Евразийский Банк Развития

Центр интеграционных исследований

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

2015



Доклад № 32
2015

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ 2015

Доклад № 32

Евразийский Банк Развития

Центр интеграционных исследований

Санкт-Петербург

2015

УДК 331.556.4-027.541
ББК 6.0.7.65.7.65.9.67.412.1

Главный редактор серии докладов ЦИИ ЕАБР: Е. Ю. Винокуров, д. э. н.
Выпускающий редактор: К. В. Онищенко
Литературный редактор: Л. О. Тамазова
Корректор: М. В. Степанцова
Верстка: Я. В. Подкорытов

Авторы текста — чл.-кор. РАН, д-р экон. наук А. В. **Кузнецов** и канд. ист. наук Ю. Д. **Квашнин** (ИМЭМО РАН).

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

Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2015. — СПб.: ЦИИ ЕАБР, 2015. — 54 с.

ISBN 978-5-906157-23-2

Доклад является шестым отчетом о результатах многолетнего исследовательского проекта, посвященного мониторингу взаимных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии, который реализуется Центром интеграционных исследований ЕАБР в партнерстве с Институтом мировой экономики и международных отношений РАН с конца 2011 года.

Нынешний доклад содержит детальные сведения по масштабам, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных инвестиций стран СНГ и Грузии к концу 2014 года. Приводятся обновленные данные о величине индекса взаимных прямых инвестиций в 2011–2014 годах по всем значимым инвестиционным парам на постсоветском пространстве. Особое внимание уделено анализу взаимных прямых инвестиций компаний из государств-участников Евразийского экономического союза.

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

УДК 331.556.4-027.541
ББК 6.0.7.65.7.65.9.67.412.1

ISBN 978-5-906157-23-2

© 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 21.08.2015.
Гарнитура Helvetica, Petersburg. Формат 205x260 мм. Тираж 300 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 14

1. ВЗАИМНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В СНГ К КОНЦУ 2014 ГОДА 16

1.1. Общая характеристика базы данных МВИ СНГ 16

1.2. Влияние кризиса на Украине на взаимные инвестиции в СНГ 23

1.3. Отраслевая структура взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии 30

2. ВЗАИМНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В РЕГИОНЕ ЕАЭС 37

2.1. Значение создания ЕАЭС для взаимных инвестиций в СНГ 37

2.2. Специфика российских прямых инвестиций в странах ЕАЭС 42

2.3. Особенности прямых инвестиций других участников ЕАЭС 43

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 47

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ 49

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ

Таблица 1. Масштабы взаимных ПИИ в конце 2014 года (данные МВИ СНГ) 19
Таблица 2. Сравнение данных МВФ и МВИ СНГ по накопленным ПИИ в ряде стран СНГ в конце 2013 года 20
Таблица 3. Накопленные российские ПИИ в странах региона в 2008–2014 годах (сравнение данных ЦБ РФ и МВИ СНГ) 21
Таблица 4. 15 ведущих компаний-инвесторов в базе данных МВИ СНГ в конце 2014 года 22
Таблица 5. Перечень секторов и отраслей экономики, используемых в базах данных МВИ СНГ и МПИ-Евразия 31
Таблица 6. Взаимные прямые инвестиции России, Казахстана, Беларуси, Армении и Кыргызстана в конце 2014 года (данные МВИ СНГ) 38
Таблица 7. Индекс взаимных прямых инвестиций (ИВПИ) стран СНГ и Грузии в 2011–2014 годах . . . 41
Таблица 8. 15 крупнейших российских инвестиционных проектов в Казахстане, Беларуси, Армении и Кыргызстане в базе данных МВИ СНГ в конце 2014 года 42
Таблица 9. Крупнейшие казахстанские инвестиционные проекты в регионе ЕАЭС на фоне ведущих проектов из Беларуси, Армении и Кыргызстана в базе данных МВИ СНГ в конце 2014 года 44

Рисунок 1. Распределение проектов базы данных МВИ СНГ по величине накопленных инвестиций 17
Рисунок 2. Динамика российских, казахстанских, украинских, белорусских, азербайджанских и грузинских накопленных ПИИ в регионе в 2008–2014 годах, $ млрд 23
Рисунок 3. Распределение накопленных ПИИ стран СНГ и Грузии по регионам Украины в конце 2013 года 27
Рисунок 4. Окончание инвестиционных проектов в базе данных МВИ СНГ по годам 30
Рисунок 5. Отраслевая структура накопленных в странах СНГ и Грузии российских ПИИ в конце 2014 года 34
Рисунок 6. Отраслевая структура накопленных в странах СНГ и Грузии казахстанских ПИИ в конце 2014 года 35
Рисунок 7. Сравнение динамики накопленных инвестиций базы данных МВИ СНГ и взаимных прямых инвестиций в регионе ЕАЭС в 2008–2014 годах 38
Рисунок 8. Сравнение обобщенной отраслевой структуры инвестиций базы данных МВИ СНГ и взаимных прямых инвестиций в регионе ЕАЭС в конце 2014 года 39

АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ

АЗС — автозаправочная станция

ВВП — валовой внутренний продукт

ЕАБР — Евразийский банк развития

ЕАЭС — Евразийский экономический союз

ИВПИ — Индекс взаимных прямых инвестиций

ИМЭМО РАН — Институт мировой экономики и международных отношений Российской академии наук

ИТ — информационные технологии

МПИ-Евразия — мониторинг прямых инвестиций России, Беларуси, Казахстана и Украины в странах Европы и Восточной Азии за пределами СНГ и Грузии

МВИ СНГ — мониторинг взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии

НПЗ — нефтеперерабатывающий завод

ПИИ — прямые иностранные инвестиции

Регион ЕАЭС — территория Беларуси, России, Казахстана, Армении (член Союза с 2015 года) и Кыргызстана (на момент написания доклада находится в завершающей стадии официального вступления), входящих в состав ЕАЭС

