итогам 2014 года на них

пришлось 3/5 всех сделок, превышающих обязательный порог для включения в базу данных. За анализируемые 6 лет число сделок от \$10 млн до \$99 млн выросло в полтора раза — до 392 проектов. Однако еще быстрее росло количество более крупных сделок, причем по всем категориям (см. рисунок 2).

Отдельного внимания заслуживают сделки с накопленными ПИИ на конец 2014 года на уровне менее \$10 млн. Есть несколько причин включения таковых в базу данных МПИ-Евразия. Во-первых, в некоторых проектах объем капиталовложений колеблется или инвестор из рассматриваемой нами страны не является единственным иностранным партнером. Иначе говоря, такие проекты в принципе могут превысить установленный нами порог для обязательного включения в базу данных. Например, в долларовом эквиваленте ПИИ турецкого банка «Япы Креди Банк Москва» в 2002–2013 годах составляли \$15–16 млн, однако вследствие девальвации рубля уставный капитал этой организации в 2014 году сократился до \$9 млн. Другой иллюстрацией служит построенный в Гомельской области Республики Беларусь в 2013 году торгово-офисный центр Didas Persia. Капиталовложения в проект превысили \$15 млн, но иранский инвестор участвовал в проекте на паритетных началах с инвесторами из Ливана, которые пока в базе данных МПИ-Евразия не учитываются.

Во-вторых, в базу данных МПИ-Евразия по возможности включаются наиболее значимые проекты по всем парам стран. В некоторых случаях даже максимальные инвестиции не превышают \$1–2 млн. Примером могут служить российские ПИИ на Тайване или ПИИ из Кыргызстана в Латвии. В качестве иллюстраций в базу данных включены соответственно открытое в 2008 году на Тайване подразделение АВВУУ по разработке программного обеспечения и основанная в 2006 году в Риге фирма Maval Aktīvi, которая обслуживает заграничный бизнес М. Бакиева (партнером выступает латвийский бизнесмен В. Белоконь).

В-третьих, по той же причине в базу данных МПИ-Евразия включаются самые крупные проекты в отраслях, пока не выделяющихся значительными ПИИ, по крайней мере для соответствующей пары стран. Например, крупнейший российский проект в производстве изделий из пластмасс в Китае (причем созданный с нуля) принадлежит компании «Куйбышевазот». Однако она вложила в 2005 году в Шанхае лишь \$9 млн. Другая иллюстрация — турецкие ПИИ в ресторанный бизнес Беларуси: в 2013 году инвестиции в покупку и реконструкцию минской сети FoodRepublic составили только \$7 млн.

Наконец, в базу данных МПИ-Евразия включаются небольшие проекты крупных инвесторов в новых для них странах, регионах или отраслях. Примером выступает проект австрийской строительной ТНК Strabag в Тульской области, где в строительство мини-завода по производству асфальтобетона вложено \$9 млн (более крупные аналогичные по специализации производства привлекли в Новгородской и Волгоградской областях более чем по \$20 млн, а в Саратовской области — \$10 млн). Еще одна иллюстрация — покупка «С-Групп» российского миллиардера А. Мордашова 38% акций производителя лазерных диодов и модулей Innovolume в Германии в 2008 году за \$9 млн.

Кроме того, нельзя забывать, что в базе данных есть проекты с нулевыми ПИИ на конец 2014 года — их свыше 100. Это либо уже прекращенные проекты с когда-то значимыми капиталовложениями, либо новые, стартовавшие в 2015 году.

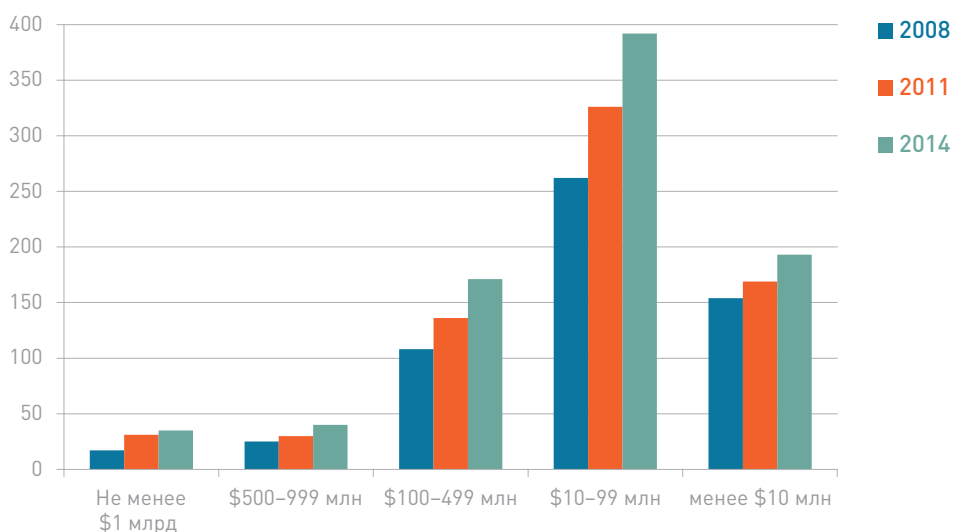


Рисунок 2.
Распределение проектов в базе данных МПИ-Евразия по величине накопленных на конец 2014 года ПИИ

Вместе с тем основной объем зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия накопленных ПИИ приходится на самые крупные проекты (см. таблицу 3). В конце 2014 года удельный вес первой десятки (в каждом из проектов капиталовложения превышают минимум \$3 млрд) составил 29.5%. Доля первой двадцатки проектов достигла 42.5%.

При этом пять крупнейших проектов связаны с добычей сырой нефти и природного газа — на западе Казахстана, российском Сахалине и в Ираке. Значительные по масштабам ПИИ проекты характерны и для телекоммуникаций. В лидерах — проекты российского «ВымпелКома» в Италии, Пакистане и Бангладеш, а также австрийской Telekom Austria в Беларуси. Из других отраслей заметны черная металлургия (наиболее существенные ПИИ осуществила индийская ArcelorMittal, хотя численно доминируют российские ТНК) и банковский сектор (лидер — «Сбербанк»).

Добыча сырой нефти и природного газа — лишь вторая по представительности отрасль в базе данных МПИ-Евразия при рассмотрении всего массива инвестиционных проектов. Из 830 проектов с ненулевыми ПИИ на конец 2014 года на нее пришлось 55 проектов, или 6.6% (см. таблицу 4). Впереди оказывается банковский сектор (65 проектов, или 7.8%). В число лидеров попадают также операции с недвижимостью (без строительства), строительство и девелопмент, при том что крупнейший проект (турецкого инвестора в здания на территории Москва-Сити) в этих отраслях привлек \$1.1 млрд.

Некоторые отрасли представлены только в базе данных МПИ-Евразия, отсутствуя во взаимных ПИИ на постсоветском пространстве. При этом среди них есть как многочисленные по представительству отрасли (например, производство пива), так и экзотика (в частности, российско-украинский проект по производству натурального каучука и изделий из него во Вьетнаме). Вместе с тем ряд отраслей отражен только в базе данных МВИ СНГ.

Таблица 3. Двадцать крупнейших проектов базы данных МПИ-Евразия на конец 2014 года

Страна-инвестор	Сектор инвестирования	Отрасль инвестирования	Компания-инвестор	Страна — получатель ПИИ	Объект инвестирования	Год начала проекта	ПИИ в конце 2014 г., \$ млрд
Китай	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	CNPC	Казахстан	Актөбемұнайгаз	1997	8.1
Нидерланды	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Россия	27.5% в Сахалин-2	1996	6.1
Япония	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Консорциум SODECO	Россия	30% в Сахалин-1	1996	5.1
Япония	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Mitsui, Mitsubishi	Россия	22.5% в Сахалин-2	1996	5.0
Россия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	ЛУКОЙЛ	Ирак	Западная Курна-2	2010	5.0
Китай	Транспортный комплекс	Магистральные трубопроводы	Trans-Asia Gas Pipeline Company	Казахстан	Газопровод Казахстан — Китай	2008	4.8
Россия	Связь и ИТ	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	ВымпелКом	Италия	Wind Telecomunicazioni	2011	3.9
Индия	Черная металлургия	Производство чугуна, стали и проката	ArcelorMittal	Украина	Криворож-сталь	2005	3.7
Индия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	ONGC	Россия	20% в Сахалин-1	2001	3.4
Казахстан	Топливный комплекс	Нефтепереработка	КазМунайГаз	Румыния	Rompetrol	2007	3.3
Россия	Связь и ИТ	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	АФК Система	Индия	56.7% SSTS	2011	3.0
Россия	Финансовый сектор	Банковское дело	Сбербанк России	Турция	Denizbank	2011	2.6
Россия	Топливный комплекс	Нефтепереработка	ЛУКОЙЛ	Италия	ISAB	2008	2.5
Китай	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	CNPC	Казахстан	ПетроКазахстан	2005	2.2
Россия	Связь и ИТ	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	ВымпелКом	Пакистан	Pakistan Mobile Communications	2011	2.2
Индия	Черная металлургия	Производство чугуна, стали и проката	ArcelorMittal	Казахстан	Завод в Темиртау	1995	2.2

1. ХАРАКТЕРИСТИКА БАЗЫ ДАННЫХ МПИ-ЕВРАЗИЯ

Страна-инвестор	Сектор инвестирования	Отрасль инвестирования	Компания-инвестор	Страна — получатель ПИИ	Объект инвестирования	Год начала проекта	ПИИ в конце 2014 г., \$ млрд
Россия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа, нефтепереработка	Газпром (Газпром нефть)	Сербия	56% NIS	2009	1.9
Россия	Топливный комплекс	Нефтепереработка	ЛУКОЙЛ	Болгария	Нефтохим Бургас	1999	1.7
Россия	Связь и ИТ	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	ВымпелКом	Бангладеш	52% Orascom Telecom	2011	1.6
Австрия	Связь и ИТ	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	Telekom Austria	Беларусь	Велком	2007	1.6

Особо подчеркнем, что в обеих базах данных постоянно корректируется перечень отраслей (ЦИИ ЕАБР, 2015), но набор секторов сохраняется неизменным. В частности, отрасль «производство соков и минеральных вод» уточнена как «производство соков, минеральных вод и безалкогольных напитков», а отрасль «сбор и переработка металлического лома» исключена из классификации (самостоятельные проекты в ней за рубежом реализовывались до 2008 года, и лишь группой «МАИР»).

Сектор	Отрасль	Число проектов в базе данных МПИ-Евразия с ненулевыми ПИИ на конец 2014 г.
Агропродовольственный комплекс	Растениеводство, включая элеваторное хозяйство	2
	Переработка продукции растениеводства	8
	Производство хлебобулочных и кондитерских изделий	10
	<i>Переработка рыбной продукции</i>	<i>Только МВИ СНГ</i>
	Животноводство и переработка мяса	1
	Производство молочных продуктов	7
	Производство соков, минеральных вод и безалкогольных напитков	4
	Производство пива	24
	Производство алкогольных напитков	14
	Производство натурального каучука и изделий из него	1
	Производство сигарет	9

Таблица 4. Перечень секторов и отраслей экономики, используемых в базе данных МПИ-Евразия

Сектор	Отрасль	Число проектов в базе данных МПИ-Евразия с ненулевыми ПИИ на конец 2014 г.
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	55 (2*)
	Нефтепереработка	20 (2*)
	Нефтесервис	3
	Газопереработка	Только МВИ СНГ
	Транспортировка и продажа газа	16 (1*)
	Добыча угля	1
	Производство биотоплива	1
Черная металлургия	Добыча железных руд	1
	Производство кокса	Только МВИ СНГ
	Производство чугуна, стали и проката	25
	Производство чугунных и стальных труб	4
	Производство готовых металлических изделий	4
Цветная металлургия	Добыча руд цветных металлов	5 (2*)
	Добыча и обогащение золота	5 (2*)
	Добыча и обогащение урановых руд	1
	Производство цветных металлов	14
Машиностроительный комплекс	Производство сельскохозяйственной техники	8
	Производство легковых и грузовых автомобилей	22
	Производство транспортных средств кроме автомобилей	13
	Производство станков и оборудования	15
	Производство электротехники и электроники	14
	Производство медицинского оборудования	Только МВИ СНГ
	Производство вооружений	1
	Нефтехимия, химия основного органического синтеза	6
Химический комплекс	Производство изделий из пластмасс, включая полимерные трубы	4
	Производство минеральных удобрений	9
	Парфюмерно-косметическое производство	3
	Лакокрасочное производство	5
	Фармацевтическое производство и биотехнологии	9
	Полупроводниковая промышленность	1
	Шинное производство	1

1. ХАРАКТЕРИСТИКА БАЗЫ ДАННЫХ МПИ-ЕВРАЗИЯ

Сектор	Отрасль	Число проектов в базе данных МПИ-Евразия с ненулевыми ПИИ на конец 2014 г.
Прочие отрасли промышленности	Стекольное производство	14
	Целлюлозно-бумажное производство	6
	Обработка древесины и производство изделий из дерева	14
	Производство мебели	3
	Производство пищевой упаковки	Только МВИ СНГ
	Текстильное производство	1
	Швейное производство	5
	Меховое производство	Только МВИ СНГ
	Производство спорттоваров	1
	Производство сантехнических изделий	1
	Добыча природных камней	1
	Ювелирная промышленность	1
	Переработка отходов	1
Инфраструктурные сети	Электроэнергетика	20 (1*)
	Газовые сети и ЖКХ	1
Строительный комплекс	Производство цемента и железобетонных изделий	Сейчас только МВИ СНГ
	Производство огнеупоров	6
	Производство металлических конструкций	1
	Производство изоляционных и кровельных стройматериалов	4
	Производство прочих стройматериалов	10
	Строительство, девелопмент	38 (1*)
	Автодорожное строительство	1
	Атомный инжиниринг	1
	Инжиниринг	9 (8*)
Транспортный комплекс	Авиационный транспорт	6
	Железнодорожный транспорт	11 (1*)
	Портовое хозяйство и морской транспорт	8
	Складское хозяйство и логистика	12 (1*)
	Магистральные трубопроводы	7
	Международные экспедиторские перевозки	3

ЕАЭС И СТРАНЫ ЕВРАЗИЙСКОГО КОНТИНЕНТА:
МОНИТОРИНГ И АНАЛИЗ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Сектор	Отрасль	Число проектов в базе данных МПИ-Евразия с ненулевыми ПИИ на конец 2014 г.
Связь и информационные технологии	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	14
	Разработка программного обеспечения и системная интеграция	28
	СМИ и реклама	5
Оптовая и розничная торговля	Сетевые магазины	4 (1*)
	Сети АЗС	26
	Товаропроводящие сети	23
	Оптовая торговля сырьем и полуфабрикатами	19
	Оптовая торговля готовой продукцией	13 (6*)
	Розничная торговля газом	4
	Розничная торговля готовой продукцией	8 (5*)
Финансовый сектор	Банковское дело	65
	Страховое дело	19
	Операции с недвижимостью (без строительства)	52
	Прочие финансовые услуги	15 (1*)
Туристический комплекс	Гостиничный бизнес	13 (1*)
	Ресторанный бизнес	4
	Туроператоры и туристические агентства	2
Прочие отрасли сферы услуг	Образование	2
	Спортивный бизнес	3
	Ремонт	1
	<i>Игорный бизнес</i>	<i>Сейчас только МВИ СНГ</i>

* Жирным курсивом выделены отрасли, не представленные в МВИ СНГ. В скобках указано число проектов, представляющих сразу две-три отрасли.

2. Прямые инвестиции стран СНГ на Евразийском континенте

В 1990-е годы на постсоветском пространстве началась интернационализация бизнеса, которая в инвестиционной сфере сначала выражалась главным образом в притоке ПИИ в страны СНГ. С 2000-х годов стало наблюдаться заметное увеличение взаимных капиталовложений в регионе, а также выход отдельных компаний-инвесторов за пределы СНГ. В настоящее время активная экспансия в государствах Евразии за пределами постсоветского пространства характерна прежде всего для российских ТНК, хотя ПИИ осуществляют компании и из других стран ЕАЭС, а также Украины.

2.1. География и отраслевая структура российских ПИИ

Как и в докладе прошлого года (ЦИИ ЕАБР, 2014), приходится констатировать большие расхождения между собранной в рамках проекта МПИ-Евразия статистикой и официальными данными ЦБ РФ. При этом по ряду стран, являющихся излюбленными «перевалочными базами» для ТНК третьих стран (Кипр, Швейцария, Люксембург) либо популярных для покупки недвижимости российским «средним классом» (Германия, Великобритания, Испания и др.), ЦБ РФ приводит намного большие показатели, чем зарегистрировано в базе данных МПИ-Евразия. В то же время по другим странам объемы накопленных российских ПИИ относительно информации МПИ-Евразия сильно занижены. Прежде всего речь идет об Ираке, Индии, Пакистане и Бангладеш. Более того, год от года пропорции между показателями из двух источников сильно колеблются (см. таблицу 5, где приведены двадцать ведущих получателей российских ПИИ согласно данным проекта, а для справки — десятка стран с наибольшими российскими капиталовложениями по версии ЦБ РФ среди государств, которые не попали в топ-20 МПИ-Евразия).

В целом, по данным проекта МПИ-Евразия, среди реципиентов российских ПИИ доминируют страны ЕС. По итогам 2014 года на них пришлось почти 58% аккумулированных российских прямых капиталовложений в Евразии за пределами СНГ и Грузии (см. рисунок 3). При этом доля Италии достигла почти 15%, Германии — превысила 9%, Великобритании — 6%, Болгарии — 5%. За пределами ЕС-28 в десятку крупнейших реципиентов входят два ближневосточных государства — Турция (ее доля 9.1%) и Ирак (8.1%), а также три страны Южной Азии — Индия, Пакистан и Бангладеш. В Европе помимо стран — членов ЕС выделяется Сербия. Крупнейшим реципиентом российских ПИИ в Юго-Восточной и Северо-Восточной Азии выступает Вьетнам.

За отраженные в базе данных МПИ-Евразия 6 лет десятка лидеров по объемам накопленных российских ПИИ заметно изменилась. В число лидеров ворвался Ирак, куда в 2010 году вернулся «ЛУКОЙЛ», в настоящее время осуществляю-

Таблица 5. Сравнение данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ о накопленных российских ПИИ по ключевым странам-получателям

Страна — получатель ПИИ	Накопленные ПИИ на конец 2009 г., \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2011 г., \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2013 г., \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2014 г., \$ млрд	
	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ
Страны первой двадцатки реципиентов ПИИ из базы данных МПИ-Евразия								
Италия	4.23	1.91	8.55	1.34	10.16	2.06	9.70	2.53
Германия	4.46	7.44	5.69	6.34	6.43	9.89	5.99	12.35
Турция	3.09	2.64	7.84	3.57	6.80	5.28	5.96	6.78
Ирак	0.00	0.00	2.10	0.11	4.25	0.11	5.29	0.11
Великобритания	2.60	10.34	3.52	10.06	3.65	9.19	3.98	9.52
Индия	2.59	1.88	3.39	0.99	3.66	-0.54	3.72	-0.69
Болгария	1.56	1.59	2.02	2.44	3.06	2.86	3.52	3.27
Сербия	0.96	0.39	1.38	1.49	2.62	1.79	2.97	1.47
Пакистан	0.00	0.00	2.86	0.00	2.79	0.00	2.23	0.00
Бангладеш	0.00	0.00	1.80	0.00	2.45	0.00	2.16	0.00
Вьетнам	0.93	0.99	1.98	1.08	2.04	0.83	2.04	2.50
Бельгия	0.84	0.02	1.10	0.14	2.10	0.27	1.97	0.55
Франция	0.50	1.34	0.55	1.77	1.73	3.67	1.73	3.54
Польша	0.82	0.60	0.74	0.55	1.57	0.63	1.64	0.06
Австрия	1.01	6.05	1.41	3.96	1.46	25.89	1.49	36.13
Румыния	1.47	0.06	1.50	0.15	1.35	0.04	1.33	0.04
Нидерланды	1.06	24.57	1.13	56.93	1.31	60.60	1.31	49.12
Чехия	0.79	1.37	0.65	1.31	0.66	1.84	0.85	2.00
Эстония	0.72	0.59	0.77	0.22	0.85	0.40	0.84	0.47
Латвия	0.53	0.54	0.47	0.70	0.67	3.05	0.74	1.76
Страны с рекордными ПИИ по версии ЦБ РФ (без больших ПИИ по данным МПИ-Евразия)								
Кипр	0.11	119.67	0.11	125.36	0.11	163.07	0.11	105.23
Швейцария	0.23	7.70	0.24	11.96	0.25	12.89	0.25	17.68
Люксембург	0.00	14.80	0.00	12.09	0.01	11.35	0.01	12.05
Испания	0.15	3.06	0.24	3.12	0.25	4.78	0.24	6.39
Ирландия	0.41	0.66	0.33	1.85	0.39	2.73	0.39	2.69
Сингапур	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	2.36	0.01	2.53
Черногория	0.04	1.34	0.02	0.94	0.02	1.23	0.02	1.35
Монако	0.00	0.21	0.37	0.55	0.37	0.88	0.37	1.31
Гонконг	0.00	0.01	0.00	0.17	0.00	0.19	0.00	1.27
Дания	0.04	0.09	0.04	0.41	0.04	1.33	0.04	1.08

Источники: база данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ (2015b).

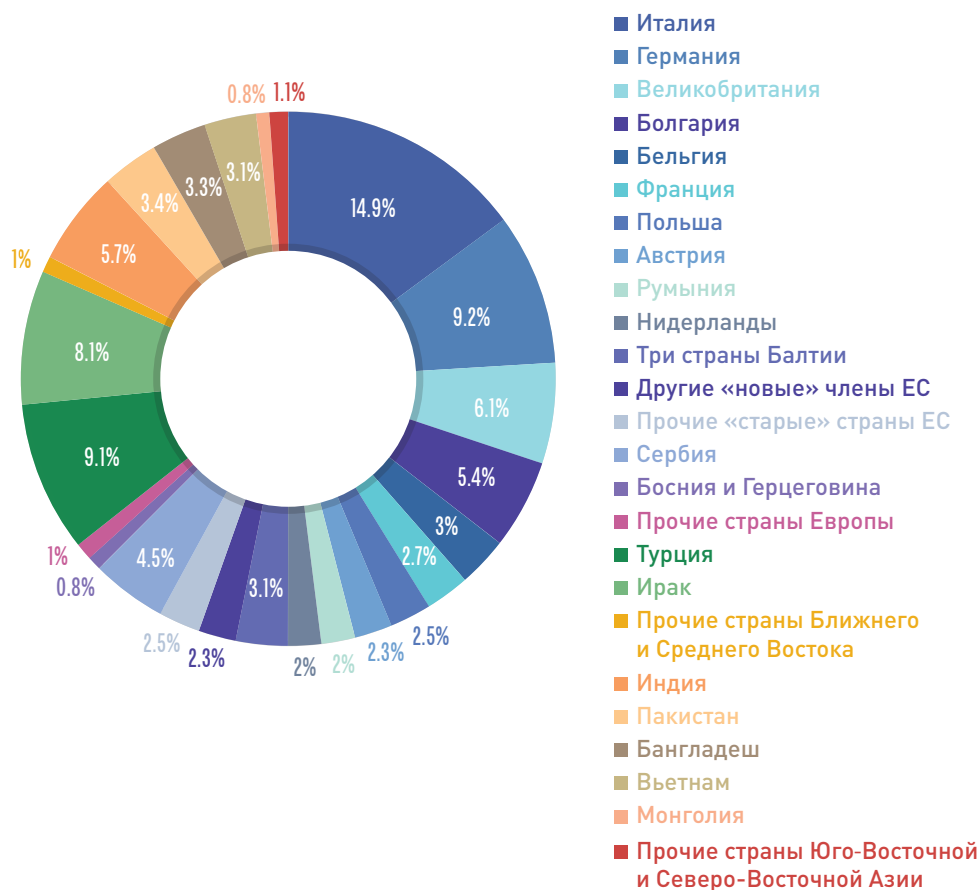
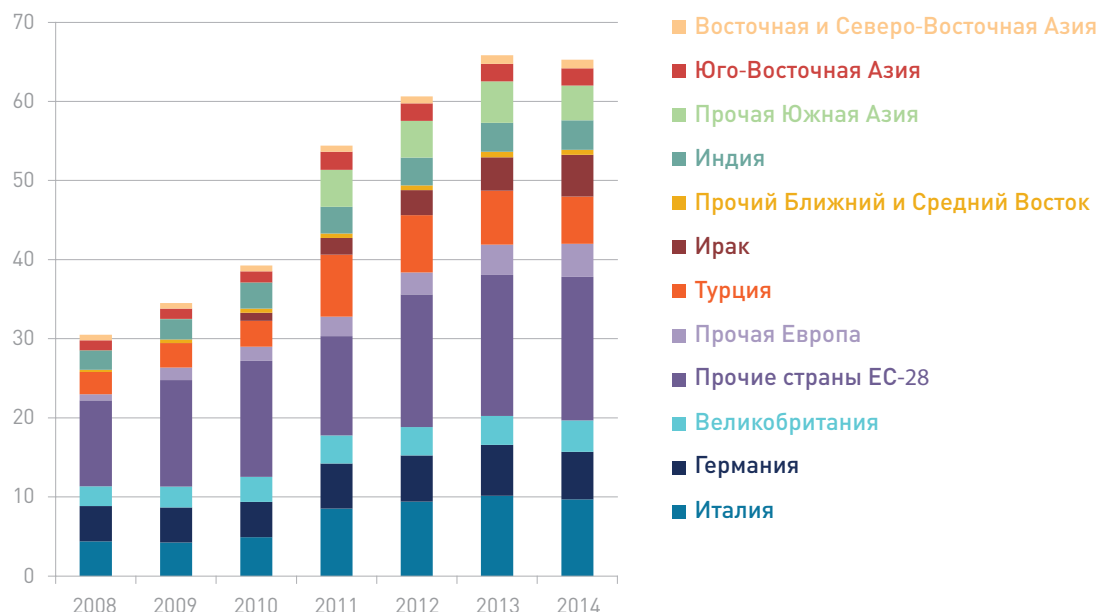


Рисунок 3. Географическая структура российских ПИИ в странах Евразии вне СНГ в конце 2014 года

ций контроль над месторождением Западная Курна-2 через заграничный холдинг Lukoil Overseas Holding Ltd. (увеличив в 2012 году свою долю до 75%). Новыми важными реципиентами российского капитала стали Пакистан и Бангладеш, где «ВымпелКом» с 2011 года является владельцем крупных операторов мобильной связи (правда, через третьи страны). В то же время заметно снизилась роль некоторых стран ЕС, в частности, Румынии (после распродажи заводов «Мечела»), Литвы (вследствие ухода «Газпрома») и Словении (после продажи сталелитейных активов компании «Кокс»). Сколько-нибудь значимые российские инвесторы ушли из Камбоджи (например, «ВымпелКом») и Малайзии (от дочерней структуры избавилась ТНК «Тракторные заводы»).

В целом за прошедшие несколько лет опережающими темпами росли российские ПИИ в странах Ближнего и Среднего Востока, а также в Южной Азии (см. рисунок 4). Так, если за 2009–2014 годы в странах ЕС-28 объем накопленных российских прямых капиталовложений увеличился на 70% (в целом по Европе вне СНГ — более чем на 82%), то на Ближнем и Среднем Востоке — в 3.8 раза, а в Южной Азии — в 3.3 раза. На 73% увеличились аккумулированные российские ПИИ в странах Юго-Восточной Азии. Только в Восточной и Северо-Восточной Азии

Рисунок 4. Динамика российских ПИИ в странах Евразии вне СНГ (\$ млрд)



темпы были ниже, чем в ЕС (прирост показателя за 6 лет составил лишь 59%). При этом в течение 2014 года накопленные российские ПИИ в ЕС сократились на 0,6%, тогда как в прочих странах Европы выросли более чем на 9%, на Ближнем и Среднем Востоке — на 1%. Однако наибольший спад аккумулированного объема российских ПИИ произошел в Южной Азии.

Наибольшую роль в общем массиве ПИИ российский капитал в странах Евразии вне СНГ играет в Ираке и Бангладеш, где его доля превышает 20% (см. рисунок 5). Вместе с тем даже они заметно уступают по уровню присутствия российского бизнеса таким странам СНГ, как Таджикистан и Армения (где больше половины всех ПИИ российские), Беларусь и Узбекистан (доля российских инвесторов свыше 40%). Выделяются также Сербия и КНДР, где на российские капиталовложения приходится свыше 10% накопленных ПИИ из всех стран. Заметную роль российский капитал играет в Эстонии, Латвии, Боснии и Герцеговине, Болгарии, Турции и Пакистане, которые по показателям на постсоветском пространстве сопоставимы с Азербайджаном и Казахстаном (но там «эффект соседства» сглаживается высокой конкуренцией российских ТНК с компаниями из других государств за богатые углеводородные ресурсы).

Примечательно, что постепенно «эффект соседства» теряет свое значение. Так, за 2009–2014 годы более чем на 5 процентных пунктов сократилась доля России в накопленных ПИИ не только в Украине и Молдове (что можно было бы объяснить политическим фактором), но и в Беларуси, Казахстане, Азербайджане, Узбекистане, Кыргызстане и Монголии. По-видимому, российский капитал стал более активен за пределами близлежащих стран. Не случайно за 6 лет заметно выросло значение российских ПИИ, в частности, в Болгарии, Греции,

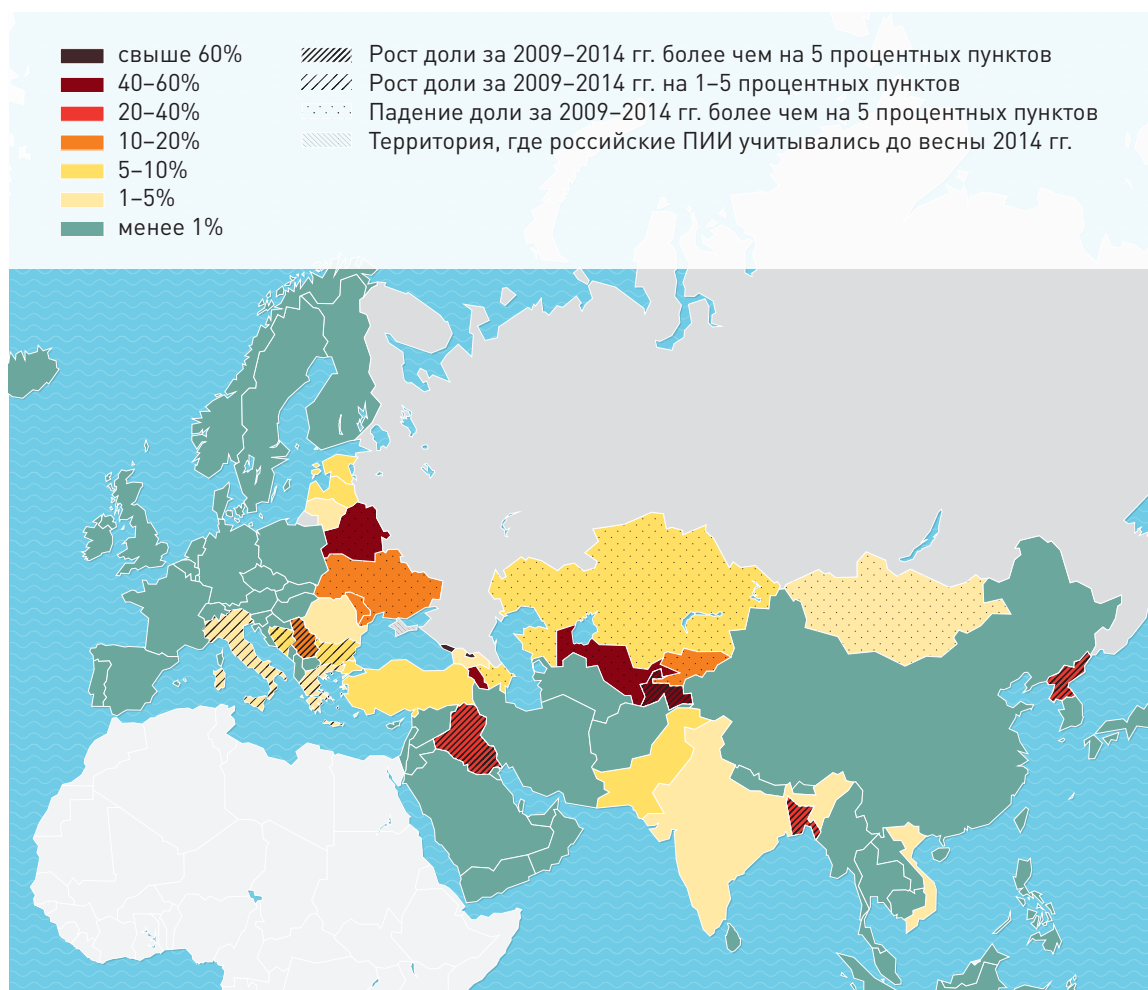


Рисунок 5. Доля российских капиталовложений в общем объеме накопленных ПИИ в странах Евразии в конце 2014 года

Источники: база данных МПИ-Евразия и UNCTAD (2015).