РИНЦ — Российский индекс научного цитирования

СМИ — средства массовой информации

ТНК — транснациональная корпорация

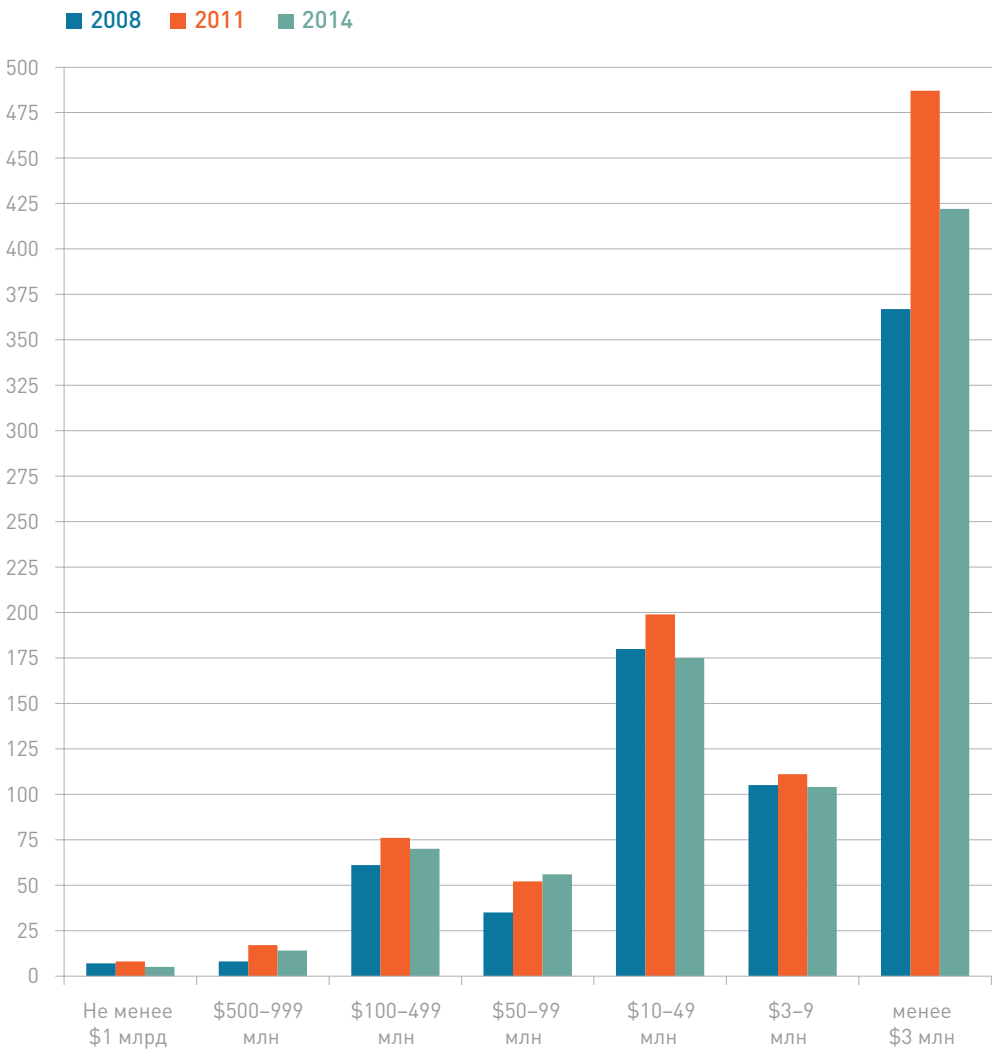
ТПС — товаропроводящая сеть

ЦБ РФ — Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

ЦИИ ЕАБР — Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития

Резюме

- **База данных Мониторинга взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии ведется с 2011 года и по состоянию на июль 2015 года содержит полученную из открытых источников разностороннюю информацию по 1143 инвестиционным сделкам** в регионе, совершенным с начала 1990-х годов (включая некоторые прекращенные проекты). Принципиальным отличием данных МВИ СНГ от официальной статистики является учет фактической локализации инвестиций, в том числе осуществленных через офшоры и другие «перевалочные базы».
- **Согласно уточненным сведениям в базе данных МВИ СНГ, в конце 2014 года объем накопленных взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии составил $45.3 млрд.** После устойчивого роста показателя в течение нескольких лет объем ПИИ с 2013 года начал сокращаться. По итогам 2013 года падение составило $4.5 млрд (-8%), а политический кризис на Украине подстегнул обвал показателя в 2014 году еще на $6.3 млрд (-12%).
- **Среди 1.1 тыс. проектов, которые включены в базу данных МВИ СНГ, информация по ненулевым накопленным взаимным инвестициям на конец 2014 года имеется по 886 проектам**. При этом показатель свыше $1 млрд был только в пяти проектах (все они осуществлены российскими инвесторами). Проекты с капиталовложениями от $500 млн до $999 млн также связаны с крупнейшей экономикой региона СНГ — двенадцать осуществлены российскими инвесторами, а два — казахстанскими инвесторами в самой России. Среди 70 проектов с ПИИ от $100 млн до $499 млн страновая структура более разнообразна. За 6 лет наблюдений база данных МВИ СНГ расширилась, но не слишком значительно, поскольку в последнее время происходит сокращение числа проектов.
- **Доминирование России наблюдается не только по количеству проектов, но и по абсолютным масштабам накопленных взаимных ПИИ.** Российские инвесторы осуществили 84% взаимных ПИИ в регионе, а сама Россия привлекла почти 9% взаимных ПИИ, в том числе 55% ПИИ стран СНГ и Грузии без учета самой России. Вторым по значению участником взаимных инвестиционных потоков выступает Казахстан — 9% экспортированных и 20% импортированных взаимных инвестиций. В качестве источника ПИИ выделяется также Азербайджан, в меньшей степени заметны позиции Украины и Беларуси. В целом на первую пятерку в конце 2014 года пришлось 99.7% накопленных взаимных ПИИ. Первой среди крупнейших реципиентов взаимных ПИИ по-прежнему, хотя и с меньшей долей, чем раньше, выступает Украина (22.5% против 31.9% в конце 2013 года), а в тройку лидеров входит Беларусь (18.4%). Удельный вес первой пятерки стран-реципиентов значительно ниже, чем пятерки стран-инвесторов — 78.3%. Почти исключен из взаимных ПИИ лишь Туркменистан.
- **Установленные в рамках ведения базы данных МВИ СНГ масштабы взаимных ПИИ на постсоветском пространстве заметно отличаются от того, что по-**



Распределение проектов базы данных МВИ СНГ по величине накопленных инвестиций

казывает официальная национальная и международная статистика. Хорошей иллюстрацией служат результаты межстрановых сопоставлений МВФ по географической структуре ПИИ. С одной стороны, значительная часть взаимных ПИИ идет через Кипр и карибские офшоры. С другой стороны, в базе данных МВИ СНГ не учтены небольшие проекты. Наибольшие расхождения наблюдаются для России. В максимальной степени официальная статистика ЦБ РФ занижает инвестиционное присутствие российского бизнеса на Украине и в Казахстане.

- **Высокие показатели по России, несмотря на наличие большого количества проектов в базе МВИ СНГ, обеспечивают лишь несколько компаний**. При этом именно российские ТНК доминируют среди ТНК других стран СНГ. Доля российской тройки лидеров — «Газпрома», «ЛУКОЙЛа» и «Вым-

Масштабы взаимных ПИИ в конце 2014 года (данные МВИ СНГ)

Страна-реципиент ПИИ	Накопленные ПИИ стран-инвесторов, $ млрд						
	Россия	Казахстан	Азербайджан	Украина	Беларусь	Грузия	**Все 12 стран**
Азербайджан	1.38	-	X	-	0.02	-	**1.40**
Армения	3.05	0.01	-	-	0.00	-	**3.06**
Беларусь	8.28	0.03	-	0.01	X	0.01	**8.33**
Грузия	0.45	0.41	1.35	0.18	0.00	X	**2.40**
Казахстан	9.07	X	0.00	-	0.05	-	**9.12**
Кыргызстан	0.66	0.67	-	-	0.00	-	**1.33**
Молдова	0.43	-	-	0.07	0.02	-	**0.52**
Россия	X	2.86	0.06	0.58	0.38	0.03	**3.92**
Таджикистан	1.02	0.07	-	-	-	-	**1.09**
Туркменистан	0.02	-	-	0.00	0.00	-	**0.02**
Узбекистан	3.77	0.08	-	0.00	0.00	-	**3.88**
Украина	9.88	0.10	0.14	X	0.05	0.03	**10.20**
Всего	**37.99**	**4.22**	**1.56**	**0.83**	**0.52**	**0.07**	**45.27**

пелКома» — составляет почти 38%. При этом они отличаются и самой разнообразной географией — их дочерних структур нет только в трех-четырех странах региона.

Накопленные российские ПИИ в странах региона в 2008–2014 годах, (сравнение данных ЦБ РФ и МВИ СНГ)

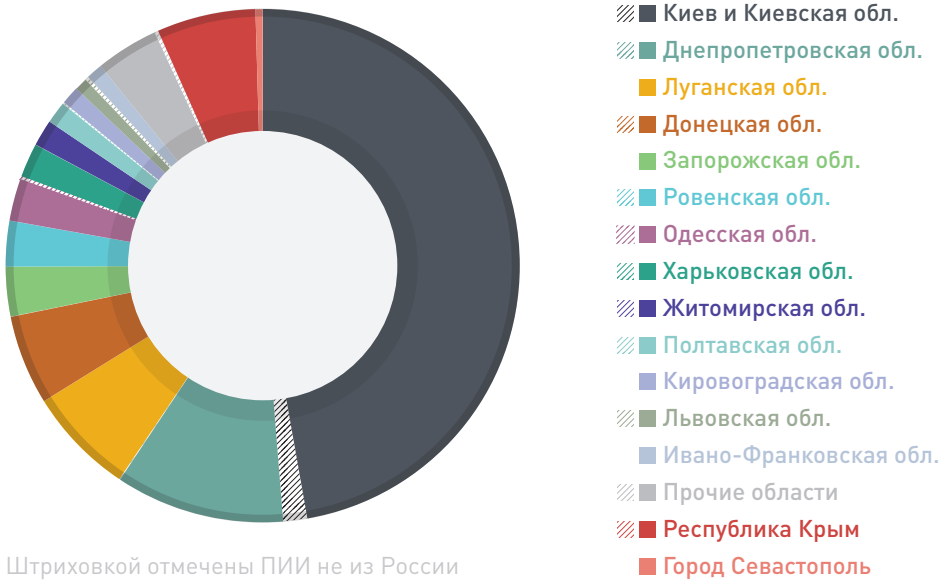
Страна	Данные о российских ПИИ, накопленных на конец года $ млрд											
	2008	2009		2010		2011		2012		2013		2014
	МВИ СНГ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**
Украина	**12.0**	**12.6**	4.2	**14.5**	4.3	**15.7**	4.5	**17.4**	5.5	**16.1**	6.0	**9.9**
Казахстан	**8.3**	**9.7**	1.7	**9.3**	2.0	**10.1**	2.6	**10.2**	2.5	**8.7**	2.8	**9.1**
Беларусь	**3.5**	**4.6**	5.7	**5.9**	5.7	**8.0**	4.7	**8.4**	3.9	**8.3**	4.1	**8.3**
Узбекистан	**2.4**	**2.9**	0.8	**2.9**	1.0	**3.6**	0.9	**4.3**	0.3	**4.0**	0.3	**3.8**
Армения	**1.9**	**2.0**	1.5	**2.2**	1.8	**2.4**	1.4	**2.6**	1.6	**2.8**	1.4	**3.0**
Азербайджан	**1.2**	**1.2**	0.1	**1.3**	0.0	**1.4**	0.1	**1.4**	0.1	**1.4**	0.2	**1.4**
Таджикистан	**0.3**	**0.7**	0.2	**0.8**	0.3	**0.9**	0.6	**1.0**	0.6	**1.0**	0.6	**1.0**
Кыргызстан	**0.4**	**0.4**	0.1	**0.6**	0.1	**0.6**	0.1	**0.7**	0.2	**0.7**	0.2	**0.6**
Молдова	**0.5**	**0.5**	0.3	**0.5**	0.4	**0.6**	0.4	**0.6**	0.6	**0.4**	0.5	**0.4**
Туркменистан	**0.0**	**0.0**	0.3	**0.0**	0.2	**0.0**	0.0	**0.0**	0.0	**0.0**	0.0	**0.0**
Всего СНГ	**30.5**	**34.6**	14.9	**38**	15.8	**43.3**	15.3	**46.6**	15.3	**43.3**	16.1	**37.5**
Грузия	**0.2**	**0.3**	0.3	**0.3**	0.3	**0.4**	0.2	**0.4**	0.4	**0.5**	0.5	**0.4**

Ведущие компании-инвесторы в базе данных МВИ СНГ в конце 2014 года

Компания	Страна	Сектор — основной реципиент ПИИ компании	Накопленные ПИИ, $ млрд	Число стран в регионе с дочерними структурами	Основная страна-реципиент в регионе	Доля этой страны,%
Газпром	Россия	Топливный	7.16	8	Беларусь	71
ЛУКОЙЛ	Россия	Топливный	6.54	7	Казахстан	46
ВымпелКом	Россия	Связь и ИТ	3.33	8	Украина	43
Атомэнергопром	Россия	Цветная металлургия	1.74	3	Казахстан	93
ВЭБ	Россия	Черная металлургия	1.62	2	Украина	93
МТС	Россия	Связь и ИТ	1.46	5	Беларусь	54
ВС Энерджи	Россия	Инфраструктурные сети	1.27	1	Украина	100
Интер РАО ЕЭС	Россия	Инфраструктурные сети	1.26	6	Таджикистан	44
Роснефть	Россия	Топливный	1.11	2	Украина	96
ГНКАР	Азербайджан	Топливный	0.94	2	Грузия	85
Иволга-холдинг	Казахстан	Агропродовольственный	0.89	1	Россия	100
Верный капитал	Казахстан	Туристический комплекс	0.87	2	Россия	81
Полиметалл	Россия	Цветная металлургия	0.76	1	Казахстан	100
Транснефть	Россия	Транспортный комплекс	0.75	2	Беларусь	80
Энергетический стандарт	Россия	Инфраструктурные сети	0.73	1	Украина	100

- **Дестабилизация экономической и политической ситуации на Украине остается одним из главных факторов падения объема всех взаимных прямых инвестиций в СНГ.** Максимальное относительное снижение на Украине за 2013–2014 годы продемонстрировали Казахстан и Грузия — соответственно почти на 50% и 52% (причем в случае Казахстана в основном в течение 2014 года, а Грузии — в 2013 году). Максимальное абсолютное снижение (на $7.5 млрд за 2 года, в том числе на $6.2 млрд в 2014 году) было у России (при этом в относительном выражении падение составило 43%, в том числе в 2014 году — на 39%). Положительные темпы роста продемонстрировали лишь азербайджанские ПИИ на Украине, но в целом за 2 года их объем увеличился всего на $36 млн.
- **Из накопленных ПИИ, которых недосчитались российские инвесторы на Украине, львиная доля приходится на потери, связанные с переоценкой активов из-за**

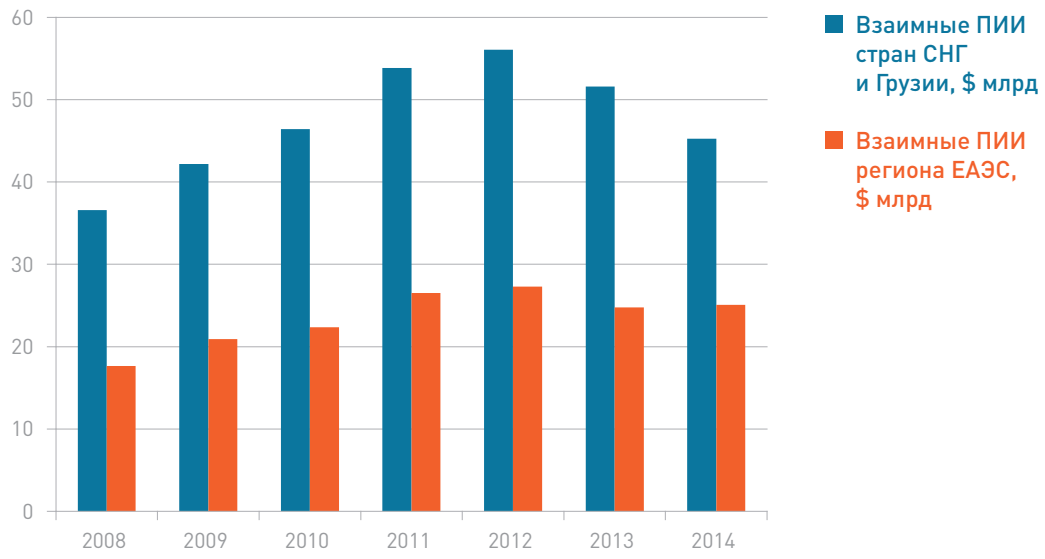
Распределение накопленных ПИИ стран СНГ и Грузии по регионам Украины в конце 2013 года



Штриховкой отмечены ПИИ не из России

их обесценения, тогда как немногим более $1 млрд — это инвестиции в экономику Крыма и Севастополя, которые весной 2014 года вошли в состав России. Лишь 13% сокращения показателя за 2014 год — это следствие продажи российских дочерних фирм или их конфискации/закрытия по решению украинских властей.

- **Свыше десятка регионов Украины имеют удельный вес в ПИИ стран СНГ и Грузии более 1%, причем наибольшая географическая диверсификация до последнего времени наблюдалась у российских ТНК**. Свыше 40% прямых капиталовложений сосредоточены в предприятиях, расположенных в Киеве и Киевской области, либо в компаниях, которые действуют по всей стране, имея в столице штаб-квартиру. Вторым по значению регионом привлечения ПИИ (главным образом российских) на Украину является Днепропетровская область. Находящиеся сейчас в зоне конфликта Луганская и Донецкая области в конце 2013 года входили в первую пятерку реципиентов.
- Массового выхода российских инвесторов из Украины пока не произошло. Однако, как правило, это связано не столько с желанием ТНК сохранить свое место на украинском рынке, сколько с отсутствием возможностей для выгодной реализации предприятий в условиях кризиса. **Что касается перспектив ближайших 3–4 лет, то даже при постепенной нормализации российско-украинских отношений интерес российских инвесторов к украинским активам вряд ли восстановится**. Единственным возможным источником роста накопленных ПИИ является изменение стоимости уцелевших активов, которое может произойти в случае восстановления украинской экономики и укрепления курса гривны по отношению к доллару.
- **Взаимные ПИИ в регионе ЕАЭС в течение 2014 года увеличились с $24.8 млрд до $25.1 млрд даже в условиях девальвации национальных валют**. В резуль-



Сравнение динамики накопленных инвестиций базы данных МВИ СНГ и взаимных прямых инвестиций в регионе ЕАЭС в 2008–2014 годах

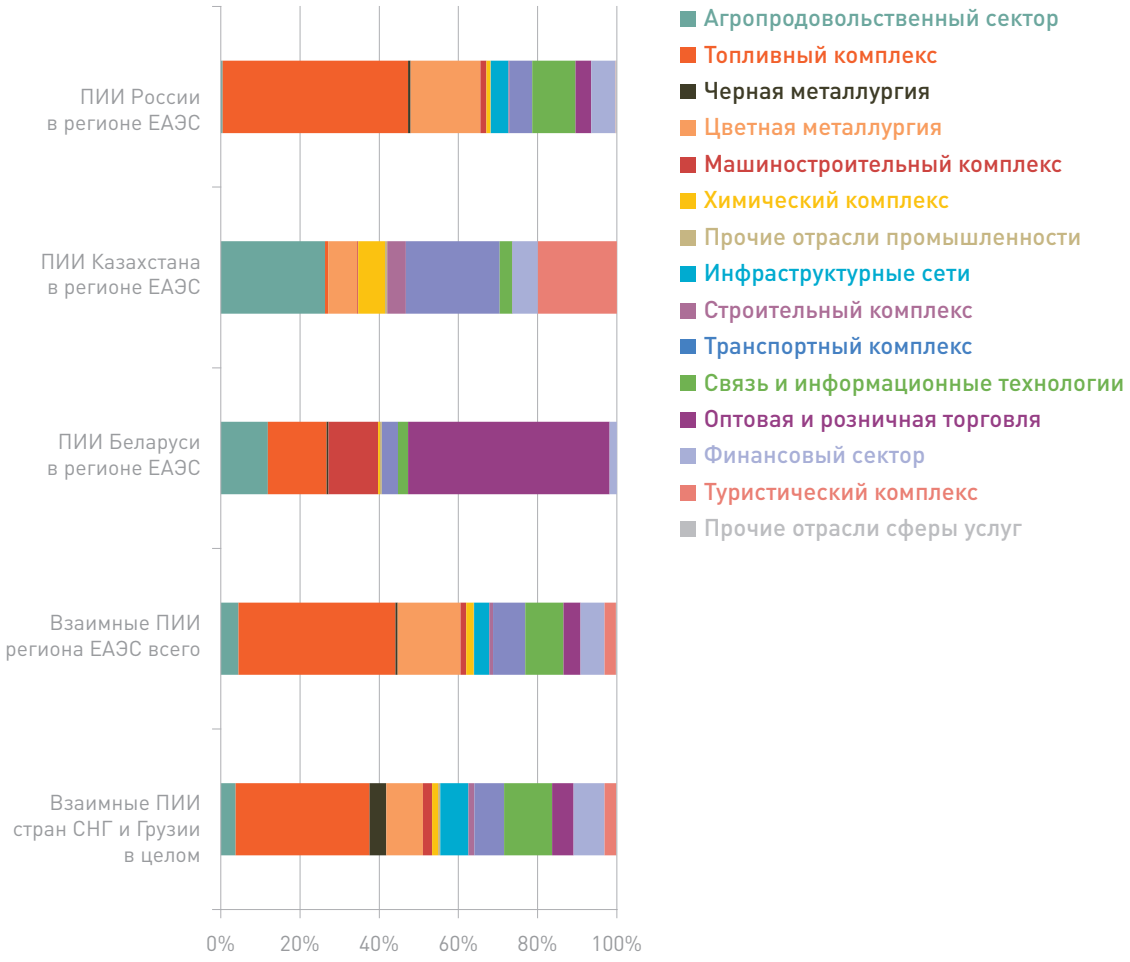
тате вклад взаимных ПИИ в регионе ЕАЭС в общий объем взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии вырос с 48% в 2013 году до 55.4% в 2014 году. Другое дело, что неблагоприятная экономическая конъюнктура на постсоветском пространстве не могла вообще не сказаться на абсолютных объемах взаимных ПИИ в регионе ЕАЭС — пиковым был 2012 год.

- **Основными участниками взаимных инвестиционных связей в регионе ЕАЭС выступают Россия и Казахстан**. В конце 2014 года на Россию пришлось 84% экспортированного объема накопленных ПИИ и 13% импортированных ПИИ. Аналогичные показатели для Казахстана составили соответственно 14% и 36%. При этом удельный вес взаимных инвестиционных связей России и Казахстана достиг 47.6%. Другую важную инвестиционную пару с развитыми встречными потоками капитала составляли Россия и Беларусь (34.5%). Выделялись также инвестиции России в Армении и Кыргызстане, а также Казахстана в Армении.