Боснии и Герцеговине, Италии и, особенно, Сербии (наряду с Ираком, Таджикистаном, Бангладеш и КНДР).

Если говорить о конкретных российских ТНК, то перечень лидеров в странах Евразии за пределами СНГ и Грузии вполне предсказуем. На первом месте — «ЛУКОЙЛ», в десятку входят еще три нефтегазовые компании — «Газпром», «Роснефть» и «Зарубежнефть» (см. таблицу 6). В целом на топливный комплекс по итогам 2014 года пришлось 31,6% российских накопленных ПИИ в регионе, причем по сравнению с 2008 или 2011 годами показатель вырос почти на 3 процентных пункта. Из других секторов как в списке ведущих ТНК, так и по абсолютным показателям российских ПИИ выделяются телекоммуникации (доля связи и ИТ в объеме накопленных на конец 2014 года ПИИ — 21%), финансовый и транспортный сектора. Трудности в черной металлургии сказались в том, что даже «НЛМК» пропустила вперед созданный бывшими российскими частными собственниками «ТНК-ВР» фонд

Таблица 6. Ведущие российские прямые инвесторы в странах Евразии вне СНГ

Компания	Накопленный объем ПИИ на конец 2014 г., \$ млрд	Число стран, где вложено не менее чем по \$10 млн	Ведущая страна — реципиент ПИИ и ее доля
«ЛУКОЙЛ»	14.02	20	Ирак — 36%
«ВымпелКом»	7.79	4	Италия — 50%
«Газпром» (включая «Газпром нефть»)	5.87	16	Сербия — 32%
«Роснефть»	3.50	4	Германия — 41%
«Сбербанк»	3.43	10	Турция — 76%
АФК «Система»	3.04	2	Индия — 99%
«ВТБ»	2.31	14	Великобритания — 30%
«РЖД»	2.18	5	Франция — 49%
«Зарубежнефть»	1.73	3	Вьетнам — 64%
Letter One	1.50	1	Турция — 100%

прямого инвестирования Letter One. Этот инвестор помимо 13.8% акций оператора мобильной связи Turkcell в Турции уже в 2015 году, после долгих согласований, купил германскую нефтегазовую компанию DEA (за €5 млрд, хотя часть активов находится вне Евразии). В целом же на черную металлургию по итогам 2014 года пришлось лишь 4.4% российских накопленных ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ и Грузии против 8.4% в конце 2011 года и 13.4% в конце 2008-го.

Среди ведущих российских ТНК самая обширная география ведения бизнеса в Евразии у компании «ЛУКОЙЛ», хотя в 2014 году частный нефтяной гигант продал сети АЗС в Чехии, Словакии и Венгрии. Выделяются также подконтрольные государству «Газпром», «ВТБ» и «Сбербанк». В то же время активная на постсоветском пространстве АФК «Система» за пределами СНГ действует в основном в Индии, где ей принадлежит 56.7% акций оператора мобильной связи Sistema Shyam Teleservices (другие основные акционеры — Росимущество и индийская Shyam, которые владеют соответственно 17.1% и 24%). При этом официальная статистика ЦБ РФ 2 года подряд показывает отрицательные накопленные суммы российских ПИИ в Индии (по данным МВФ, опирающимся на индийскую статистику, эти капиталовложения исчисляются несколькими сотнями миллионов долларов).

2.2. Особенности ПИИ из других стран ЕАЭС и Таджикистана

В ЕАЭС второй после России страной — источником экспорта капитала устойчиво выступает Казахстан. Согласно сведениям базы данных МПИ-Евразия в 2009–2014 годах объем накопленных казахстанских ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ устойчиво рос, увеличившись с \$2.3 млрд до \$5.5 млрд.

В основном столь высокие показатели объясняются капиталовложениями в топливный комплекс — ключевой сектор международной специализации Казахстана. В конце 2008 года на него приходилось 55% накопленных казахстанских ПИИ

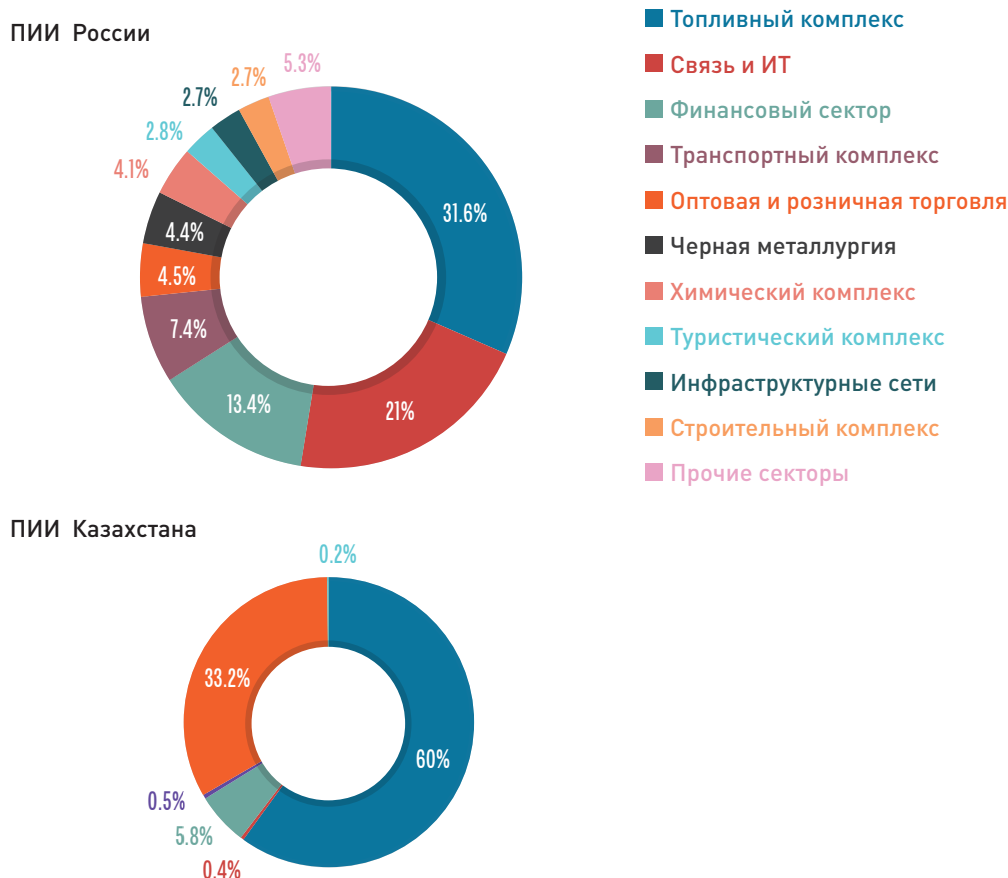


Рисунок 6. Отраслевая структура ПРИИ России и Казахстана в странах Евразии вне СНГ

в странах Евразии вне СНГ, в конце 2011 года его доля увеличилась уже почти до 64%, а к концу 2014 года установилась на уровне 60% (см. рисунок 6). Вторым по значению сектором все годы оставалась оптовая и розничная торговля — ее доля лишь незначительно колебалась (например, 31% в конце 2008 года, 29% в 2011-м и 33% в 2014 году). На третьем месте в течение всего рассматриваемого периода находился финансовый сектор (13% в конце 2008 года, менее 7% в 2011-м и неполные 6% в 2014 году). Таким образом, казахстанские ПРИИ не отличаются высокой степенью отраслевой диверсификации по сравнению с российскими — в структуре последних в конце 2014 года даже на топливный комплекс приходилось менее 32%. География казахстанских ПРИИ слабо диверсифицирована — основным реципиентом является Румыния за счет вложений «КазМунайГаз» в нефтепереработку и сети АЗС (проекты по геологоразведке были законсервированы в 2013 году). На остальные страны в конце 2008 года приходилось лишь 23% казахстанских ПРИИ в Евразии вне СНГ, а в конце 2014-го — вообще только 13%. Значимые реципиенты — Австрия, Болгария, Испания, Франция. При этом в азиатских странах казахстанские инвесторы почти не реализуют крупные проекты. Например, в базе данных МПИ-Евразия зарегистрировано лишь \$11 млн их ПРИИ в Китае. Основной

инвестор — совместный казахстанско-китайский инвестиционный фонд, в котором «Казына Капитал Менеджмент» принадлежит 50%. Правда, по официальным данным, казахстанские ПИИ превысили в Китае \$140 млн (видимо, за счет небольших проектов, обусловленных соседством двух стран).

Основная часть белорусских ПИИ концентрируется в странах СНГ. Тем не менее, за 2009–2014 годы накопленный объем ПИИ из Беларуси в Евразии за пределами постсоветского пространства вырос, по данным МПИ-Евразия, со \$108 млн до \$191 млн. При этом показатель был нестабильным — после пикового 2010-го, к концу 2011 года объем ПИИ упал до \$68 млн. Причина — прекращение в 2011 году компанией «Белоруснефть» крупного инвестиционного проекта по освоению месторождения Джофеир в Иране (после того как на «Белоруснефть» были наложены санкции со стороны США). Изначально предполагалось вложить в данный проект до \$500 млн к 2020 году. Вместе с тем официальная причина разрыва контракта — завершение в 2010 году первого этапа работ, который разочаровал белорусского инвестора с точки зрения предполагаемых запасов углеводородов (Брестская газета, 2011). В результате за 6 лет сильно изменилась и отраслевая структура белорусских ПИИ. Так, в 2008 году на топливный комплекс приходилось 39%, на оптовую и розничную торговлю — 25%, а на машиностроительный комплекс — 22%. К концу 2010 года, при сохранении названной тройки лидеров, доля топливного комплекса превысила 65%, однако уже через год упала до менее чем 1%. В конце 2011 года лидером стала оптовая и розничная торговля (почти 43% накопленных белорусских ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ), за которой следовали машиностроительный комплекс (35%), а также связь и ИТ (чуть более 20%). По итогам 2014 года на первом месте в отраслевой структуре оказался финансовый сектор (31%). Из старых лидеров в тройке осталась лишь оптовая и розничная торговля, занявшая второе место (27%). За ней по масштабам ПИИ следовал транспортный комплекс (почти 16%).

В настоящее время основные реципиенты белорусских ПИИ за пределами СНГ (учтенные по фактической локализации активов) — Кипр и Литва. На Кипре непрофильные для банковского дела белорусские инвесторы приобрели в 2013 году Hellenic Bank за примерно \$60 млн. В Литву основные белорусские ПИИ также пришли в 2013 году — благодаря приобретению компанией «Беларуськалий» 30% клайпедского терминала и началу развития сети супермаркетов Irsup владельцами крупнейшей розничной сети Беларуси «Евроопт». Однако в Литве и раньше было немало белорусских предприятий, представлявших товаропроводящие сети. На остальные страны приходится меньше 39% накопленных в Евразии за пределами СНГ белорусских ПИИ. Выделяются Латвия, Китай, Великобритания и Германия.

Что касается зарубежных инвестиций Армении, Кыргызстана и Таджикистана, то, вне всяких сомнений, отсутствуют объективные предпосылки для их ощутимого роста. Возможны три основных источника зарубежной экспансии — появление дочерних структур у крупных национальных частных ТНК, прямое или опосредованное (через подконтрольные компании) участие государства в осуществлении ПИИ,

вывоз капитала в форме прямых инвестиций физическими лицами без смены ими гражданства. В случае этих трех стран СНГ не действует ни один из названных факторов. Так, в среде национального бизнеса практически отсутствуют крупные компании с конкурентными преимуществами, которые позволили бы внедриться на рынки стран дальнего зарубежья. При этом государство, стремясь ускорить развитие экономики, проводит целенаправленную политику создания положительного баланса трансграничных потоков капитала. Что касается инвестиций физических лиц, то и Армения, и Кыргызстан, и Таджикистан — типичные страны эмиграции, причем состоятельные граждане этих стран, покупая зарубежную недвижимость, обычно стремятся получить и местное гражданство.

По данным МВФ, в конце 2013 года самые значительные накопленные ПИИ Армении за пределами СНГ были в Китае, но и там они составили лишь \$10 млн. Еще \$2 млн армянских ПИИ международная статистика отразила в Таиланде и по \$1 млн — в Италии, Литве и Македонии. В базе данных МПИ-Евразия выявлено три проекта с ПИИ Армении. Крупнейший связан с покупкой в 2012 году бизнес-структурами Г. Царукяна отеля в Латвии за \$60 млн, однако в 2013–2015 годах отель был закрыт на реконструкцию. Дополнительные инвестиции в ремонт могут составить \$30 млн, так что пока накопленные ПИИ Армении на конец 2014 года оценены на уровне \$106 млн. Второй по значению и крупнейший в промышленности армянский инвестиционный проект — в производстве кондитерских изделий в Чехии — осуществили бизнес-структуры Г. Аветисяна. В 2003 году в Моравско-Силезском крае была создана фирма Miko International (с 2014 года Marlenka International), в 2009 году было закончено строительство нового производственного комплекса, а в 2014 году запущена вторая очередь фабрики. Совокупные инвестиции составили \$20 млн.

Что касается ПИИ из Кыргызстана, то международная статистика зарегистрировала \$12 млн накопленных на конец 2013 года капиталовложений в Китае (по-видимому, несколько небольших проектов по обслуживанию трансграничных контактов соседних государств) и \$10 млн — в Республике Корея. Кроме того, МВФ отразил \$2 млн ПИИ из Кыргызстана в Сингапуре, а также по \$1 млн в Литве, Черногории и Таиланде. По-видимому, ранее были осуществлены ПИИ из Кыргызстана в Германии, но в 2013 году накопленный объем уже стал отрицательным, т. е. возврат средств при завершении проекта превысил первоначальные капиталовложения (IMF, 2014). Как показано в разделе 1.3, единственный очень небольшой проект с ПИИ из Кыргызстана, отраженный в базе данных МПИ-Евразия, находится в Латвии. ПИИ из Таджикистана в дальнем зарубежье нами не выявлены, при том что МВФ оценил эти капиталовложения в трех странах Евразии на уровне \$1 млн.

2.3. Влияние на украинские ПИИ политического кризиса на родине

Для качественного анализа современных украинских ПИИ требуется рассмотреть последствия внутривнутриполитического кризиса в стране в 2014–2015 годах, включая передел собственности между ведущими бизнес-группами (один из результатов государственного переворота).