Страна-реципиент	Накопленные ПИИ стран-инвесторов, $ млн					
	Россия	Казахстан	Беларусь	Армения	Кыргызстан	Пять стран всего
Россия	X	2858	379	3	0	**3240**
Казахстан	9067	X	54	1	0	**9122**
Беларусь	8279	25	X	11	3	**8318**
Армения	3045	9	3	X	0	**3057**
Кыргызстан	655	672	2	0	X	**1329**
Пять стран всего	**21046**	**3564**	**438**	**15**	**3**	**25066**

Взаимные прямые инвестиции России, Казахстана, Беларуси, Армении и Кыргызстана в конце 2014 года (данные МВИ СНГ)

Сравнение обобщенной отраслевой структуры инвестиций базы данных МВИ СНГ и взаимных прямых инвестиций в регионе ЕАЭС в конце 2014 года



- **Ведущие сектора взаимных ПИИ в регионе ЕАЭС — топливный комплекс и цветная металлургия. Их удельный вес существенно выше, чем во взаимных инвестициях стран СНГ и Грузии**: в конце 2014 года соответственно по топливному комплексу — 39.7% против 33.9%, по цветной металлургии — 15.8% против 9.3%. Напротив, значение взаимных ПИИ в связь и информационные технологии, финансовый сектор и инфраструктурные сети в регионе ЕАЭС ниже, чем в целом по постсоветскому пространству (соответственно 9.6% против 12.1%, 6% против 7.8% и 3.8% против 7.1%).
- **Как показывает расчет Индекса взаимных прямых инвестиций (ИВПИ), с 2013 года самое тесное инвестиционное взаимодействие на постсоветском пространстве наблюдается в паре Азербайджан — Грузия, причем с каждым годом индекс ИВПИ только увеличивается**. Далее следуют пары Россия — Казахстан и Россия — Беларусь. Увеличивается степень взаимодействия в инвестиционных парах Казахстан — Беларусь, Казахстан — Кыргызстан и Россия —

Индекс взаимных прямых инвестиций (ИВПИ) стран СНГ и Грузии в 2011–2014 годах

Страна-лидер по объему ПИИ в инвестиционной паре	Вторая страна инвестиционной пары	Объем взаимных ПИИ в конце 2014 года, $ млн	ИВПИ в 2011 году	ИВПИ в 2012 году	ИВПИ в 2013 году	ИВПИ в 2014 году
Азербайджан	Грузия	1352	14.31	15.58	16.88	**17.15**
Россия	***Казахстан***	11925	15.10	13.41	9.26	**9.87**
Россия	***Беларусь***	8658	9.66	9.04	8.42	**8.22**
Россия	Украина	10455	16.43	17.53	14.17	**6.74**
Россия	Узбекистан	3781	3.40	3.85	3.46	**3.30**
Казахстан	***Кыргызстан***	672	2.83	3.19	3.29	**3.26**
Россия	***Армения***	3048	2.21	2.26	2.36	**2.77**
Украина	Грузия	209	2.86	2.63	2.03	**2.42**
Казахстан	Грузия	409	1.99	1.86	1.68	**1.82**
Россия	Азербайджан	1442	1.36	1.25	1.22	**1.34**
Украина	Молдова	76	0.69	0.64	0.74	**1.01**
Азербайджан	Украина	142	0.37	0.60	0.61	**0.89**
Армения	Грузия	15	0.47	0.79	0.77	**0.66**
Беларусь	***Казахстан***	79	0.62	0.60	0.47	**0.59**
Россия	Таджикистан	1015	0.65	0.59	0.56	**0.56**
Беларусь	Украина	56	0.48	0.51	0.41	**0.50**
Кыргызстан	Узбекистан	33	0.64	0.57	0.51	**0.47**
Армения	***Беларусь***	14	0.05	0.48	0.41	**0.42**
Россия	***Кыргызстан***	655	0.39	0.44	0.40	**0.36**
Россия	Грузия	476	3.01	0.21	0.04	**- 0.31**

Армения. Ведущая ранее инвестиционная пара Россия — Украина по величине ИВПИ опустилась на четвертое место (в 2014 году произошло более чем двукратное падение индекса). Заметное падение индекса характерно и для пары Казахстан — Украина. Вместе с тем, ИВПИ Украины с другими странами в 2014 году не только не продемонстрировал серьезного сокращения, но даже вырос в силу именно статистического эффекта (из-за политического кризиса в стране не только сворачиваются инвестиционные проекты, но и стремительно падает ВВП, то есть сжимается сама экономика). В инвестиционной паре Россия — Грузия, которая в 2011 году была на шестом месте, величина ИВПИ в 2014 году вообще ушла в отрицательную зону.

- **По-видимому, в ближайшие годы трансформации подвергнется структура взаимных прямых инвестиций, связанных не только с Украиной, но и со странами региона ЕАЭС**. Дело в том, что углубление евразийской интеграции открывает новые перспективы для корпоративного взаимодействия, так что представляющие весьма широкий спектр отраслей инвесторы «второго эшелона» могут более активно строить трансграничные цепочки создания добавленной стоимости.

Введение

В конце 2011 года Центр интеграционных исследований ЕАБР в партнерстве с исследовательским коллективом Института мировой экономики и международных отношений (ИМЭМО) РАН начал мониторинг взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии (ЦИИ ЕАБР, 2012 и последующие доклады). За неполные 4 года удалось создать детальную базу данных проектов прямых капиталовложений на постсоветском пространстве, которая востребована как исследователями (в системе РИНЦ на посвященные МВИ СНГ публикации имеется уже несколько десятков ссылок), так и бизнес-сообществом, представители которого всё чаще проявляют интерес к приобретению дополнительной полезной информации и аналитики на основе МВИ СНГ.

Однако не менее важным результатом работы по созданию и развитию МВИ СНГ стала разработка специальной методологии оценки ПИИ в постсоциалистических странах. Ее основы закладывались с середины 2000-х годов в ИМЭМО РАН в различных исследовательских проектах под руководством А. В. Кузнецова (Кузнецов, ред., 2010; Kuznetsov, 2013). Вместе с тем, она окончательно оформилась в проектах, финансируемых ЕАБР, включая постепенное расширение проекта МВИ СНГ на всю Евразию путем создания базы данных МПИ-Евразия (ЦИИ ЕАБР, 2014b).

Разработанная методология позволила решить несколько важных задач:

- были преодолены недостатки официальной статистики ряда стран (прежде всего ЦБ РФ, но также и других центральных/национальных банков либо статистических ведомств стран СНГ), которая опирается на данные о формальной регистрации активов (в том числе в офшорах) — учет фактической локализации активов позволил получить адекватную картину отраслевой структуры и динамики взаимных ПИИ на постсоветском пространстве и оценить роль прежде всего российского бизнеса среди других иностранных инвесторов (ЦИИ ЕАБР, 2014a);
- сделаны предложения по совершенствованию методики МВФ и ОЭСР (Стандартное эталонное определение прямых инвестиций), которые позволяют проводить косвенные оценки прямых инвестиций в странах, где фондовые рынки неразвиты, а корпоративная отчетность отличается низким качеством (ЦИИ ЕАБР, 2013);
- специалисты по эконометрическим методам анализа получили адекватную статистику, а в самом ИМЭМО РАН разработан Индекс взаимных прямых инвестиций для изучения взаимных потоков ПИИ государств СНГ со странами Евразии (Кузнецов, Квашнин, 2014).

Именно эта методология, наряду с конкретными прикладными выводами (в частности, еще в середине 2013 года был наглядно показан раскол Украины по линии не только культурно-языковых связей, но и инвестиционных контактов — российские ТНК концентрировались на Востоке и в Крыму, а также в Киеве), обеспечи-

ла проекту МВИ СНГ международное признание. Так, по итогам 2013–2014 годов очередная англоязычная брошюра «Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ» вошла в число 50 лучших в мире аналитических докладов, подготовленных в «мозговых центрах» — по версии Пенсильванского университета, который анализирует свыше 6 тыс. экспертных центров (think tanks) по всему миру (McGann, 2015, p. 122). Соответствующий рейтинг уже 8 лет подряд представляется в январе при поддержке ООН.

Нынешний доклад развивает результаты исследований предыдущих лет в рамках сотрудничества ИМЭМО РАН и ЦИИ ЕАБР. При этом в первой части акцент сделан на анализе последствий кризиса на Украине для взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии. Наряду с этим, как обычно, приводятся характеристики базы данных МВИ СНГ, уточненные за предыдущие годы, и актуальные данные об отраслевой и географической структуре, а также динамике взаимных инвестиций в регионе. Вторая часть доклада посвящена итогам детального изучения взаимных инвестиций в рамках региона ЕАЭС.

1. Взаимные инвестиции в СНГ к концу 2014 года

В базу данных МВИ СНГ включаются все проекты с накопленными ПИИ из СНГ и Грузии на постсоветском пространстве объемом свыше $3 млн. Кроме того, учитывается ряд менее значимых проектов, которые дают более полную картину страновой и отраслевой структуры взаимных капиталовложений (в особенности осуществленных инвесторами малых стран, а также в отраслях сферы услуг). При этом для учета региональной структуры ПИИ внутри крупных и средних по размеру территорий стран СНГ однотипные капиталовложения компании в разных областях (иных административно-территориальных единицах) рассматриваются как самостоятельные проекты. Так, за один проект берутся все АЗС или сетевые магазины одного инвестора в той или иной области Беларуси или Казахстана. В итоге база данных МВИ СНГ насчитывает порядка 1.1 тыс. проектов, информация о которых позволяет получить детальную картину масштабов, динамики и разных параметров структуры взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии за 2008–2014 годы.

МВИ СНГ, использующий свою методику подсчета капиталовложений, не отстает по оперативности сбора статистики об инвестициях от официальных органов, а иногда даже их опережает. Учет фактической локализации активов (то есть отслеживание поступления ПИИ в страны СНГ через офшоры) во многих случаях позволяет получать более адекватную картину, нежели представляет, например, ЦБ РФ для России. Правда, невозможность полноценного учета массива мелких инвестиционных проектов для стран, где они доминируют, в отдельных случаях приводит к занижению в базе МВИ СНГ масштабов капиталовложений. В этой связи в перспективе предполагается осуществлять более корректную оценку капиталовложений посредством учета в базе данных МВИ СНГ агрегированного объема небольших инвестиционных проектов.