Корпоративная структура экономики Украины в целом повторяет структуру ее ВВП и экспорта, отличаясь при этом заметными региональными перекасами: значительная часть крупнейших предприятий расположена в Днепропетровской, Донецкой и Луганской областях, практически все остальные (кроме сетевых компаний сферы услуг) — в прилегающих восточных и центральных регионах либо в столице страны. При этом в Украине насчитывается порядка десяти крупных диверсифицированных бизнес-групп, контролируемых местными олигархами и имеющих активы во многих странах мира. Необходимо оговориться, что большая часть зарубежных активов — инвестиционные или управляющие компании, созданные с целью оптимизации налогообложения (подробнее см.: Невская, 2015).

Крупнейшая по размеру капитала, аккумулированного за границей, и по общему объему вложений бизнес-группа Украины — «Систем Капитал Менеджмент» (СКМ) Р. Ахметова. Всего в группе насчитывается порядка 70 зарубежных предприятий, в том числе сталелитейные заводы в Италии, Великобритании, компания по добыче угля в США. Большинство активов сосредоточил входящий в СКМ «Метинвест» — вертикально интегрированная горно-металлургическая компания, однако в апреле 2015 года она объявила, что находится в состоянии дефолта (Метинвест, 2015).

Еще одна крупная бизнес-группа — Group DF Д. Фирташа, которой принадлежат более 150 финансовых, газотранспортных, энергетических, химических активов в Австрии, на Кипре, в Нидерландах, Швейцарии, Виргинских (Брит.) островах и др. Кроме того, по сообщениям СМИ¹, Д. Фирташ был одним из сооснователей «РосУкрЭнерго» — совместного предприятия с российским «Газпромом».

В группе «Приват» И. Коломойского и Г. Богολубова числится около ста зарубежных структур, большая часть которых зарегистрированы в офшорах. Компании группы занимают фактически монопольное положение на украинском рынке ферросплавов и заметное место — на рынке химической продукции и топлива. До 2014 года группе принадлежали банковские сети в России и Грузии (Приват, 2014).

Среди других украинских компаний с зарубежными активами выделяется «Энергетический стандарт» К. Григоришина (предприятия в Великобритании и Швейцарии, однако необходимо отметить, что этот украинский олигарх имеет российский паспорт). Кроме того, внимания заслуживают группа «Финансы и кредит» К. Жеваго (металлургические активы в Венгрии, Дании, Македонии) и группа EastOne В. Пинчука, которая не афиширует информацию о своих зарубежных активах.

Смена политической власти в стране, военные действия и глубочайший экономический кризис внесли свои коррективы в зарубежную экспансию украинских бизнес-групп, но пока в основном на территории постсоветских стран. Это относится прежде всего к Р. Ахметову и его холдингу «СКМ», группе «Приват», а также к контролируемой действующим президентом Украины П. Порошенко компании Roshen.

¹ См., например: <http://lenta.ru/lib/14160015>.

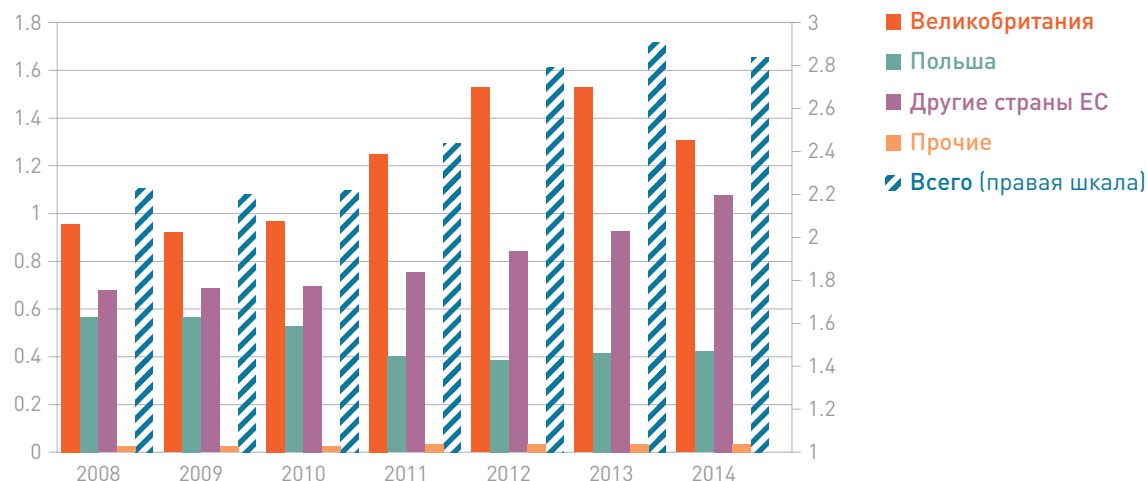


Рисунок 7. Динамика украинских ПИИ в странах Евразии вне СНГ (\$ млрд)

За пределами СНГ, как показали 2014–2015 годы, первым последствием политического и экономического кризиса в Украине стала приостановка зарубежного прямого инвестирования. Украинские компании не совершали значительных сделок по покупке активов за пределами стран СНГ в 2014 — первой половине 2015 годов. Причиной стало резкое снижение инвестиционной базы: в условиях девальвации национальной валюты и общего спада производства многие компании просто не получили ожидаемой прибыли, из которой могли бы финансировать новые капиталовложения за рубежом. Компании-экспортеры, чья выручка в национальной валюте значительно возросла, также предпочли воздержаться от новых вложений на фоне крайней политической и экономической нестабильности в стране. Наиболее вероятные в такой ситуации маршруты экспорта капитала — через офшорные юрисдикции — невозможно проследить по открытым источникам, несмотря на ужесточение законодательства Украины в этом вопросе (Кравченко, 2014).

Необходимо подчеркнуть, что, наряду с Россией и Грузией на постсоветском пространстве, основная часть украинских ПИИ всегда направлялась в страны ЕС (см. рисунок 7). Однако уже сейчас заметна диверсификация географии украинских ПИИ в странах ЕС, где еще несколько лет назад доминировали Великобритания и Польша. И если крупных прямых капиталовложений практически не совершалось, то различного рода взаимодействие между бизнес-структурами начало нарастать.

Особое место в процессах передела собственности заняла Group DF. Ее владелец Д. Фирташ был арестован в 2014 году, а впоследствии группа стала испытывать значительные сложности в Украине в связи с преследованиями новых властей. Была остановлена деятельность ряда предприятий химической промышленности, возникла угроза их национализации. Были возвращены в государственную собственность горно-обогатительные предприятия группы, а также сорвалась попытка приобретения «Правэкс-банка» у итальянской Intesa Sanpaolo, что наряду с ликвидацией входящего в Group DF «Надра банка» нанесло значительный удар по финансовой

составляющей бизнес-империи Д. Фирташа. Несмотря на значительные проблемы внутри страны, международная часть бизнеса Д. Фирташа пока не претерпела значительных трансформаций, хотя не исключено, что в дальнейшем бизнесмен будет выводить часть своих предприятий за границу.

Кризисный период подготовил почву и для других масштабных переделов собственности в Украине, но многие итоги, в том числе и зарубежной активности украинских предпринимателей в ЕС, можно будет увидеть лишь в 2016 году. Логика очередной «перестройки» вряд ли будет отличаться от предыдущих: в отсутствие реальной конкурентной борьбы преимущество получают претенденты, заручившиеся поддержкой нынешних властей страны. Стоит ожидать усиления позиций группы «Приват» и «Энергетического стандарта». Несмотря на падение производственных и финансовых показателей ряда предприятий группы «Метинвест», ее владелец Р. Ахметов, вероятно, сохранит свое влияние. Парадоксальным образом этому способствует тот факт, что значительная часть его предприятий расположена на востоке Украины.

Список способов транснационализации украинских компаний весьма ограничен. В металлургии ПИИ помогают обойти ограничения, связанные с антидемпинговым законодательством ЕС, в машиностроительном комплексе — таможенные барьеры. Ряд мотивов, популярных у определенной группы российских ТНК, — например, инвестирование с целью достраивания производственных цепочек, выхода на новые рынки — для украинских компаний нехарактерны (они присутствуют, но не являются основными).

Особое место в структуре иностранных украинских инвестиций за рубежом занимает приобретение частной жилой недвижимости. Как и в случае с бизнесменами из России и Казахстана, объемы таких сделок зачастую превышают многие коммерческие инвестиции и в сумме представляют значительную часть общего объема ПИИ из Украины. Информация о них не отражается в официальной статистике, и судить об их размерах можно только по сообщениям в СМИ, хотя очевидно, что большая часть сделок не афишируется. По имеющейся информации, крупные покупки недвижимости в последние годы совершали практически все наиболее известные украинские олигархи. Стоимость активов (в случае публикации примерной суммы сделки) обычно превышала \$100 млн, а в ряде случаев и \$200 млн — это суммы в несколько раз большие, чем официально декларируемые ПИИ из Украины в ряде ведущих отраслей. География приобретений ограничивается ведущими европейскими и ближневосточными странами: Великобритания, Франция, Швейцария, Италия, а также Израиль.

3. Прямые инвестиции стран Евразии на постсоветском пространстве

Ограниченный набор стран Евразии, чьи ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине пока отслеживаются в базе данных МПИ-Евразия, не позволяет проводить полномасштабный анализ отраслевой и географической структуры встречных для стран СНГ потоков прямых капиталовложений. Вместе с тем по отдельным странам и группам стран уже возможно детально рассмотреть ПИИ на постсоветском пространстве.

3.1. Различия в структуре ПИИ стран Восточной Азии

Инвестиции восточноазиатских компаний на постсоветском пространстве велики. Так, накопленные на конец 2014 года китайские ПИИ в рассматриваемых в базе данных МПИ-Евразия постсоветских государствах достигли \$27.1 млрд, японские — \$14.7 млрд, южнокорейские — \$2.1 млрд. Вместе с тем при детальном анализе отдельных проектов выявляется довольно фрагментарный характер структуры восточноазиатских прямых капиталовложений (см. таблицу 7).

Страна/сектор инвестирования	Накопленные ПИИ в России, \$ млн		Накопленные ПИИ в Казахстане, \$ млн		Накопленные ПИИ в Украине, \$ млн	
	конец 2008 г.	конец 2014 г.	конец 2008 г.	конец 2014 г.	конец 2008 г.	конец 2014 г.
Китай (всего)	521	3376	10492	23638	0	1
в том числе топливный комплекс	430	1240	8346	17172	0	0
транспортный комплекс	0	0	1880	6180	0	0
финансовый сектор	65	100	94	94	0	0
Япония (всего)	8960	14416	10	25	140	243
в том числе топливный комплекс	6980	10125	0	0	0	0
агропродовольственный комплекс	1000	1904	0	0	140	243
машиностроительный комплекс	555	1220	0	0	0	0
цветная металлургия	0	0	0	15	0	0
Республика Корея (всего)	1067	1758	23	183	21	125
в том числе машиностроительный комплекс	437	787	3	3	21	125
строительный комплекс	400	400	0	0	0	0
агропродовольственный комплекс	60	251	0	125	0	0

Таблица 7. Место России, Казахстана и Украины в накопленных ПИИ Китая, Республики Корея и Японии (по данным МПИ-Евразия)

С точки зрения географической структуры китайские ПИИ сконцентрированы в Казахстане (прежде всего в добыче и транспортировке углеводородов), присутствуют в России и Беларуси (причем для последней \$126 млн накопленных ПИИ из Китая — весьма значимый показатель). В то же время в Украине лишь в 2014 году стартовал относительно крупный совместный проект в сельском хозяйстве Черниговской области, в который к 2020 году планируется вложить свыше \$55 млн. Это станет крупнейшим инвестиционным проектом частного китайского инвестора (при том что пока накопленные китайские ПИИ в Украине едва превышают \$20 млн). В Таджикистане китайские компании очень активны (прежде всего в строительстве), но в основном речь идет о долгосрочных кредитах, а не прямом участии инвесторов в местных фирмах. Для южнокорейских компаний, напротив, основная страна инвестиционной экспансии в СНГ — Россия. Еще сколько-нибудь значимые южнокорейские ПИИ на постсоветском пространстве привлекли только Казахстан и Украина, тогда как к Беларуси и Кыргызстану крупные инвесторы пока лишь присматриваются. Японский бизнес пока также активен главным образом в России, хотя и проявляет интерес к вложению средств в Украину и в Казахстане. Армения, Кыргызстан и Таджикистан для японских инвесторов до сих пор остаются малоизученными местами приложения капитала.

С точки зрения отраслевой структуры японских и китайских инвесторов привлекают прежде всего сырьевые ресурсы постсоветских государств. Однако, например, у Японии ПИИ в добыче углеводородов есть только в России (в Казахстане Инрех действует на месторождении Кашаган в качестве портфельного инвестора, владея 7.6%). При этом в качестве младших партнеров японские фирмы участвуют в соглашениях о разделе продукции по проектам Сахалин-1 и Сахалин-2. К металлургическому сырью японцы пока лишь присматриваются — самый крупный проект в цветной металлургии реализует Sumitomo Corporation, но ПИИ достигли только \$15 млн.

В то же время японские и южнокорейские корпорации осуществили довольно значительные капиталовложения в машиностроительный комплекс стран СНГ. Однако в основном они ограничиваются открытием автомобильных или электротехнических заводов в России, рассчитывая экспортировать их продукцию в другие постсоветские страны. В прессе появляется немало информации о сборке легковых машин или электроники в Казахстане и Украине, но обычно это производства по лицензии.

Из других секторов — реципиентов восточноазиатских ПИИ выделяется агропродовольственный комплекс благодаря капиталовложениям японской JTI в табачную промышленность и южнокорейской Lotte — в кондитерскую. Диверсифицированная бизнес-группа Lotte в России возводит также собственные офисные и гостиничные комплексы.

3.2. Инвестиционное сотрудничество с Ираном на фоне санкций

Инвестиционное взаимодействие между СНГ и Исламской Республикой Иран имеет преимущественно односторонний характер: по данным МПИ-Евразия, объем накопленных иранских ПИИ в охваченных мониторингом постсоветских странах более чем в 90 раз превышает встречные прямые капиталовложения в Иран (\$966 млн

против \$10 млн). Преобладание входящих инвестиций над исходящими подтверждается и официальными данными тех стран, которые публикуют соответствующую статистику. Так, Национальный банк Республики Беларусь в конце 2013 года зафиксировал \$247 млн накопленных инвестиций из Ирана при нулевых инвестициях в обратном направлении (Национальный банк Республики Беларусь, 2014).

Очевидно, что, несмотря на географическую близость к СНГ и наличие тесных торговых связей со многими входящими в него странами (в частности, Иран является одним из пяти главных внешнеторговых партнеров Армении и Таджикистана), Иран не воспринимается в качестве приоритетного направления для инвестирования. Отчасти это связано с политическими рисками, которые особенно возросли во второй половине 2000-х — начале 2010-х годов, когда были введены международные санкции и на повестке дня стояло проведение США и их союзниками военной операции против Ирана. Не способствует притоку инвестиций и внутриэкономическая ситуация: из-за нефтяного эмбарго в 2012–2013 годах национальная экономика находилась в состоянии глубокого кризиса, ВВП упал на 8.4%, ежегодная инфляция превысила 30% (IMF, 2015).

И все же главная причина низкой динамики ПИИ — отсутствие в Иране благоприятных условий для ведения бизнеса. Это проявляется в сохранении многочисленных бюрократических преград, высоком уровне коррупции, запрете иностранным компаниям контролировать более 25% любого сектора иранской экономики (Левковская, 2009). Высокие административные издержки делают нерентабельными инвестиции малой и средней величины, что автоматически отсекает капиталовложения из тех стран СНГ, где еще не сформировались ТНК, готовые к реализации крупных проектов. Кроме того, законы Исламской Республики Иран запрещают иностранцам приобретать в собственность природные ресурсы (включая нефтегазовые месторождения), а инвестиции осуществляются на правах «обратного выкупа», то есть иностранная компания на протяжении определенного срока получает заранее оговоренный доход в виде добытых полезных ископаемых в качестве компенсации за вложения и техническое участие в проекте (Касаев, 2010).