1.1. Общая характеристика базы данных МВИ СНГ

Среди более чем тысячи проектов, которые включены в базу данных МВИ СНГ, информация по ненулевым накопленным взаимным инвестициям по состоянию на конец 2014 года имеется по 886 проектам. Еще более 170 проектов, ранее включенных в базу данных, были прекращены или перепроданы национальным инвесторам, а 11 проектов перешли в собственность ТНК третьих стран. Особый случай составляют российские инвестиции в Крыму и Севастополе (22 проекта в базе данных), Абхазии и Южной Осетии (по 3 проекта).

Сверхкрупных и крупных проектов в базе данных МВИ СНГ не слишком много — 89 проектов с накопленными ПИИ не менее $100 млн (см. рисунок 1). При этом показатель свыше $1 млрд в конце 2014 года был только в пяти проектах (все они осуществлены российскими инвесторами). Проекты с капиталовложениями от $500 млн до $999 млн также связаны с крупнейшей экономикой региона СНГ —

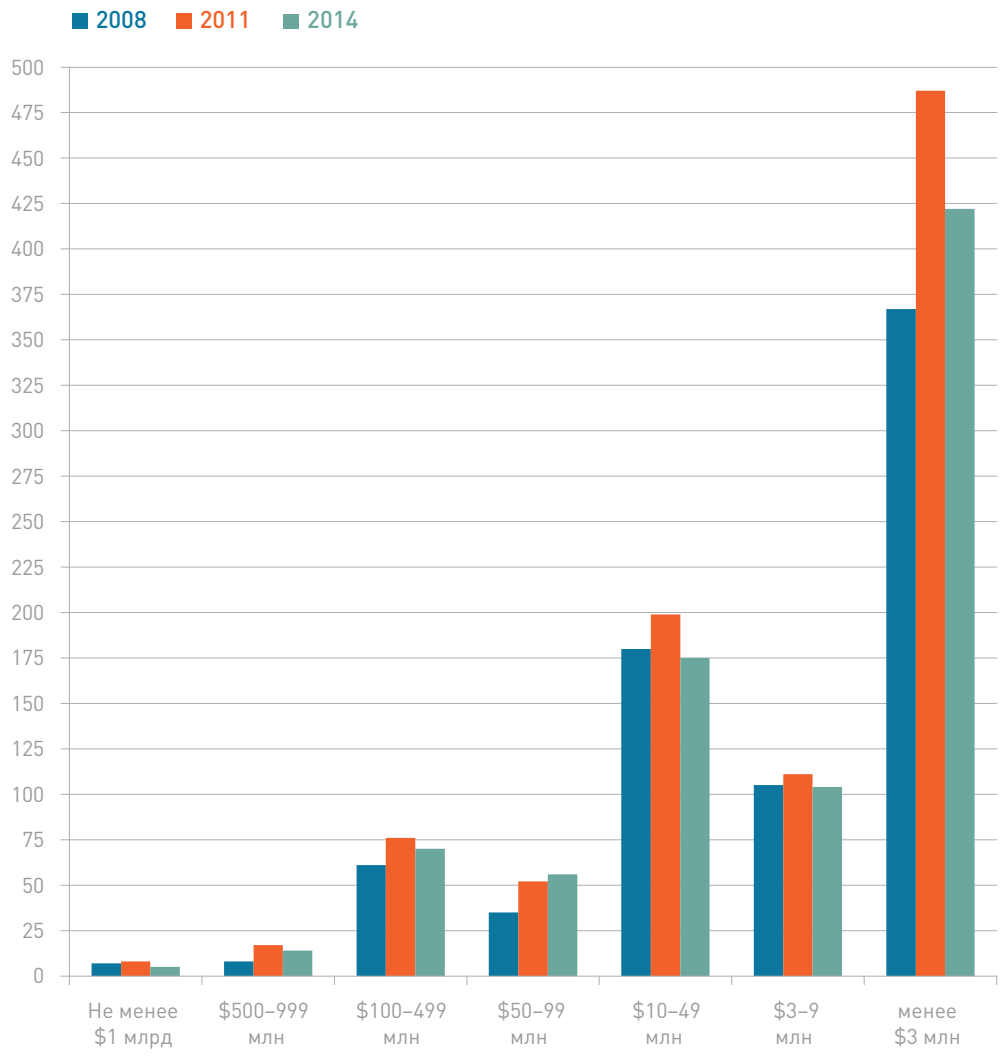


Рисунок 1. Распределение проектов базы данных МВИ СНГ по величине накопленных инвестиций

двенадцать осуществлены российскими инвесторами, а два — казахстанскими инвесторами в самой России. Среди 70 проектов с ПИИ от $100 млн до $499 млн страновая структура более разнообразна. Так, наряду с 55 проектами российских компаний в разных странах СНГ присутствует по четыре проекта Азербайджана в Грузии и Казахстана в России, три проекта Казахстана в Кыргызстане, два — Украины в России, а также проекты украинского и казахстанского инвесторов в Грузии.

Отраслевая структура крупных и сверхкрупных проектов довольно разнообразна, хотя лидирует, естественно, топливный комплекс (например, три из пяти проектов с ПИИ более $1 млрд и четыре из 14 проектов с ПИИ от $500 млн до $999 млн). Значительно и число больших проектов взаимных капиталовложений в секторе связи и ИТ (в частности, один проект с ПИИ более $1 млрд и три проекта с ПИИ

от $500 млн до $999 млн). Из других секторов можно отметить черную и цветную металлургию, агропродовольственный, транспортный и туристический комплексы, инфраструктурные сети, финансовый сектор.

За 6 лет наблюдений база данных МВИ СНГ расширилась, но не слишком значительно, поскольку в последнее время происходит сокращение числа проектов. Так, по состоянию на конец 2008 года нами было зарегистрировано 763 проекта с ненулевыми накопленными ПИИ, в конце 2011 года — 950 проектов, в конце 2014 года — 886 проектов. Иначе говоря, в целом за шестилетний период число таких проектов в базе данных увеличилось на 16%, за первую половину периода прирост составил почти 25%, а за вторую произошло сокращение показателя на 7%.

При этом за 6 лет (с 2008 по 2014 год) количество проектов с показателем не менее $100 млн увеличилось с 76 до 89, или на 17%. Другое дело, что в конце 2011 года показатель достигал 101 проекта. Однако даже в конце 2008 года сверхкрупных проектов было больше, чем сейчас — семь проектов с капиталовложениями свыше $1 млрд. Все три проекта, покинувшие эту категорию, были российскими — один металлургический проект был перепродан турецкому инвестору, а в двух телекоммуникационных проектах произошло сокращение накопленных ПИИ из-за амортизации при насыщенном рынке, не требующем дальнейшего расширения инфраструктуры. Количество средних по размеру проектов (накопленные капиталовложения от $10 млн до $99 млн) в базе данных МВИ СНГ за 6 лет увеличилось с 215 до 230, то есть прирост составил 7%. Однако в конце 2011 года данный показатель также был более значимым, нежели в конце 2014 года — 251 проект (см. рисунок 1).

Хотя в базе данных МВИ СНГ доминируют по численности небольшие проекты, они не отражают репрезентативным образом всего массива дочерних предприятий из стран СНГ и Грузии с ПИИ менее $3 млн. Например, по данным Росстата, на конец 2013 года в России было более 6.3 тыс. предприятий с участием капитала инвесторов из стран СНГ (Росстат, 2014, с. 321). При этом суммарные накопленные ПИИ этих государств в России, по данным ЦБ РФ, достигли лишь $2.5 млрд (ЦБ РФ, 2014). Таким образом, средний размер инвестиций в один проект составил $0.4 млн. Для 3230 предприятий с участием капитала инвесторов из Беларуси средний показатель составил $128 тыс., для 1635 предприятий с капиталом с Украины — $230 тыс., для 260 предприятий с капиталом из Узбекистана — $204 тыс. Лишь $214 тыс. составил средний показатель для 14 предприятий с капиталом из Туркменистана. Максимальный средний показатель наблюдался для 542 предприятий с капиталом из Казахстана и 177 предприятий с капиталом из Армении — соответственно $1.9 млн и $1.4 млн. Однако даже этот уровень был ниже статистического порога для обязательного включения в базу данных МВИ СНГ. По 198 предприятиям с капиталом из Азербайджана средний размер инвестиций достиг $0.8 млн, по 128 предприятиям с капиталом из Молдовы — $0.5 млн, по 110 предприятиям с капиталом из Кыргызстана — $1.5 млн, по 49 предприятиям с капиталом из Таджикистана — $0.6 млн.

Доминирование России наблюдается не только по количеству проектов, но и по аб-

Таблица 1. Масштабы взаимных ПИИ в конце 2014 года (данные МВИ СНГ)

Страна-реципиент ПИИ	Накопленные ПИИ стран-инвесторов, $ млрд						
	Россия	Казахстан	Азербайджан	Украина	Беларусь	Грузия	**Все 12 стран**
Азербайджан	1.38	-	X	-	0.02	-	**1.40**
Армения	3.05	0.01	-	-	0.00	-	**3.06**
Беларусь	8.28	0.03	-	0.01	X	0.01	**8.33**
Грузия	0.45	0.41	1.35	0.18	0.00	X	**2.40**
Казахстан	9.07	X	0.00	-	0.05	-	**9.12**
Кыргызстан	0.66	0.67	-	-	0.00	-	**1.33**
Молдова	0.43	-	-	0.07	0.02	-	**0.52**
Россия	X	2.86	0.06	0.58	0.38	0.03	**3.92**
Таджикистан	1.02	0.07	-	-	-	-	**1.09**
Туркменистан	0.02	-	-	0.00	0.00	-	**0.02**
Узбекистан	3.77	0.08	-	0.00	0.00	-	**3.88**
Украина	9.88	0.10	0.14	X	0.05	0.03	**10.20**
Всего	**37.99**	**4.22**	**1.56**	**0.83**	**0.52**	**0.07**	**45.27**

солютным масштабам накопленных взаимных ПИИ (см. таблицу 1). В целом к концу 2014 года взаимные ПИИ стран СНГ и Грузии превысили $45 млрд. При этом российские инвесторы осуществили 84% взаимных ПИИ в регионе, а сама Россия привлекла почти 9% взаимных ПИИ, в том числе 55% накопленных ПИИ стран СНГ и Грузии без учета самой России. Вторым по значению участником взаимных инвестиционных потоков выступает Казахстан — 9% экспортированных и 20% импортированных взаимных инвестиций. В качестве источника ПИИ выделяется также Азербайджан, в меньшей степени заметны позиции Украины и Беларуси. В целом на первую пятерку в конце 2014 года пришлось 99.7% накопленных взаимных ПИИ. До сворачивания к началу 2012 года инвестиционных проектов Б. Иванишвили в России в качестве источника капиталовложений выделялась также Грузия.

Первым среди крупнейших реципиентов взаимных ПИИ по-прежнему, хотя и с меньшей долей, чем раньше, выступает Украина (22.5% против 31.9% в конце 2013 года), а в тройку лидеров входит Беларусь (18.4%). При этом удельный вес первой пятерки стран-реципиентов значительно ниже, чем пятерки стран-инвесторов — 78.3%. Почти исключен из взаимных ПИИ лишь Туркменистан.

Установленные в рамках ведения базы данных МВИ СНГ масштабы взаимных ПИИ на постсоветском пространстве заметно отличаются от того, что показывает официальная национальная и международная статистика. Хорошей иллюстрацией служат результаты межстрановых сопоставлений МВФ по географической структуре ПИИ (IMF, 2014), которые базируются главным образом на национальной статистике о накопленных объемах импортированных ПИИ. С одной стороны, значительная часть взаимных ПИИ идет через Кипр и карибские офшоры. С другой стороны, в базе данных МВИ СНГ не учтены небольшие проекты (см. таблицу 2).

Таблица 2. Сравнение данных МВФ и МВИ СНГ по накопленным ПИИ в ряде стран СНГ в конце 2013 года

Страна-инвестор		Накопленные ПИИ в стране, $ млн							
		Азербайджан	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Молдова	Россия	Украина
Россия	МВФ	687	2561	9816	2035	196	787	X	4498
	МВИ	1382	2847	8268	8722	740	410	X	16088
Казахстан	МВФ	45	9	26	X	181	-2	1047	273
	МВИ	0	11	24	X	714	0	2936	187
Украина	МВФ	23	1	71	13	1	43	373	X
	МВИ	0	0	5	0	0	73	802	X
Беларусь	МВФ	3	0	X	28	2	3	390	198
	МВИ	15	3	X	51	2	15	440	51
Азербайджан	МВФ	X	0	33	76	0	-11	168	287
	МВИ	X	0	0	1	0	0	45	118
Грузия	МВФ	31	0	1	2	0	0	6	13
	МВИ	0	0	8	0	0	0	30	34
Армения	МВФ	0	X	10	-10	0	1	145	34
	МВИ	0	X	10	1	0	0	3	0
Кипр	*МВФ*	*37*	*219*	*2168*	*1546*	*43*	*205*	*183276*	*21963*
Багамские острова	*МВФ*	*3*	*0*	*1*	*-104*	*1*	*0*	*31937*	*80*
Бермудские острова	*МВФ*	*1*	*0*	*0*	*606*	*0*	*3*	*30415*	*18*
Виргинские (Брит.) о-ва	*МВФ*	*82*	*75*	*20*	*4738*	*39*	*58*	*18925*	*1168*

Наибольшие расхождения наблюдаются для России, которая является ключевым источником взаимных ПИИ на постсоветском пространстве (см. таблицу 3). В наибольшей степени официальная статистика ЦБ РФ занижает инвестиционное присутствие российского бизнеса на Украине ($10 млрд, т.е. с разрывом в 2.7 раза по итогам 2013 года) и в Казахстане (почти $6 млрд, то есть с разрывом в 3.1 раза по итогам 2013 года). В случае Узбекистана и Азербайджана абсолютная разница меньше, но на качественном уровне отражение ЦБ РФ реальной ситуации с российским инвестиционным присутствием еще хуже. Ведь эти на самом деле значимые реципиенты российского капитала показаны как непривлекательные для российских ПИИ страны.

Можно привести много конкретных примеров, когда российские компании обзаводятся дочерними структурами в странах СНГ с помощью контроля через офшорные структуры. К числу наиболее значимых примеров следует отнести «ЛУКОЙЛ», вкладывающий средства в добычу сырья через Lukoil Overseas (еще в 1997 году был зарегистрирован на Британских Виргинских островах, да и головной офис

Таблица 3. Накопленные российские ПИИ в странах региона в 2008–2014 годах (сравнение данных ЦБ РФ и МВИ СНГ)

Страна	Данные на конец года, $ млрд											
	2008	2009		2010		2011		2012		2013		2014
	МВИ СНГ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**	ЦБ РФ	**МВИ СНГ**
Украина	**12.0**	**12.6**	4.2	**14.5**	4.3	**15.7**	4.5	**17.4**	5.5	**16.1**	6.0	**9.9**
Казахстан	**8.3**	**9.7**	1.7	**9.3**	2	**10.1**	2.6	**10.2**	2.5	**8.7**	2.8	**9.1**
Беларусь	**3.5**	**4.6**	5.7	**5.9**	5.7	**8.0**	4.7	**8.4**	3.9	**8.3**	4.1	**8.3**
Узбекистан	**2.4**	**2.9**	0.8	**2.9**	1.0	**3.6**	0.9	**4.3**	0.3	**4.0**	0.3	**3.8**
Армения	**1.9**	**2.0**	1.5	**2.2**	1.8	**2.4**	1.4	**2.6**	1.6	**2.8**	1.4	**3.0**
Азербайджан	**1.2**	**1.2**	0.1	**1.3**	0.0	**1.4**	0.1	**1.4**	0.1	**1.4**	0.2	**1.4**
Таджикистан	**0.3**	**0.7**	0.2	**0.8**	0.3	**0.9**	0.6	**1.0**	0.6	**1.0**	0.6	**1.0**
Кыргызстан	**0.4**	**0.4**	0.1	**0.6**	0.1	**0.6**	0.1	**0.7**	0.2	**0.7**	0.2	**0.6**
Молдова	**0.5**	**0.5**	0.3	**0.5**	0.4	**0.6**	0.4	**0.6**	0.6	**0.4**	0.5	**0.4**
Туркменистан	**0.0**	**0.0**	0.3	**0.0**	0.2	**0.0**	0.0	**0.0**	0.0	**0.0**	0.0	**0.0**
Всего СНГ	***30.5***	***34.6***	*14.9*	***38.0***	*15.8*	***43.3***	*15.3*	***46.6***	*15.3*	***43.3***	*16.1*	***37.5***
Грузия	**0.2**	**0.3**	0.3	**0.3**	0.3	**0.4**	0.2	**0.4**	0.4	**0.5**	0.5	**0.4**

Примечание: ряд показателей МВИ СНГ, опубликованных ранее, скорректирован благодаря анализу новой корпоративной отчетности.

с 2013 года расположен в ОАЭ, хотя российская ТНК планирует приступить к деофшоризации). Выделяются также «ВымпелКом», у которого с 2009 года зарубежные дочерние структуры на постсоветском пространстве контролируются через холдинговую фирму VimpelCom Ltd. (зарегистрирована на Бермудских островах, штаб-квартира находится в Нидерландах), и ряд металлургических компаний.

Опираясь на сведения базы данных МВИ СНГ, которые есть возможность сопоставить с опубликованными в июне 2015 года данными ЮНКТАД (UNCTAD, 2015, p. A10), можно определить, что в конце 2014 года наибольший удельный вес российских компаний в общем объеме накопленных ПИИ всех стран наблюдался в Таджикистане (54%), Армении (52%), Беларуси (47%) и Узбекистане (42%). На противоположном полюсе находились Туркменистан (менее 1%) и Грузия (меньше 4%). У ключевых реципиентов российских ПИИ в регионе в абсолютном выражении — Казахстана и Украины — были средние показатели: доля России в общем объеме накопленных ПИИ составила соответственно лишь 7% и 15%. В Кыргызстане удельный вес российских ПИИ составил 19%, в Молдове — 12%, в Азербайджане — 8%.

Высокие показатели по России, несмотря на наличие большого количества проектов в базе данных МВИ СНГ, обеспечивают лишь несколько компаний. При этом именно российские ТНК доминируют среди ТНК других стран СНГ (см. таблицу 4).

Доля российской тройки лидеров — «Газпрома», «ЛУКОЙЛа» и «ВымпелКома» — составляет почти 38%. При этом они отличаются и самой разнообразной географи-

Таблица 4. 15 ведущих компаний-инвесторов в базе данных МВИ СНГ в конце 2014 года

Компания	Страна	Сектор — основной реципиент ПИИ компании	Накопленные ПИИ, $ млрд	Число стран в регионе с дочерними структурами	Основная страна-реципиент в регионе	Доля этой страны,%
Газпром	Россия	Топливный	7.16	8	Беларусь	71
ЛУКОЙЛ	Россия	Топливный	6.54	7	Казахстан	46
ВымпелКом	Россия	Связь и ИТ	3.33	8	Украина	43
Атомэнергопром	Россия	Цветная металлургия	1.74	3	Казахстан	93
ВЭБ	Россия	Черная металлургия	1.62	2	Украина	93
МТС	Россия	Связь и ИТ	1.46	5	Беларусь	54
ВС Энерджи	Россия	Инфраструктурные сети	1.27	1	Украина	100
Интер РАО ЕЭС	Россия	Инфраструктурные сети	1.26	6	Таджикистан	44
Роснефть	Россия	Топливный	1.11	2	Украина	96
ГНКАР	Азербайджан	Топливный	0.94	2	Грузия	85
Иволга-холдинг	Казахстан	Агропродовольственный	0.89	1	Россия	100
Верный капитал	Казахстан	Туристический комплекс	0.87	2	Россия	81
Полиметалл	Россия	Цветная металлургия	0.76	1	Казахстан	100
Транснефть	Россия	Транспортный комплекс	0.75	2	Беларусь	80
Энергетический стандарт	Россия	Инфраструктурные сети	0.73	1	Украина	100

ей — их дочерних структур нет только в трех-четырех странах региона. По этому параметру из других значимых инвесторов к ним приближается лишь «Интер РАО ЕЭС», имеющее производственные дочерние структуры в шести странах региона. Вместе с тем именно у этой электроэнергетической компании наименее высокий удельный вес ключевой страны-реципиента (лишь 44%).