Даже в период до введения санкций иностранные топливно-энергетические компании шли в Иран с большой осторожностью, предпочитая страны с более удобным законодательством. Например, по данным базы данных МПИ-Евразия, затраты российского «ЛУКОЙЛа» на разработку иранского нефтяного блока «Анаран» составили \$63 млн, в то время как инвестиции в месторождения соседнего Ирака превысили \$5 млрд. Помимо «ЛУКОЙЛа», который в 2007 году был вынужден заморозить свое участие в иранских проектах из-за санкций США, в нефтегазовый сектор Ирана пыталась зайти «Газпром нефть», подписавшая в 2009 году меморандум о сотрудничестве с Иранской национальной нефтегазовой компанией (NIOC), но без видимых успехов. Примечательно, что интерес к нефтедобыче в Иране, как показано в разделе 2.2 настоящего доклада, проявляла также Беларусь.

Характер иранских инвестиций в страны СНГ обусловлен несколькими факторами. Первый из них — замедленный по сравнению с другими серьезными региональными игроками (например, с Турцией и Индией, не говоря уже о России)

процесс транснационализации бизнеса. Значительная часть иранской экономики контролируется государственными и квазигосударственными структурами, которые инвестируют в основном внутри страны. Безусловно, некоторый опыт реализации дорогостоящих проектов за рубежом у Ирана имеется (уже упомянутая НАОС совместно с «ВР» разрабатывала месторождение Рум в Северном море, в ряде стран заметна активность иранских банков), но говорить о масштабной экспансии местного крупного капитала в другие страны пока рано.

Второй важный фактор — это географическое положение Ирана и культурно-историческая общность с народами, населяющими соседние (хотя и не обязательно имеющие общие с Ираном границы) страны. Этот фактор обеспечивает довольно высокий уровень проникновения иранского малого и отчасти среднего предпринимательства в страны Закавказья и Центральной Азии: персы активно работают в Таджикистане, иранские азербайджанцы (второй по численности этнос) — в Азербайджане и т. д. В то же время, для иранского малого бизнеса, который традиционно отличался географической мобильностью, «эффект соседства», при всей его важности, нельзя назвать определяющим.

Наконец, третий фактор, вытекающий из первых двух, — это подчиненное положение внешних инвестиций по отношению к другим сферам внешнеэкономической деятельности предприятий и государства. Значительная часть прямых капиталовложений объясняется стремлением Ирана упрочить свой статус (причем не только экономический, но и политический) в стратегически важных для него регионах, установить контроль над предприятиями, экспортирующими продукцию на иранский рынок (с этим, в частности, связан интерес иранских компаний к АПК, в особенности к элеваторному хозяйству), обеспечить финансовое сопровождение экспортно-импортных операций. Конечно, определенное количество инвестиций объясняется характерным для большинства развивающихся государств с низким качеством институтов бегством капитала. Однако это, как правило, капиталовложения малого бизнеса, которые, во-первых, имеют небольшую долю в общем объеме накопленных ПИИ, а во-вторых, осуществляются главным образом за счет взятых за пределами Ирана кредитов и реинвестирования полученной прибыли.

В отраслевой структуре иранских ПИИ в страны ЕАЭС, Украину и Таджикистан преобладают строительный комплекс (прежде всего за счет капиталовложений в Беларуси) и финансовый сектор, с долями соответственно 42% и 20% (см. таблицу 8). Далее следуют инфраструктурные сети (19% накопленных ПИИ) и транспортный комплекс (15%), причем на них приходятся 18 из 26 вошедших в базу данных проектов. Еще в одном секторе — АПК — были обнаружены четыре инвестиционные сделки, однако их доля в накопленных прямых капиталовложениях невелика (2%). Помимо этого, иранские инвестиции представлены в топливном комплексе, цветной металлургии, оптово-розничной торговле, а до недавнего времени присутствовали и в машиностроении.

Высокая доля инвестиций в строительство стала вполне ожидаемым результатом исследования: иранские компании традиционно активно участвуют в тендерах на проведение строительных работ и успешно конкурируют с турецкими предпри-

Страна/сектор — реципиенты	Конец 2008 г., \$ млн	Конец 2011 г., \$ млн	Конец 2014 г., \$ млн
Всего	300	607	966
<i>в том числе в строительный комплекс</i>	10	107	407
<i>в финансовый сектор</i>	45	187	190
Беларусь	64	359	731
<i>в том числе в строительный комплекс</i>	0	97	397
<i>в финансовый сектор</i>	8	143	159
Таджикистан	190	191	201
<i>в том числе в инфраструктурные сети</i>	180	180	180
Россия	37	39	21
<i>в том числе в финансовый сектор</i>	37	35	20
Армения	4	4	6
Казахстан	5	5	6
Кыргызстан	0	9	1

Таблица 8. Динамика и структура иранских ПИИ в странах ЕАЭС и Таджикистане

ятиями, которые также задействованы в возведении жилой и коммерческой недвижимости в постсоветских странах. Более интересным результатом мониторинга представляется большое количество проектов в сфере банковских услуг. В пяти из семи обследованных стран иранские банки имели свои дочерние организации, а в Беларуси в период с 2009 по 2013 год работали сразу два банка с иранским капиталом, причем один из них («Онер-Банк») принадлежал трем финансовым учреждениям из Ирана. В Украине и Казахстане иранские банки не были представлены, однако эти исключения лишь подтверждают общее правило, поскольку возможность открытия дочерних банков или представительств рассматривалась и здесь (например, в 2007 году соответствующие планы в отношении украинского рынка финансовых услуг вынашивал Банк развития экспорта Ирана). Как правило, в роли учредителей дочерних банков выступают крупные государственные финансовые организации, такие как Bank Melli Iran (старейший банк страны, начавший работу за полвека до Исламской революции), Bank Mellat, Tejarat Bank и др. Связано это с тем, что на протяжении длительного времени частных банков в Иране не было; они стали появляться лишь в 2000-е годы, с принятием закона «О создании негосударственных банков» (Сейфоллахи, 2011). Тем не менее, частные банки в Иране в последнее десятилетие быстро развиваются и уже начинают проникать за рубеж: так, владельцем таджикского «Кафолатбанка» является сравнительно небольшой негосударственный Sarmayeh Bank, основанный в 2005 году.

Как уже было сказано, большинство дочерних организаций иранских банков ориентированы на обслуживание иранских предприятий, ведущих торговлю со странами СНГ, и, в меньшей степени, российских компаний, экспортирующих свою продукцию на рынок Ирана. Однако вероятна и другая причина иранских инвестиций в финансовый сектор: Иран, скорее всего, пытался обойти международные эконо-

мические санкции, проводя трансакции через формально независимые дочерние структуры. Согласно публикациям в западных СМИ, особая роль в этой стратегии отводилась Беларуси, с руководством которой у лидеров Ирана установились тесные политические контакты (La Stampa, 2012). Подтверждением данной версии служит и тот факт, что большая часть сделок по вхождению иранского капитала в банки СНГ приходится на период с 2008 по 2012 год, когда санкционное давление стран Запада на Иран достигло своего пика. Отметим также, что власти США вплоть до 2015 года тщательно отслеживали зарубежную активность иранских финансовых учреждений. Так, в 2012 году Минфин США ввел санкции против базирующегося в Минске ЗАО «ТК Банк» (владелец — Tejarat Bank), в связи с чем белорусские власти были вынуждены частично запретить осуществление им банковских операций. Аналогичные неприятности постигли российский «Мир Бизнес Банк» (из-за санкций он потерял почти две трети своих активов) и уже упомянутый «Кафолатбанк», а в киргизском «ФинансКредитБанке» иранские совладельцы были вынуждены сократить свои инвестиции до уровня портфельных (менее 10%). Капиталовложения в инфраструктурные сети представлены тремя крупными проектами, находящимися на разных стадиях реализации, в географически близких к Ирану странах — Таджикистане и Армении. Наиболее успешным из них следует считать завершение в 2014 году строительства Сангтудинской ГЭС-2 — гидроэлектростанции на юге Таджикистана, проектирование которой началось еще в советское время. В обмен на 180-миллионные инвестиции в течение 12,5 лет после запуска ГЭС доходы от ее работы будут поступать в бюджет Ирана. В Армении также разрабатываются дорогостоящие проекты с иранским участием в электроэнергетической отрасли, а именно — Мегринская ГЭС на реке Аракс и линия электропередачи Иран — Армения, однако их осуществление затруднено из-за нехватки средств у иранских инвесторов.

В географическом распределении иранских ПИИ прослеживается явное доминирование двух стран — Республики Беларусь и Таджикистана, на долю которых приходится соответственно 76% и 21% накопленных прямых капиталовложений (см. таблицу 9). Кроме того, они лидируют по количеству учтенных в базе данных проектов, что свидетельствует о последовательном проникновении иранского капитала в эти страны. Последнее означает, что проекты крупной и средней величины с иранскими инвестициями в большинстве случаев появляются в тех странах, с которыми руководство Ирана поддерживает активные межгосударственные отношения, то есть инвестиционное взаимодействие идет в фарватере политического сотрудничества. Особенно это заметно на примере Беларуси: здесь основная часть проектов приходится на вторую половину 2000-х — начало 2010-х годов, когда отношения двух стран находились на подъеме, во многом благодаря общности подходов их лидеров к вопросам внешней политики (антиглобализм, антиамериканизм, стремление к многополярному мироустройству).

Именно в этот период были запущены проекты строительства multifunctional комплекса «Магнит Минск» и логистического центра «Прилесье» на средства иранского холдинга Kayson, открытие торгово-офисных центров Didas Persia в Минске, Гомельской и Брестской областях, создание овцеводческого комплекса

в Логойском районе Минской области. Помимо этого в 2006 году был начат амбициозный, но, как позже оказалось, неудачный проект по производству в Беларуси автомобилей «Саманд» — первого национального автомобиля Ирана, созданного на базе французского Peugeot 405. Производство уже на тот момент устаревшей модели, которая продавалась по неконкурентоспособным ценам, с самого начала натолкнулось на отсутствие спроса. За 5 лет работы предприятия удалось реализовать всего 1 тыс. автомобилей (вместо заявленных 60 тыс.), причем основная их часть была продана белорусским госструктурам (Могилевский портал, 2011). История с «Самандом», а также несколькими другими менее известными проектами (например, с гостиничным комплексом «Перс Полис», строительство которого остановилось на стадии котлована) показывает, что иранские инвестиции в Беларусь диктовались преимущественно политическими императивами, не имея под собой достаточной экономической основы. В среднесрочной перспективе белорусско-иранское инвестиционное сотрудничество, вероятно, не прекратится, однако ожидать такого быстрого роста иранских ПИИ, как в 2008–2014 годы (с \$64 млн до \$731 млн, или в 11 раз), не следует.

Иранские ПИИ в Таджикистан имеют много общего с прямыми капиталовложениями в Беларусь: здесь также акцент ставится на средние и крупные проекты, большую роль играют политические контакты между Тегераном и Душанбе. Но есть и одно серьезное различие: если в Беларусь идут коммерческие организации (пусть даже принадлежащие государственным структурам), то в Таджикистане основные финансовые поступления идут из бюджетных средств. Так, строительство Анзобского тоннеля на дороге между Душанбе и Худжандом стало возможным благодаря грантам и кредитам иранской стороны (соответственно \$10 млн и \$21.2 млн), Сангтудинская ГЭС-2 возводилась за счет средств правительства Исламской Республики Иран. Заявленные в последние годы, но пока находящиеся на стадии согласования проекты, такие как строительство нового цементного завода в Хатлоне (\$500 млн), Айнинская гидроэлектростанция, малая ГЭС на реке Искандердарья, по всей видимости, также будут напрямую финансироваться иранскими властями.

Таким образом, говорить о привлекательности Таджикистана с точки зрения средних и крупных частных инвесторов (малые предприятия с иранским капиталом в этой стране представлены достаточно широко) пока не приходится, инвестиции по большей части имеют имиджевый характер. Впрочем, учитывая относительно низкий уровень экономического развития большинства стран Центральной Азии и низкую покупательную способность населения, этому вряд ли стоит удивляться. Если мы посмотрим на капиталовложения другой ближневосточной страны — Турции, то увидим, что и они нередко обусловлены политическими мотивами. Так, самый дорогостоящий из зафиксированных в мониторинге турецких проектов в Кыргызстане — киргизско-турецкий университет «Манас», расширение которого обошлось правительству Турции в \$150 млн, что примерно равно всем прямым инвестициям турецких коммерческих компаний в этой стране. Формально такие капиталовложения нельзя отнести к категории ПИИ. Однако турецкие власти воспринимают их именно как инвестиции, которые, по мнению экспертов, «лежат в русле создания институционального фундамента всеобщей тюркской интег-

рации в международном масштабе» и призваны создать благоприятные условия для доступа турецких частных фирм к новым рынкам сбыта (Карымшаков и др., 2012). Из этого напрашивается вывод, что экономическое проникновение Ирана в Таджикистан (равно как Турции — в Кыргызстан) имеет долгосрочный характер, и в обозримой перспективе можно ожидать значительного роста соответствующих капиталовложений, в пользу чего также свидетельствует достаточно большое количество обсуждаемых проектов. В будущем это приведет к усилению конкуренции ближневосточных государственных и частных инвесторов с российскими и казахстанскими предприятиями, имеющими свои интересы в данном регионе.

Исследуя географию вложений иранского бизнеса, нельзя не обратить внимание на крайне низкую долю оставшихся стран (в первую очередь это Россия и Казахстан), где инвестиции из Ирана имеют спорадический характер и лишены четко выраженной отраслевой направленности (с известной осторожностью можно говорить о повышенном интересе иранских компаний к аграрному сектору). Почти все проекты в этих странах ведутся небольшими частными фирмами (особенно много их в Астраханской области России — около 160), в то время как на межправительственном уровне при обсуждении вопросов экономического взаимодействия приоритет отдается другим формам сотрудничества. Однако нельзя исключать, что в дальнейшем, по мере выхода Ирана из кризиса, у иранских компаний появятся новые возможности для инвестирования, тем более что у многих из них уже есть опыт работы в постсоветских странах.

На протяжении последних 7 лет, несмотря на сложную экономическую ситуацию в Иране, наблюдался поступательный рост иранских ПИИ в охваченные мониторингом страны СНГ (в среднем на 24% в год), и есть все основания полагать, что эта тенденция продолжится. В то же время следует учитывать, что Иран — это новый источник ПИИ, у которого пока нет достаточных средств для широкомасштабной инвестиционной экспансии. Прямые капиталовложения оттуда по-прежнему будут носить точечный характер и иметь значительный вес лишь в некоторых странах, стратегически важных для Исламской Республики Иран.

3.3. Специфика ПИИ других значимых азиатских инвесторов

В отличие от описанных выше прямых капиталовложений восточноазиатских стран и Ирана, турецкие ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине распределены более равномерно. В базе данных МПИ-Евразия турецкие проекты отсутствуют лишь в Армении, что обусловлено хорошо известными историко-политическими факторами.

На конец 2014 года накопленные ПИИ Турции в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине составили \$8.6 млрд. За 2009–2014 годы они увеличились на 95.5% (правда, в течение 2014 года показатель немного сократился). При этом закономерным образом Россия выступала основным реципиентом турецких ПИИ — \$5.7 млрд против \$2.9 млрд шестью годами ранее (подробнее см.: Квашнин, 2014). Турецкие капиталовложения распределены по нескольким субъектам Российской Федерации — наряду с Москвой (на которую в конце 2014 года пришлось лишь 36% накопленных турецких

ПИИ в России) выделяются прежде всего Республика Татарстан (22%) и Владимирская область (14%). Свыше \$50 млн турецких ПИИ пришли еще в 11 регионов России. В целом доля России в турецких ПИИ, накопленных в рассматриваемых постсоветских странах, составила 66.2%. В то же время довольно значительный удельный вес был у всех учитываемых в базе данных МПИ-Евразия средних по размеру стран СНГ: Беларуси — 11.9% (более \$1 млрд, рост за рассматриваемые нами 6 лет в 3.4 раза), Казахстана — 9.9%, Украины — 7.6%. Доля Кыргызстана составила 3.4%, Таджикистана — 1.0%.

В отраслевом срезе турецкие ПИИ на постсоветском пространстве также весьма диверсифицированы (см. рисунок 8). Они представлены всеми отражаемыми в базе данных МПИ-Евразия секторами, кроме цветной металлургии и топливного комплекса (хотя лишь в 2014 году 49% акций нефтяной компании «Казахтуркмунай» были выкуплены у Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı казахстанским государственным фондом «Самрук-Казына»). При этом во многих секторах представлены несколько отраслей. Например, в АПК есть турецкие ПИИ, направленные в производство соков, минеральных вод и безалкогольных напитков, пива, хлебобулочных и кондитерских изделий, в черной металлургии — в добычу железных руд и производство чугуна, стали и проката, в финансовом секторе — в банковское дело, страховое дело и операции с недвижимостью (без строительства), а в прочих отраслях промышленности — в стекольное, целлюлозно-бумажное, швейное производство, обработку древесины и изготовление изделий из дерева, производство мебели. По большинству секторов наблюдается и географическая диверсификация, причем в АПК и строительном комплексе турецкие ПИИ есть в пяти из семи рассмотренных в базе данных МПИ-Евразия постсоветских странах.

По-видимому, турецкие компании в наибольшей степени среди азиатских инвесторов используют «эффект соседства» на постсоветском пространстве. В этом отношении, равно как и в плане диверсифицированной географической и отраслевой структуры, турецкие инвесторы больше похожи на ТНК из ведущих европейских стран.

Напротив, накопленные индийские ПИИ в СНГ превосходят по объему турецкие, достигнув \$9.6 млрд. Однако они распределены лишь между тремя странами — Украиной (\$3.7 млрд), Россией (\$3.6 млрд) и Казахстаном (\$2.3 млрд), тогда как малые страны СНГ у индийских ТНК пока вызывают слабый интерес. В отраслевом плане доминируют два сектора — черная металлургия (62%, причем почти все ПИИ в Украине и Казахстане) и топливный комплекс (37%, главным образом за счет участия ONGC в проекте Сахалин-1), при том что сколько-нибудь значимые ПИИ направлены еще лишь в три сектора — финансовый сектор, химический комплекс и представляющую «прочие отрасли промышленности» добычу природных камней.

Структура вьетнамских ПИИ на постсоветском пространстве еще менее разнообразна. Из \$414 млн накопленных по данным МПИ-Евразия на конец 2014 года прямых капиталовложений 94% приходятся на Россию, остальные — на Украину. При этом в Украине ПИИ идут в АПК (переработку продукции растениеводства), а в России помимо АПК (его удельный вес превышает 7/10) вьетнамский капитал привлекли топливный и строительный комплексы.

Рисунок 8. Отраслевая структура турецких ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине



3.4. Нидерланды — «перевалочная база» для ПИИ и крупный инвестор в СНГ

Традиционно Нидерланды рассматриваются как «перевалочная база» ТНК третьих стран для осуществления ПИИ в СНГ. Вместе с тем нидерландский бизнес осуществляет ПИИ и самостоятельно. Правда, иногда речь идет о совместных компаниях, причем уже не только в традиционном тандеме голландского и английского бизнеса (в случае Royal Dutch Shell или Unilever). В частности, появились примеры союза с китайским бизнесом (Sino-Science Netherlands Energy Group).

В целом «настоящие» нидерландские ПИИ, накопленные в рассматриваемых нами странах СНГ, по данным МПИ-Евразия, превысили \$16.7 млрд. В основном высокие показатели обеспечили капиталовложения в топливный комплекс (см. таблицу 9), однако есть весьма значительные проекты в химической промышленности и АПК (прежде всего благодаря нидерландскому пивоваренному гиганту Heineken).

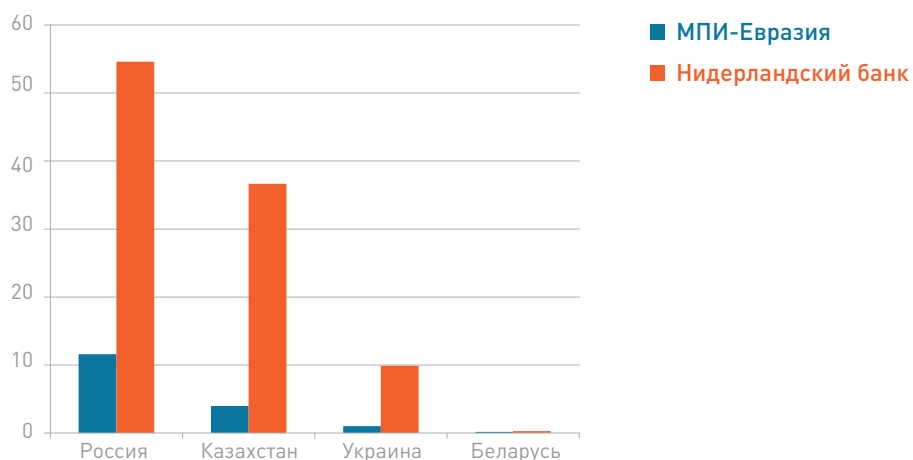
В абсолютном выражении в наибольшей степени за рассматриваемые нами 6 лет накопленные нидерландские ПИИ выросли в Казахстане — с \$1.35 млрд до \$3.97 млрд. В относительном выражении максимальными темпы роста были в Украине, где показатель за 2009–2014 годы увеличился с \$0.15 млрд до \$1.01 млрд. Однако нидерландские ПИИ выросли также в Беларуси (со \$100 млн до \$150 млн) и России (с \$8.8 млрд до \$11.6 млрд).

Данные МПИ-Евразия крайне важны, поскольку они позволяют исключить поток «неголландских» ПИИ, во многом схожий с капиталовложениями в СНГ через Кипр и карибские офшоры. К сожалению, эти два рода ПИИ не различают не только страны СНГ, но и сами Нидерланды (см. рисунок 9).

3. ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕВРАЗИИ НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ

Сектор инвестирования	Отрасль инвестирования	Компания-инвестор	Страна — получатель ПИИ	Объект инвестирования	Год начала проекта	ПИИ в конце 2014 г., \$ млрд
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Россия	27,5% в Сахалин-2	1996	6.1
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Казахстан	50% в «Арман»	2003	1.2
Топливный комплекс	Транспортировка и продажа газа	Gasunie*	Россия	9% «Северного потока» (Ленинградская обл.)	2007	1.1
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Казахстан	18.5% в Северокаспийском проекте	2005	1.0
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Россия	Салымское месторождение	1997	1.0
Химический комплекс	Парфюмерно-косметическое производство	Unilever	Россия	Концерн «Калина»	2011	0.6
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Sino-Science Netherlands Energy Group	Казахстан	95% «Матен петролеум»	2014	0.5
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Казахстан	40% участка Жемчужины на шельфе Каспия	2005	0.5
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Украина	Шебелинское и Западно-Шебелинское месторождения	2007	0.5
АПК	Производство пива	Heineken	Россия	Завод «Браво» в Петербурге	2002	0.4

* Gasunie, как и французская GDF Suez, владеет лишь 9%, но фактически обе компании являются прямыми иностранными инвесторами наряду с германскими Wintershall и E.ON Ruhrgas, которые владеют по 15.5% акций.



Источники: база данных МПИ-Евразия и De Nederlandsche Bank, 2015.

Таблица 9. Крупнейшие инвестиционные проекты из Нидерландов в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине

Рисунок 9. Сопоставление официальной статистики и информации базы данных МПИ-Евразия по нидерландским ПИИ в конце 2014 года (\$ млрд)

3.5. Трансформация австрийских ПИИ в новой международной обстановке

События 2014 года не могли не отразиться на австрийских ПИИ, поступающих в Россию, Украину, Беларусь, Казахстан, Армению, Таджикистан (в Кыргызстане австрийские ПИИ в базе данных МПИ-Евразия не зарегистрированы). Политико-экономическая ситуация в Украине, экономический кризис в России, введение санкций со стороны ЕС в отношении России негативно сказались на прямых инвестициях в эти страны. При этом «потери» накопленных австрийских ПИИ в 2014 году в крупнейших странах СНГ были связаны преимущественно с ослаблением национальных валют этих стран, в то время как масштабного ухода австрийских инвесторов ввиду новых политико-экономических реалий не отмечено. Многие австрийские проекты продолжались, но без новых инвестиций — особенно это относилось к Украине. Только около 32% всех австрийских проектов в исследуемых странах СНГ реализовывались с увеличением объема поступающих инвестиций. Свою роль в приобретении австрийских ПИИ Россией и потере части инвестиций Украиной сыграл переход Республики Крым в состав России в 2014 году. Это событие повлияло не только на объемы накопленных австрийских ПИИ в обеих странах, но и на отраслевую структуру поступлений: австрийские инвестиции в России появились в электроэнергетике и добыче сырой нефти и природного газа. Напротив, электроэнергетика фактически исчезла из числа украинских отраслей, привлекательных для австрийских компаний. Однако куда заметнее оказались отраслевые изменения за предшествующие годы (см. таблицу 10).

В странах ЕАЭС в 2014 году, несмотря на всю совокупность негативных факторов, отмечался рост накопленных австрийских ПИИ по сравнению с 2013 годом (см. подробнее: ЦИИ ЕАБР, 2014). Падение объемов накопленных австрийских ПИИ оказалось характерно только для Украины, причем падение было существенным — почти в два раза по сравнению с 2013 годом — и обусловлено обесцениванием украинской гривны, приостановкой дальнейшей инвестиционной деятельности австрийских компаний в стране и потерей Крыма. Такое масштабное сокращение австрийских инвестиций в Украине привело к тому, что Беларусь, чья экономика практически в два раза меньше украинской, в 2014 году обогнала Украину по накопленным австрийским ПИИ практически на 60% (при отставании на 30% годом ранее). Например, в рамках прочих отраслей AVE Group, специализирующаяся на сборе отходов и владеющая активами в Закарпатской, Ивано-Франковской и Львовской областях, полностью ушла с украинского рынка, продав ООО «АВЕ Львов» и «АВЕ Украина» словацко-чешскому энергопромышленному холдингу. Тем самым, после практически десятилетнего присутствия в Украине, австрийская компания покинула этот рискованный сектор, в том числе из-за политико-экономической ситуации в стране. В финансовом секторе, который традиционно является одним из самых рискованных для австрийских компаний в СНГ, неудачной стала попытка расширить свое присутствие со стороны Vienna Insurance Group. В начале 2014 года стало известно о почти завершенной покупке австрийским инвестором СК «Универсальная», входящей в двадчатку крупнейших страховщиков Украины. Новый актив стал бы пятой украинской дочерней структурой Vienna Insurance Group, работающей в стране

3. ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕВРАЗИИ НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ

Страна	Год	Накопленные ПИИ на конец года, \$ млн								
		Всего	Обработка древесины и производство изделий из дерева	Телекоммуникации	Строительство, девелопмент	Банковское дело	Электроэнергетика	Целлюлозно-бумажное производство	Добыча сырой нефти и природного газа	Полупроводниковая промышленность
Россия	2008	2970	736	0	200	1473	0	38	200	0
	2013	4615	1423	0	1046	1322	0	415	0	0
	2014	5345	1574	0	1250	769	1002	508	1	0
Беларусь	2008	1248	0	1040	0	187	0	0	0	0
	2013	2144	107	1544	0	268	2	0	0	0
	2014	2782	670	1602	13	205	1	0	0	0
Украина	2008	1460	140	0	82	716	0	200	0	170
	2013	2993	205	0	190	524	1002	412	2	558
	2014	1743	231	0	206	217	0	412	0	558
Казахстан	2008	965	0	0	0	700	0	0	254	0
	2013	539	0	0	0	0	0	0	527	0
	2014	580	0	0	0	0	0	0	568	0
Армения	2008	7	0	0	0	6	0	0	0	0
	2013	6	0	0	0	5	0	0	0	0
	2014	5	0	0	0	4	0	0	0	0
Таджикистан	2008	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2013	1	0	0	0	0	0	0	1	0
	2014	1	0	0	0	0	0	0	1	0
Всего	2008	6650	876	1040	282	3082	0	238	454	170
	2013	10298	1735	1544	1236	2119	1004	827	530	558
	2014	10456	2475	1602	1469	1195	1003	920	570	558

Таблица 10. Отраслевая структура австрийских ПИИ в странах ЕАЭС, Таджикистане и Украине

более 10 лет. Сумма сделки оценивалась в \$25–30 млн. Однако последующие украинские события привели к приостановке сделки, которая так и не была завершена в течение года.

Стоит отметить, что в России падение австрийских инвестиций в 2014 году (в силу санкций и экономической рецессии) могло быть таким же, как в Украине, только темпы сокращения были бы не столь драматичными. По итогам 2014 года рост показателей в России обеспечило главным образом вхождение в состав РФ Республики Крым.

Таким образом, поскольку масштабного оттока австрийских ПИИ в 2014 году в связи с ситуацией в Украине и экономической рецессией в России отмечено не было

(проекты с австрийским участием преимущественно продолжили действовать), то число проектов в рассматриваемых странах СНГ возросло или осталось на прежнем уровне, за исключением Украины. Лидерство по числу проектов с участием австрийских компаний сохранила Россия, где в 2014 году их количество увеличилось более чем на 20% и составило 38. За ней следует Украина, которая почти вдвое уступает России и которая смогла сохранить второе место, несмотря на падение числа австрийских проектов на 9% — до 21 проекта. В Беларуси австрийские компании нарастили свое присутствие: число проектов увеличилось на 8% — до 13. Замыкают список Казахстан с 4 проектами, Армения с 2 проектами и Таджикистан с 1 проектом, где число проектов с австрийским участием остается стабильным на протяжении последних лет.

Основными австрийскими инвесторами в СНГ оставались крупнейшие частные компании, преимущественно специализирующиеся в одной отрасли. Однако в 2014 году продолжали выделяться и инвесторы, являющиеся австрийскими только по месту регистрации. За ними зачастую скрываются либо местные инвесторы, либо инвесторы из других стран СНГ, пользующиеся австрийской юрисдикцией. Например, 64.9% армянского ЗАО «БТА Банк» владеет одноименный казахстанский банк, а 31.1% владеет австрийская ZRL Beteiligungs GmbH, скорее всего, представляющая интересы того же казахстанского бизнеса. Такой тип отношений характерен для Украины, а также Армении и Таджикистана.

Включение в объект исследования Армении, Кыргызстана и Таджикистана подтвердило выявленные тенденции прошлых лет: австрийские инвестиции зависят от размера экономики принимающей страны, ее отраслевой структуры, условий инвестиционной деятельности, политической стабильности. В этом отношении особенно показателен пример Кыргызстана, где обострение политической обстановки (несколько лет назад) на фоне слабой экономики, непривлекательности отраслевой структуры хозяйства и условий инвестиционной деятельности привело к отсутствию каких-либо значимых австрийских ПИИ в стране. При этом стоит отметить, что власти Армении, Кыргызстана и Таджикистана в последние годы стремятся привлечь австрийские компании на свою территорию, однако практических результатов пока мало — австрийские инвесторы остаются верны балканско-восточноевропейскому вектору экспансии.

В Кыргызстане, Таджикистане и Казахстане конкуренцию австрийскому бизнесу составляют как российские компании, так и азиатские, в первую очередь китайский бизнес. Сохранение балканско-восточноевропейского вектора присуще и крупнейшим странам СНГ. В 2014 году новые проекты были начаты австрийскими компаниями только в Беларуси и России. Причем в России австрийские инвесторы вновь не вышли за пределы европейской части, сосредоточившись на наиболее благополучных и «безопасных» территориях — республиках Башкортостан и Татарстан, Калужской и Московской областях, столичных городах. Исключение составили только Псковская и Архангельская области.