В целом на 15 ведущих компаний-инвесторов приходится $30.43 млрд взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии, т.е. свыше 2/3 их объема. Азербайджанский ГНКАР по объему накопленных ПИИ занимает лишь десятое место. Далее следуют две компании из Казахстана — «Иволга-холдинг» и «Верный капитал». Они, как и многие российские компании, действуют в одной-двух странах, что создает неустойчивость показателей ПИИ. В частности, доминирование Украины у многих россий-

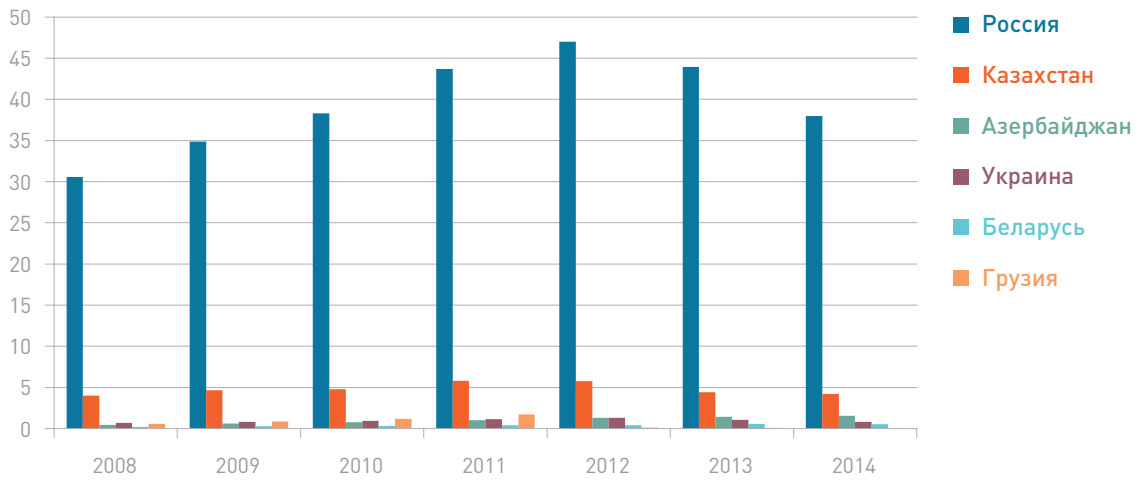


Рисунок 2. Динамика российских, казахстанских, украинских, белорусских, азербайджанских и грузинских накопленных ПИИ в регионе в 2008–2014 годах, $ млрд

ских ТНК привело к тому, что по сравнению с 2013 годом список лидеров покинули «Евраз» и «РУСАЛ», «Сбербанк» и «ВТБ», а «ВС Энерджи» и «Энергетический стандарт» заметно опустились вниз.

В целом кризис на Украине в 2014 году привел к сокращению объема взаимных ПИИ в регионе более чем на 12%. При этом накопленные ПИИ в странах региона без Украины за 2014 год уменьшились на 0.1%, тогда как ПИИ стран СНГ и Грузии на Украине снизились на 38%.

Поскольку негативные для инвестиционного климата тенденции на Украине начались еще задолго до смены власти в феврале 2014 года, существенное снижение показателя взаимных ПИИ происходило и в 2013 году — на 8% (см. рисунок 2). Сама Украина как источник ПИИ переместилась в 2012 году на четвертое место.

1.2. Влияние кризиса на Украине на взаимные инвестиции в СНГ

Масштабное политическое противостояние на Украине по поводу будущего вектора интеграционного взаимодействия страны, завершившееся сменой власти в феврале 2014 года, безусловно, негативно сказалось на объемах накопленных в стране ПИИ.

При этом дестабилизация экономической и политической ситуации на Украине остается одним из главных факторов падения объема всех взаимных прямых инвестиций в СНГ. Максимальное относительное снижение на Украине за 2013–2014 годы продемонстрировали Казахстан и Грузия — соответственно почти на 50% и 52% (причем в случае Казахстана в основном в течение 2014 года, а Грузии — в 2013 году). Максимальное абсолютное снижение (на $7.5 млрд за 2 года, в том числе на $6.2 млрд в 2014 году) было у России (при этом в относительном выражении падение за 2013–2014 годы составило 43%, в том числе в 2014 году — на 39%). Положительные темпы роста продемонстрировали лишь азербайджанские ПИИ на Украине, но в целом за 2 года показатель увеличился всего на $36 млн.

Данные о сокращении прямых капиталовложений пока что носят предварительный характер и подлежат корректировке, которая, по всей видимости, покажет еще большую глубину падения. Связано это с несколькими обстоятельствами.

Во-первых, на момент подготовки доклада далеко не все компании с российским капиталом обнародовали годовую отчетность, причем в числе тех, которые публикуют соответствующую информацию с опозданием, — такие крупные предприятия, как «Киевстар», «Житомироблэнерго» и др. Очевидно, что уже по причине двукратной девальвации украинской национальной валюты большинство компаний, в особенности ориентированных на внутренний рынок, должно сильно упасть в цене в долларовом выражении. Вместе с тем, конкретная величина падения стоимости зависит от слишком большого количества факторов (снижение спроса в связи с рецессией, необходимость перехода на технические стандарты ЕС и так далее).

Во-вторых, существует обширный пласт инвестиционных проектов, по которым в принципе нет надежной информации в открытых источниках, а экспертные оценки затруднены как вследствие непрозрачности капиталовложений, так и по причине резких колебаний конъюнктуры в условиях экономического спада на Украине и неопределенности ее политического курса.

В-третьих, даже определение реальной стоимости того или иного актива мало что дает в практическом плане, поскольку ввиду напряженности в отношениях между Россией и Украиной сам факт наличия российских инвестиций отрицательным образом влияет на ценовые предложения. Иными словами, потенциальные покупатели, зная о сложном положении, в котором оказался российский бизнес в этой стране, требуют предоставления скидки «за российское происхождение», из-за чего сделки слияний и поглощений осуществляются по ценам ниже рыночных.

Наконец, не до конца учтенными остаются последствия военных действий, из-за которых многие предприятия с российским долевым участием простаивают, а некоторые и вовсе были разрушены. Так, в результате боевых действий серьезно пострадал принадлежащий «Роснефти» Лисичанский НПЗ (ущерб оценивался представителями компании в $140 млн).

В пользу того, что реальное падение российских ПИИ окажется еще более серьезным, свидетельствует и тот факт, что официальные цифры Госкомстата Украины демонстрируют их сокращение по итогам 2014 года на 37% (Госкомстат Украины, 2015). Если экстраполировать этот показатель на статистику МВИ СНГ, то можно предположить, что в результате неизбежного уточнения данных величина накопленных российских прямых капиталовложений на Украине «просядет» до $9 млрд.

Из накопленных ПИИ, которых недосчитались российские инвесторы в прошлом году, львиная доля приходится на потери, связанные с переоценкой активов из-за их обесценения, тогда как немногим более $1 млрд — это инвестиции в экономику Крыма и Севастополя, которые весной 2014 года вошли в состав России.

Лишь $564 млн (13%) — следствие продажи компаний с российскими инвестициями или их конфискации/закрытия по решению украинских властей. Большая часть данной суммы приходится всего на одну сделку — продажу «ЛУКОЙЛом» разветвленной сети из 240 АЗС и шести нефтебаз малоизвестной австрийской компании

AMIC Energy (стоимость сделки оценивается примерно в $250–300 млн). Среди других российских собственников, продавших свой бизнес, — страховая компания «Росгосстрах» (покупателем ее украинской «дочки» — СК «Провидна» — стала некая «группа западноевропейских инвесторов», о которой известно еще меньше, чем об AMIC Energy), ресторанная компания «Росинтер» и ряд других компаний, активы которых на Украине не превышают $30 млн.

О возможной продаже украинских дочерних компаний заявляли также металлургические предприятия: в частности, «Северсталь» была готова продать «Днепрометиз» (завод по выпуску металлоизделий для промышленности и строительства) за $20–30 млн, но на момент подготовки настоящего доклада он по-прежнему находится в руках российских собственников.

Таким образом, массового выхода российских инвесторов из Украины пока не произошло. Однако, как правило, это связано не столько с желанием российских компаний сохранить свое место на украинском рынке, сколько с тем, что возможности для выгодной реализации предприятий в условиях кризиса фактически отсутствуют. Выбирая между продажей бизнеса со значительным дисконтом и адаптацией к новым условиям, большинство российских компаний отдают предпочтение последнему, рассчитывая, что со временем ситуация нормализуется. Примечательно, что на Украине по-прежнему работают все дочерние структуры российских банков, хотя некоторые из них были вынуждены изменить модель ведения бизнеса. Так, «Сбербанк России» на неопределенный срок приостановил выдачу кредитов, а «ВТБ (Украина)» приступил к сокращению числа филиалов и офисов, но при этом, по словам руководителя головного банка А. Костина, о закрытии банка пока речи не идет. Продолжил свою деятельность и банк «Русский стандарт», но, столкнувшись с бойкотом со стороны украинских потребителей финансовых услуг, провел ребрендинг дочернего подразделения, которое теперь функционирует как Forward Bank, используя в качестве логотипа красный квадрат с синей и желтой полосками посередине. Отметим, что скрыть свое происхождение в условиях нарастающих антироссийских настроений на Украине пытаются не только банки, но и компании, работающие в других отраслях. Например, «Роснефть», получившая после приобретения компании «ТНК-ВР» обширную сеть автозаправок, отказалась от использования собственного бренда и работает под другими названиями (в последние месяцы активнее всего продвигается бренд Formula).