Сохраняется и другая тенденция австрийского инвестирования в СНГ, несмотря на изменившуюся политико-экономическую ситуацию в России и Украине —

стремление вкладывать средства в столичные регионы. В 2014 году «столичность» в Беларуси, России и Украине уменьшилась — в силу начатых региональных проектов с австрийским участием и, одновременно, завершения ряда проектов в столицах. В Беларуси этот показатель достиг 54% (2013 год — 58%, причем с учетом только Минска), в Украине — 43% (2013 год — 50%, с учетом только Киева), в России — 38% (2013 год — 48%, с учетом Москвы и Московской области). Стабильность проявили Армения и Казахстан, где соответственно 100% и 75% австрийских проектов приходилось на столицы этих государств. Австрийские компании пока не готовы выходить за пределы наиболее развитых центральных регионов Армении и Казахстана. В Таджикистане австрийские ПИИ не направлялись в столицу.

Максимально накопленные австрийские ПИИ были характерны для таких отраслей, как обработка древесины и производство изделий из дерева, телекоммуникации (за счет Беларуси, где есть австрийские проекты и в других отраслях сектора связи и ИТ), строительство и девелопмент, а также электроэнергетика и банковское дело. Во всех ключевых отраслях-реципиентах наблюдался рост накопленных австрийских ПИИ, за исключением банковского сектора, где падение превысило 40% и было главным образом спровоцировано обесцениванием российского рубля.

Условия 2014 года трансформировали отраслевую структуру австрийских ПИИ в СНГ в целом. Ключевым изменением стал «провал» финансового сектора как одного из самых привлекательных для австрийских компаний. Однако он остался третьим по числу проектов (14 проектов), с превалированием страхового дела (64% проектов финансового сектора) на фоне падения показателей в банковском деле. В 2014 году наиболее популярными секторами стали «прочие отрасли промышленности» и строительный комплекс, в совокупности обеспечивающие 49% всех австрийских проектов в СНГ и около 47% австрийских ПИИ. В частности, в «прочих отраслях» реализовывался 21 проект с доминированием лесопромышленного комплекса (обработка древесины и производство изделий из дерева обеспечили 12 проектов, целлюлозно-бумажное производство — 5), в строительном комплексе — 20 проектов. Такое изменение отраслевой структуры австрийских капиталовложений обеспечивалось все увеличивающейся привлекательностью лесопромышленного комплекса (в первую очередь России и Беларуси), а также активной деятельностью Strabag, в число акционеров которой входят российские собственники. Свою роль сыграли и проблемы в финансовом секторе крупнейших стран СНГ.

За пределами вышеописанных трех секторов отраслевая структура австрийских ПИИ в СНГ оставалась относительно стабильной. Примечательны изменения в крупнейших странах СНГ: например, вдвое увеличилось число проектов в химическом комплексе, который догнал по этому показателю сектор связи и ИТ (естественно, уступая по объемам ПИИ). Машиностроительный комплекс выделялся благодаря новым проектам на территории России (число проектов увеличилось в пять раз). Кроме того, в базе данных МПИ-Евразия в рамках австрийского инвестирования в СНГ появилась новая отрасль — ресторанный бизнес. Подобные инвестиции свидетельствуют о том, что «нетрадиционные» для стран СНГ австрийские инвесторы выходят на их рынки, используя плюсы сложившейся политико-экономической ситуации.

По характеру инвестиционной деятельности австрийские проекты в семи странах СНГ в 2014 году делились практически поровну (с очень незначительным преобладанием проектов «с нуля»). Отчасти превалирование в 2014 году проектов «с нуля» является следствием продажи австрийскими компаниями в прошедшие периоды преимущественно тех активов, которые ранее были куплены. То есть австрийские инвесторы менее охотно расстаются с активами, созданными «с нуля», чем с приобретенными.

В 2014 году новые инвестиции в проекты, превышающие \$100 млн, не исчезли из деятельности австрийских компаний в СНГ, несмотря на кардинальное ухудшение политико-экономических условий в ключевых странах. Однако резко сократилась география подобных инвестиций и число проектов. В территориальном разрезе новые крупные инвестиции (включая расширение существующих проектов) полностью отсутствовали в России — австрийские компании не рискнули делать столь значительные инвестиции при существующей экономической ситуации в РФ и в условиях санкций. В свою очередь, центральноазиатские страны СНГ и Армения не смогли привлечь австрийских инвесторов для реализации крупных проектов. В результате крупнейшие инвестиции были вложены в Беларуси и Украине. Как и в предыдущие годы, в отраслевом разрезе крупные проекты относились к лесопромышленному комплексу. Новой для подобных сделок стала оптовая и розничная торговля, которую можно отнести скорее к исключениям прошедшего года, — пока эта отрасль не в состоянии обеспечивать реализацию крупных проектов на территории СНГ.

Тем самым, ключевые сделки были связаны с отраслью обработки древесины и производства изделий из дерева в Беларуси. Фактически их обеспечила всего одна компания — Kronospan Holding East Limited, которая ранее приняла решение вложиться в расширение своих заводов в Могилевской и Гродненской областях. В частности, на заводе в г. Сморгонь продолжилось создание новых мощностей по производству различной продукции из дерева, было начато производство древесноволокнистых плит МДФ. Кроме того, австрийская компания инициировала создание мебельного кластера в г. Сморгонь. В результате инвестиции Kronospan в Гродненской области превысили \$290 млн.

Другим проектом австрийской компании стало строительство завода ориентированно-стружечных плит мощностью 350 тыс. куб. м в год в свободной экономической зоне «Могилев», начатое в 2013 году. Само строительство было осуществлено преимущественно в 2014 году. Выпуск тестовой продукции завода, где занято 190 человек, началось в конце того же года. Инвестиции Kronospan в этот проект в 2014 году превысили \$260 млн. Столь крупные вложения австрийской компании в свои белорусские активы обеспечили ей вхождение в тройку ведущих иностранных инвесторов по объемам ПИИ в Беларуси.

Украина, несмотря на сложную ситуацию в стране, смогла привлечь на свою территорию нового австрийского инвестора, приход которого был связан с масштабным уходом российского «ЛУКОЙЛа» из ряда стран Центральной и Восточной Европы. Политические мотивы вкупе с украинской экономической ситуацией вынудили

«ЛУКОЙЛ» продать всю свою сеть АЗС и нефтебаз в Украине. Австрийская AMIC Energy Management GmbH выкупила у российской компании LUKOIL Europe Holdings BV 100% ПИИ «Лукойл-Украина», владеющей 240 АЗС и шестью нефтебазами. Сделка оценивается в \$70–150 млн. Свои крымские АЗС «ЛУКОЙЛ» продал местным игрокам по просьбе правительства региона. В результате российская компания полностью покинула украинский рынок. Ее место заняла AMIC Energy Management GmbH, специализирующаяся на проблемных активах. Полученные австрийским инвестором активы обеспечивают ему место одного из ведущих игроков украинского рынка по количеству АЗС и объему реализации. Стоит отметить, что эта сделка стала единственным новым проектом австрийских игроков в Украине. Австрийские инвестиции в стране фактически приостановились, в 2014 году более 60% проектов остались без новых инвестиций, а часть из них потеряли ПИИ.

Однако крупнейшими сделками инвестиционная активность австрийских компаний не ограничивается. При этом подавляющее большинство средних по размеру проектов было связано с Россией. В традиционном для России лесопромышленном комплексе Pulp Mill Holding, уже имеющий развитое российское подразделение, начал проект по строительству завода санитарно-гигиенических изделий в Калужской области (с общим объемом финансирования до 2017 года свыше \$130 млн, что включит его в разряд крупных проектов). Кроме того, значительно расширила свое присутствие на российском машиностроительном рынке австрийская Palfinger. Компания приобрела 60% группы «Подъемные машины», объединяющей завод «Велмаш» в Псковской области и Соломбальский машиностроительный завод в Архангельской области и специализирующейся на производстве гидроманипуляторов для леса и лома. Сумма сделки составила \$38 млн. Кроме того, Palfinger создала два совместных предприятия с ОАО «КАМАЗ». В ООО «Кран Центр КАМАЗ», которое будет специализироваться на производстве спецтехники на автомобильном шасси с подъемно-транспортным оборудованием, австрийской стороне принадлежит 49%. В ООО «Палфингер Кама Цилиндры», специализирующемся на выпуске цилиндров для кранов, строительной техники, грузовых автомобилей, австрийская компания стала владельцем 51%.

В России новые австрийские игроки предпочли небольшой объем вложений и преимущественную покупку мощностей как способ выхода на постсоветское пространство. Так, в химическом секторе австрийская Ring International Holding через словенскую Helios Group стала владельцем подмосковного завода «Одилак» (производство лаков и красок). Schaerf Coffeeshop стала владельцем доли в сети кофеен Москвы и Санкт-Петербурга. Транспортная Gebrüder Weiss открыла три филиала в Москве (в самом городе и в аэропортах Домодедово и Шереметьево).

Необходимо заметить, что малочисленность прекращенных австрийских проектов в СНГ не свидетельствует о стабильности ситуации, а является показателем временного лага между ухудшением положения и уходом инвестора с рынка. Тем самым, при усугублении политико-экономической обстановки в ряде стран СНГ уход австрийских компаний вполне вероятен.

Заключение

База данных МПИ-Евразия по своим масштабам приблизилась к первому партнерскому проекту ИМЭМО РАН и ЦИИ ЕАБР — МВИ СНГ. При этом в структурном плане между ними осталось лишь одно отличие — минимальный порог обязательного включения проектов (\$10 млн и \$3 млн соответственно). В 2016 году мы планируем окончательно интегрировать эти проекты, понизив порог для нынешней базы МПИ-Евразия до \$3 млн. В результате появится уникальная эмпирическая основа для анализа корпоративных аспектов евразийской экономической интеграции — как проекта ЕАЭС, так и инвестиционных связей постсоветских стран с другими азиатскими государствами.

При этом продолжится расширение географического охвата в базе данных МПИ-Евразия. Единственная из стран СНГ со значительными ПИИ, пока не охваченная МПИ-Евразия, — это Азербайджан. Он, среди прочего, выделяется накопленными капиталовложениями в Турции, Швейцарии, Великобритании, ОАЭ, Франции и др. Среди значимых азиатских инвесторов на территории СНГ в базе данных пока не учитываются инвесторы из шести стран. Это ОАЭ (по данным МВФ, накопленные ПИИ на конец 2013 года в нынешних пяти странах ЕАЭС составили \$1,07 млрд), Сингапур (\$578 млн), Израиль (\$457 млн), Ливан (\$252 млн), Оман (\$229 млн) и Гонконг (\$218 млн). Есть интересные возможности продолжить анализ ПИИ из стран ЕС на постсоветском пространстве, особенно в случае использования их территорий в качестве «перевалочных баз» ТНК третьих государств.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Брестская газета (2011) «Белоруснефть» утверждает, что сама ушла из Ирана. Доступно на: http://www.b-g.by/ru/33_2011/economics/9815/.
- Карымшаков К., Богатырев В., Турдубаева Э. (2012) *Роль и восприятие Турции в Кыргызстане*. Бишкек: Фонд им. Фридриха Эберта в Кыргызской Республике. Доступно на: <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/bischkek/09521.pdf>.
- Касаев Э. (2010) *ТЭК Ирана: законодательство и инвестиционный климат*. Москва: Институт Ближнего Востока. Доступно на: <http://www.iimes.ru/?p=11212>.
- Квашнин Ю. (2014) Перспективы российско-турецкого инвестиционного сотрудничества. *Лизинг*. № 12. С. 30–36.
- Кравченко В. (2014) Как мир и Украина противостоят офшорам. *Forbes Украина*. Декабрь. Доступно на: <http://forbes.net.ua/nation/1385745-kak-mir-i-ukraina-protivostoyat-ofshoram>.
- Кузнецов А. (ред.) (2008) *ЕС и Россия: от прямых капиталовложений к инвестиционному сотрудничеству*. Москва: Наука.
- Левковская И. (2009) *Об иностранных инвестициях в Исламскую Республику Иран*. Москва: Институт Ближнего Востока. Доступно на: <http://www.iimes.ru/rus/stat/2009/08-12-09.htm>.
- Метинвест (2015) *Метинвест объявляет финансовые результаты за 2014 год*. Доступно на: <http://www.metinvestholding.com/ru/press/news/show/6902> (официальный сайт ПАО «Метинвест»).
- Минэкономразвития России (2014) *Перечень крупных инвестиционных проектов российских компаний в КНР*. Доступно на: <http://www.ved.gov.ru/files/images/country/China/2014/august/The%20list%20of%20major%20investment%20projects%20of%20Russian%20companies%20in%20China.pdf>.
- Могилевский портал (2011) *Бесславный конец «Саманда» в Беларуси*. 19 февраля. Доступно на: <http://www.mogilev.by/news/16602-besslavnyy-konec-samanda-v-belarusi.html>.
- Национальный банк Республики Беларусь (2014) *Статистика внешнеэкономической деятельности. Прямые иностранные инвестиции за 2010–2013 гг.* Доступно на: www.nbrb.by/statistics/ForeignDirectInvestments.
- Невская А. (2015) Прямые иностранные инвестиции украинских компаний за рубежом. *Евразийская экономическая интеграция*. № 1 (26). С. 26–38.
- Приват (2014) *Банк Грузии приобретет грузинский дочерний банк «ПриватБанка»*. Доступно на: <https://privatbank.ua/ru/news/-bank-gruzii-priobretet-gruzinskij-dochernij-bank-privatbanka/> (официальный сайт банка «Приват»).
- Сейфоллахи М. (2011) Иранские банки: особенности создания и функционирования. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. № 3. Доступно на: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=481>.

ЦБ РФ (2015a) *Прямые инвестиции в Российскую Федерацию из-за рубежа по странам-инвесторам в 2010–2015 гг.* Доступно на: http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/dir-inv_in_country_1.xlsx.

ЦБ РФ (2015b) *Прямые инвестиции из Российской Федерации за рубеж по инструментам и странам-партнерам в 2010–2015 гг.* Доступно на: http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/dir-inv_out_country_1.xlsx.

ЦИИ ЕАБР (2012) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ.* Доклад № 6. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/.

ЦИИ ЕАБР (2013) *Мониторинг прямых инвестиций России, Беларуси, Казахстана и Украины в странах Евразии.* Доклад № 19. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/.

ЦИИ ЕАБР (2014) *Мониторинг прямых инвестиций России, Беларуси, Казахстана и Украины в странах Евразии — 2014.* Доклад № 28. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/.

ЦИИ ЕАБР (2015) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2015.* Доклад № 32. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/.

De Nederlandsche Bank (2015) *Direct investment abroad by country (stock).* Available at: http://www.dnb.nl/en/binaries/t12.17ey_tcm47-330579.xls.

EDB (2013) *Monitoring of Mutual Investments in the CIS.* Report No. 15. St. Petersburg: EDB Centre for Integration Studies. Available at: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/.

IMF (2014) *Table 6-o: Outward Direct Investment Positions, by All Reporting Economies Cross-classified by Counterpart Economies.* Available at: <http://data.imf.org>.

IMF (2015) *World Economic Outlook. April 2015.* Available at: <http://www.imf.org>.

La Stampa (2012) Teheran, il «piano bielorusso» per evadere le sanzioni. 05 dicembre. Available at: <http://www.lastampa.it/2012/12/05/blogs/finestra-sull-america/teheran-banche-bielorusse-per-evadere-le-sanzioni-exKUPatXcJYCQR1RLnRb6J/pagina.html>.

McGann, J. (2015) *2014 Global Go To Think Tank Index Report.* Philadelphia: The University of Pennsylvania.

UNCTAD (2015) *World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance.* N. Y. — Geneva: United Nations.

Страна-инвестор	Сектор инвестирования	Отрасль инвестирования	Компания-инвестор	Страна — получатель ПИИ	Регион — получатель ПИИ	Объект инвестирования	Характер инвестиций	Год начала проекта (годы реализации для завершённых)	Стоимость на конец 2008 г., \$ млн	Стоимость на конец 2009 г., \$ млн	Стоимость на конец 2010 г., \$ млн	Стоимость на конец 2011 г., \$ млн	Стоимость на конец 2012 г., \$ млн	Стоимость на конец 2013 г., \$ млн	Стоимость на конец 2014 г., \$ млн	Примечания	Источники информации
Армения	Туристический комплекс	Гостиничный бизнес	«Мульти Групп» (Багик Царукян)	Латвия		Гостиничный комплекс «Рига»	покупка	2012	0	0	0	0	80	94	106	2012 г. — покупка отеля за 60 млн структурами лагика Царукяна, 2013 г. — закрытие на реконструкцию (новый отель после ремонта планируется открыть в конце 2015 г.), инвестиции в реконструкцию — €30 млн	http://www.regnum.ru/news/economy/1526552.html , http://www.infotop.lv/article/riga-prevratitsja-riga-prevratitsja-v-platizevdochmi-grand-hotel-kempinski-riga , https://www.golosarmeni.am/article/17345/armjanskaya-riga-zaklyas-na-remont ;
Нидерланды	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Украина	Донецкая и Харьковская обл.	Разработка Юзовского месторождения сланцевого газа	с нуля	2013	0	0	0	0	0	50	100	В 2014 г. после проведенных разведочных работ был закрыт участок в Харьковской обл., летом 2015 г. Shell заявила о намерении выйти из проекта в Донецкой обл.; данные на 2013—2014 гг. — оценка	http://www.neftegulok.info/analytics.php?art_id=218
Россия	Финансовый сектор	Операции с недвижимостью (без строительства)	Елена Батурина	Австрия	Тироль	Отель Grand Troia в Китцбюэль	покупка	2009	0	33	33	33	33	33	33	Куплено за \$32.5 млн	http://realty.newsru.com/article/01Oct2010/velden
Турция	Финансовый сектор	Банковское дело	Yapi ve Kredi Bankasi A.S. (Koc Holding)	Россия	Москва	АКБ «Япы Кредит Банк Мо-сква» (ЗАО)	с нуля	2002	16	16	16	15	16	15	9	Акционерный капитал в 2008—2014 гг. — 478 272 тыс. руб., пересчитан в долларах на конец года.	http://www.ykb.ru/about/ustav.pdf , http://www.ved.gov.ru/exportcountries/tr/tr_ru_relations/tr_ru_trade/

ПРИМЕРЫ СТРОК В ТАБЛИЦЕ МПИ-ЕВРАЗИЯ

2012 год



Доклад № 1

Комплексная оценка макроэкономического эффекта различных форм глубокого экономического сотрудничества Украины со странами Таможенного союза и Единого экономического пространства в рамках ЕврАзЭС

Целью исследования стало определение макроэкономического эффекта создания Таможенного союза и Единого экономического пространства России, Беларуси и Казахстана, определение состояния и перспектив развития интеграционных связей Украины со странами Таможенного союза.

На русском и английском языках.

www.eabr.org/r/research/analytcs/centre/projects/ukraine/



Доклад № 2

Развитие региональной интеграции в СНГ и Центральной Азии: обзор литературы

Работа обобщает как международные исследования в области региональной интеграции на территории бывшего Советского Союза, так и русскоязычные материалы.

На русском и английском языках.

www.eabr.org/r/research/analytcs/centre/projects/CIS_CentralAsia/



Доклад № 3

Трудовая миграция в ЕЭП: анализ экономического эффекта и институционально-правовых последствий соглашений Единого экономического пространства в области трудовой миграции

В докладе содержится анализ экономического и социального эффекта соглашений ЕЭП в области трудовой миграции, их влияния на интенсивность трудовых миграционных процессов, на рынок и производительность труда, а также на развитие хозяйственной деятельности в регионе и укрепление региональных экономических связей.

www.eabr.org/r/research/analytcs/centre/projects/labour_migration/



Доклад № 4

Интеграционный барометр ЕАБР — 2012

Доклад представляет результаты комплексного исследования интеграционных предпочтений и ориентаций населения стран постсоветского пространства, основанного на мониторинговом изучении общественного мнения по вопросам интеграции.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/integration_barometer/



Доклад № 5

Риски для государственных финансов государств — участников СНГ в свете текущей мировой нестабильности

Авторы доклада на основе богатого эмпирического материала раскрывают одну из актуальных проблем: влияние повышенной турбулентности в мировой экономике на государственные финансы стран СНГ.

<http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/risks/>



Доклад № 6

Мониторинг взаимных инвестиций в СНГ

Мониторинг взаимных инвестиций поможет компаниям ориентироваться в бизнес-пространстве стран региона, а государствам — продвигать взаимовыгодную отраслевую кооперацию.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/



Доклад № 7

Таможенный союз и приграничное сотрудничество Казахстана и России

В докладе представлен анализ торговых и производственных связей приграничных регионов РФ и РК, определены основные игроки и основные инвесторы, а также наиболее привлекательные секторы экономики.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/KAZ_RUS/

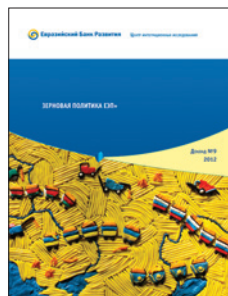


Доклад № 8

Единая торговая политика и решение модернизационных задач ЕЭП

В докладе проанализированы основные экономические риски, возникающие при согласовании участниками ЕЭП внешнеторговой политики, сформулированы предложения по направлениям Единой торговой политики ЕЭП, и определены меры ее согласованной реализации.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/trade_policy/



Доклад № 9

Зерновая политика ЕЭП+

В докладе «Зерновая политика ЕЭП+» с системной точки зрения рассмотрены тенденции развития зернового сектора и действующих политик развития и регулирования зернового рынка стран — участников ЕЭП, Украины и ряда других стран регионального зернового сектора.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/grain_policy/

2013 год



Доклад № 10

Технологическая кооперация и повышение конкурентоспособности в ЕЭП

В докладе оценивается состояние технологической кооперации и корпоративной интеграции между экономиками ЕЭП и формулируются предложения, направленные на повышение конкурентоспособности ЕЭП в системе международного разделения труда.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/technological_coordination/



Доклад № 11

Таможенный союз и соседние страны: модели и инструменты взаимовыгодного партнерства

Доклад предлагает широкую палитру подходов к выстраиванию гибкого и прагматичного интеграционного взаимодействия между ТС/ЕЭП и странами евразийского континента.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/cu_and_neighbors/



Доклад № 17

Приграничное сотрудничество регионов России, Беларуси и Украины

Сотрудничество приграничных регионов трех государств имеет большой потенциал, однако границы и существующие барьеры являются серьезным фактором фрагментации экономического пространства в регионе.

<http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project16/>



Доклад № 13

Последствия вступления Кыргызстана в Таможенный союз и ЕЭП для рынка труда и человеческого капитала страны

Работа фокусируется на анализе трудовой миграции из Кыргызстана, а также на эффектах возможного вступления Кыргызстана в ЕЭП применительно к потокам трудовых ресурсов, объемам денежных переводов, конъюнктуре рынка труда и подготовке кадров.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/labor_migration_kyrgyzstan_cu/



Доклад № 18

Экономическая и технологическая кооперация в разрезе секторов ЕЭП и Украины

Авторы доклада изучили систему отраслевых и межотраслевых связей между экономиками стран ЕЭП и Украиной и пришли к выводу, что кооперационные связи между предприятиями сохранились практически во всех сегментах обрабатывающих производств, а в некоторых отраслях машиностроения это сотрудничество носит безальтернативный характер.

На русском и английском языках.

<http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project17/>



Доклад № 14

Оценка экономического эффекта присоединения Таджикистана к ТС и ЕЭП

Доклад содержит детальный экономический анализ с применением различных моделей и методов анализа.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/Tajikistan_CU_SES/



Доклад № 19

Мониторинг прямых инвестиций Беларуси, Казахстана, России и Украины в странах Евразии

Проект МПИ-Евразия расширяет границы еще одного исследования Центра интеграционных исследований ЕАБР — Мониторинга взаимных прямых инвестиций в странах СНГ.

На русском и английском языках.

<http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project18/>



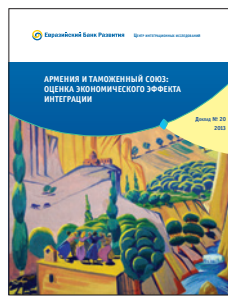
Доклад № 15

Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2013

Доклад содержит новые результаты совместного исследовательского проекта Центра интеграционных исследований ЕАБР и Института мировой экономики и международных отношений РАН, нацеленного на ведение и развитие базы данных мониторинга взаимных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии. Представлена общая характеристика взаимных инвестиций в СНГ по состоянию на конец 2012 года.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/



Доклад № 20

Армения и Таможенный союз: оценка экономического эффекта интеграции

Целью исследования являются анализ и общая оценка макроэкономического эффекта в различных сценариях взаимодействия Армении с Таможенным союзом.

На русском и английском языках.

<http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project19/>



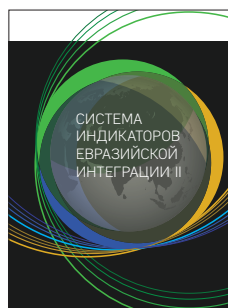
Доклад № 16

Интеграционный барометр ЕАБР — 2013

Доклад представляет результаты комплексного исследования интеграционных предпочтений и ориентаций населения стран постсоветского пространства, основанного на мониторинговом изучении общественного мнения по вопросам интеграции.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/integration_barometer/



Система индикаторов евразийской интеграции

СИЕИ представляет собой комплексную систему оценки статистики и динамики региональной интеграции, состоящую из ряда индексов, охватывающих различные аспекты экономической, политической и социальной интеграции.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/siei/index.php?id_16=37608projectsandreportsCIS/siei/index.php?id_16=37610

2014 год



Доклад № 23

Количественный анализ экономической интеграции Европейского союза и Евразийского экономического союза: методологические подходы

Целью доклада является обсуждение и анализ экономической интеграции в Евразии как в континентальном масштабе «от Лиссабона до Шанхая», так и в измерении ЕС-ЕАЭС «от Лиссабона до Владивостока».

На русском и английском языках.

<http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project20/>



Доклад № 27

База данных региональной интеграции

Данный проект имеет прикладной характер и представляет собой создание регулярно обновляемой специализированной базы данных наиболее значимых экономических региональных интеграционных объединений (РПО) и соглашений, действующих в мире.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=41398&linked_block_id=0



Доклад № 24

Мобильность пенсий в рамках Евразийского экономического союза и СНГ

В докладе эксперты оценили перспективы внедрения в регионе эффективных механизмов, призванных решить проблемы пенсионного обеспечения трудовых мигрантов.

<http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project21/>



Доклад № 28

Мониторинг прямых инвестиций Беларуси, Казахстана, России и Украины в странах Евразии — 2014

Второй отчет о результатах многолетнего исследовательского проекта, посвященного мониторингу прямых инвестиций Беларуси, Казахстана, России и Украины в Евразии вне СНГ. Доклад содержит детальные сведения по масштабам и структуре прямых инвестиций четырех крупнейших экономик СНГ в Евразии вне СНГ к концу 2013 года.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=45023&linked_block_id=0



Доклад № 25

Интеграционный барометр ЕАБР — 2014

Результаты третьей волны исследования предпочтений населения стран СНГ по различным аспектам евразийской интеграции позволяют сделать вывод: идет дальнейшее оформление и кристаллизация «интеграционного ядра» Евразийского экономического союза (ЕАЭС). Участие в опросе приняли более 13 тысяч граждан 10 стран СНГ и Грузии — от одной до двух тысяч человек в каждой стране.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=42459&linked_block_id=0

2015 год



Доклад № 29

Оценка экономических эффектов отмены нетарифных барьеров в ЕАЭС

ЦИИ ЕАБР впервые дал развернутую оценку влияния нетарифных барьеров (НТБ) на взаимную торговлю в ЕАЭС и рекомендации по их устранению. В ходе исследования НТБ разбивались на две группы. К первой были отнесены такие нетарифные барьеры, как санитарные и фитосанитарные меры, технические барьеры в торговле, квоты, запреты и меры количественного контроля. Ко второй — меры ценового контроля и меры, влияющие на конкуренцию.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=47861&linked_block_id=0



Доклад № 26

Мониторинг взаимных инвестиций СНГ — 2014

Пятый отчет о результатах многолетнего исследовательского проекта, посвященного мониторингу взаимных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии. Доклад содержит детальные сведения по масштабам и структуре взаимных инвестиций стран СНГ к концу 2013 года. В докладе представлена информация о важнейших тенденциях первой половины 2014 года, включая ситуацию на Украине и ее влияние на российские прямые инвестиции в этой стране. Также в докладе представлен анализ перспектив взаимных прямых инвестиций стран Евразийского экономического союза.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=42828&linked_block_id=0



Доклад № 30

Оценка влияния нетарифных барьеров в ЕАЭС: результаты опросов предприятий

Доклад представляет читателю результаты первого этапа исследования, посвященного оценке экономических эффектов отмены нетарифных барьеров (НТБ) в торговле между государствами-участниками Таможенного союза. В исследовании представлены результаты опросов и интервью с экспортирующими товары и услуги на рынки Таможенного союза предприятиями и компаниями Беларуси, Казахстана и России.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=47862&linked_block_id=0



Доклад № 31

Трудовая миграция и трудоемкие отрасли в Кыргызстане и Таджикистане: возможности для человеческого развития в Центральной Азии

Настоящее исследование посвящено анализу миграционных потоков, трудового и производственного потенциала региона Центральной Азии на примере Кыргызстана и Таджикистана. В фокусе исследования — поиск возможностей переориентации указанных экономик с экспорта рабочей силы на экспорт трудоемких товаров и услуг.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=48785&linked_block_id=0



Доклад № 32

Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2015

Согласно шестому докладу многолетнего исследовательского проекта падение объемов взаимных прямых иностранных инвестиций (ПИИ) стран СНГ на конец 2014 года составило \$6.3 млрд, или 12% к уровню предыдущего года. Одним из главных факторов обвала всех взаимных ПИИ в СНГ является дестабилизация экономической и политической ситуации в Украине. При этом на фоне значимого сокращения инвестиционной активности в СНГ молодое интеграционное объединение — Евразийский экономический союз (ЕАЭС) — демонстрирует стабильность. Даже в условиях девальвации национальных валют взаимные ПИИ в регионе ЕАЭС в течение 2014 года увеличились с \$24.8 млрд до \$25.1 млрд. Во многом положительная динамика инвестиционных потоков в ЕАЭС объясняется развитием и укреплением интеграционного взаимодействия.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=48975



Доклад № 33

Интеграционный барометр ЕАБР — 2015

Результаты четвертой волны исследования интеграционных предпочтений в странах СНГ позволяют сделать вывод о том, что идет дальнейшее укрепление «интеграционного ядра» ЕАЭС. В Казахстане, России и Кыргызстане уровень одобрения ЕАЭС зафиксирован на уровне 78-86% населения. При этом интерес населения Беларуси и Армении к евразийской интеграции за последний год снизился. Таковы результаты ежегодного исследования Центра интеграционных исследований Евразийского банка развития (ЦИИ ЕАБР) «Интеграционный барометр». В 2015 году участие в опросе приняли более 11 тыс. граждан в девяти странах региона СНГ: Армении, Беларуси, Грузии, Казахстане, Кыргызстане, Молдове, России, Таджикистане и Украине.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=48996&linked_block_id=0



Евразийская континентальная интеграция

Е. Винокуров, А. Либман

«Винокуров и Либман собрали и обработали гигантский объем информации по евразийской экономической интеграции. Их книга на высоком научном уровне и в доступной форме раскрывает тему, лежащую в основе глобальной экономической и политической трансформации в XXI веке».

Йоханнес Линн, Брукингский институт

<http://eabr.org/r/research/centre/monographs/>

ISBN: 978-5-906157-25-6



9 785906 157256



Санкт-Петербург
2015