Судьба компаний с российским капиталом во многом будет зависеть от того, насколько их руководителям удастся найти общий язык с новыми элитами, причем не только с киевскими властями, но и с влиятельными бизнес-группами, которые в значительной степени контролируют ряд важных с точки зрения российских экономических интересов регионов Украины. В 2015 году в СМИ появилось немало сообщений о новых попытках конфисковать российские активы на Украине. Следует ожидать, что многие инвесторы из России, стремясь обезопасить свой бизнес от сохраняющейся угрозы национализации, станут использовать все более запутанные схемы управления активами, действуя через офшоры и/или в консорциуме с украинскими компаниями и предпринимателями. Показательно, что один из крупнейших российских игроков на украинском рынке К. Григоришин управ-

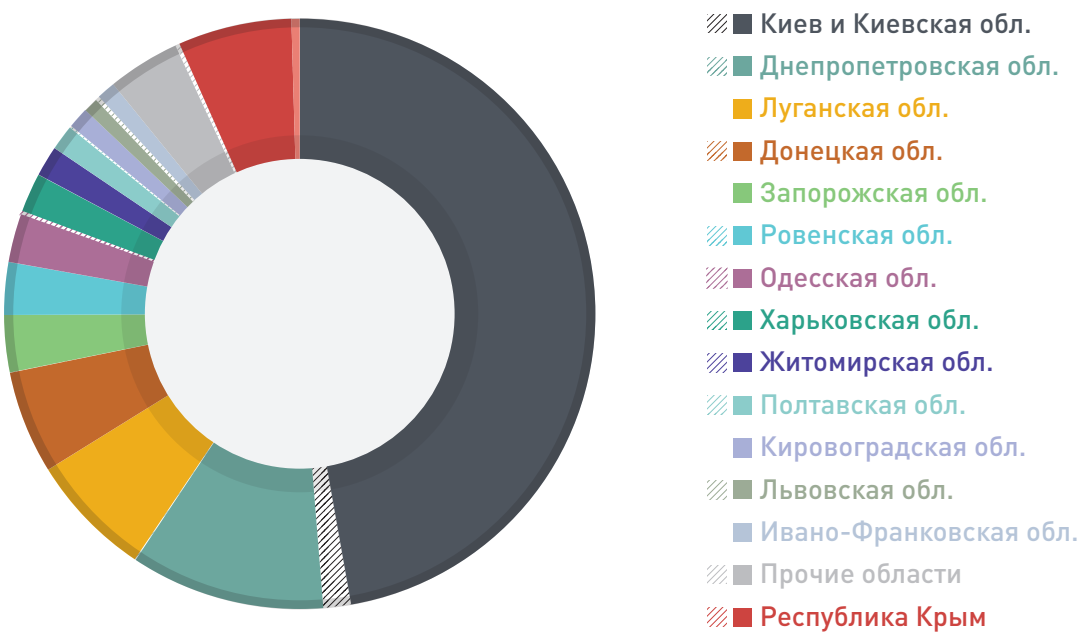
ляет несколькими областными электросетевыми компаниями совместно с олигархом и экс-председателем Днепропетровской областной государственной администрации И. Коломойским (возглавлял администрацию в период с марта 2014 года по март 2015 года).

С большой долей уверенности можно прогнозировать, что в 2015–2016 годах падение российских инвестиций продолжится. Вместе с тем, вопрос о том, начнутся ли распродажи активов по бросовым ценам или же российские инвесторы продолжат занимать выжидательную позицию, остается открытым. Ответ на него напрямую связан как с политическими (состояние российско-украинских отношений), так и с экономическими факторами (глубина рецессии на Украине). Кроме того, скорость вывода российских прямых капиталовложений будет сильно варьироваться по секторам и отраслям инвестирования. Данные МВИ СНГ показывают: в наибольшей степени этот процесс затронул оптовую и розничную торговлю (сети АЗС, ритейл), которая является безусловным лидером по числу закрытых проектов, хотя именно здесь уход инвесторов начался еще до нынешнего кризиса. В других ключевых секторах (финансы, связь и ИТ, черная металлургия) российский бизнес попрежнему занимает сильные позиции. Более того, нельзя исключать, что на определенных этапах в них будет наблюдаться рост капиталовложений. В частности, российским банкам, по всей видимости, придется вложить немалые средства в докапитализацию своих украинских «дочек».

Что касается среднесрочных перспектив (3–4 года), то даже в случае постепенной нормализации российско-украинских отношений интерес российских инвесторов к украинским активам вряд ли восстановится. Единственным возможным источником роста накопленных ПИИ является изменение стоимости уцелевших активов, которое может произойти в случае восстановления украинской экономики и укрепления курса гривны по отношению к доллару.

При этом основная часть прямых капиталовложений (свыше 48.7% в конце 2013 года и 44.4% в конце 2014 года) сосредоточена в предприятиях, расположенных в Киеве и Киевской области, либо в компаниях, которые действуют по всей стране, имея в столице штаб-квартиру (см. рисунок 4). Вторым по значению регионом привлечения ПИИ на Украину, причем главным образом российских, является Днепропетровская область (соответственно 10.7% в конце 2013 года и почти 15% в конце 2014 года).

Находящиеся сейчас в зоне конфликта Луганская и Донецкая области в конце 2013 года входили в первую пятерку реципиентов (соответственно 6.8% и 5.7%), оставаясь благодаря своему индустриальному потенциалу значимыми получателями ПИИ и в конце 2014 года. Свыше десятка регионов Украины имеют удельный вес в ПИИ стран СНГ и Грузии более 1%, причем наибольшая географическая диверсификация до последнего времени наблюдалась у российских ТНК. При этом на западе Украины долгое время по масштабам ПИИ лидировала Ровенская область, однако дочерняя структура российской «Транснефти» «Прикарпат-Западтранс» в 2015 году конфискована. Ранее были прекращены инвестиционные проекты Игоря Яковлева (сеть магазинов «Эльдорадо») и «ЛУКОЙЛа» (АЗС).



Штриховкой отмечены ПИИ не из России

Рисунок 3. Распределение накопленных ПИИ стран СНГ и Грузии по регионам Украины в конце 2013 года

Что касается инвесторов из других стран СНГ и Грузии, то их почти не коснулись ни референдум в Крыму и Севастополе, ни вооруженные столкновения на территории Луганской и Донецкой областей — суммарные ПИИ в этих регионах стран СНГ без учета России в конце 2013 года составляли около $4 млн. Тем не менее, все инвесторы из постсоветских стран сталкиваются с крайне неустойчивой деловой средой на Украине в целом, где традиционно успех бизнес-групп связан с их приближенностью к власти. Однако после смены власти в 2014 году политический ландшафт в стране определяется не только противоборством различных украинских партий, но и внешнеполитическими факторами, тем более что сами украинские бизнес-группы также выступали инвесторами за рубежом.

Во второй половине 2014 — начале 2015 года одним из самых обсуждаемых вопросов взаимодействия российского и украинского бизнеса в условиях возросшей напряженности в двусторонних отношениях стал переезд части украинских предприятий на территорию Российской Федерации и Республики Беларусь. Поскольку перенос производственных мощностей за рубеж, даже когда речь идет не о вложении денежных средств, а о вывозе уже купленного оборудования, следует относить к прямым инвестициям, в рамках МВИ СНГ был проведен отдельный мониторинг как российских, так и украинских источников информации с целью выявления подобных случаев. В качестве критериев для их занесения в базу данных были взяты следующие:

- наличие верифицированной информации о том, что переезд того или иного предприятия действительно имел место;

- долгосрочный характер перемещения предприятия (иными словами, речь должна идти не о временной эвакуации завода на период до завершения военных действий, а о стратегическом решении собственника развивать бизнес в России);
- принадлежность контрольного пакета акций предприятия собственникам, сохранившим гражданство Украины.

В связи с экономическим кризисом и девальвацией гривны в большинстве случаев нам не удалось оценить стоимость перевезенных активов. В то же время по некоторым сделкам приводятся данные о предполагаемых инвестициях, которые украинские собственники намерены вложить в расширение производства.

Наибольшие сложности связаны с проверкой достоверности имеющейся информации. Если верить украинским СМИ, то практически все значимые заводы, расположенные на территории непризнанных Луганской и Донецкой народных республик (ЛНР и ДНР), или уже переехали, или находятся в процессе переезда на российскую территорию. Так, в статье журнала «Forbes Украина» приводились сведения о демонтаже пяти крупных заводов в ЛНР и ДНР, большинство которых производят продукцию для военно-промышленного комплекса. При этом высказывалось предположение, что украинские заводы вывозятся на грузовиках гуманитарных конвоев из Российской Федерации, а Россия обвинялась в «промышленном грабеже» (Гребеник, 2014). Ни по одному из упомянутых в статье случаев не было найдено доказательств, однако домыслы о незаконном вывозе заводов широко распространились в украинских СМИ. Российские издания также изобилуют непроверенной информацией, взятой из украинских источников.

Из 16 предприятий, которые, согласно данным из открытых источников, переехали в Россию, на момент подготовки доклада удалось подтвердить информацию лишь по трем. Еще две компании действительно заявляли о своих планах сосредоточить свою основную деятельность в России, но пока эти планы находятся на стадии обсуждения. Примечательно, что ни одно из них не относится к военно-промышленному комплексу: в основном это заводы гражданского машиностроения, причем некоторые из них планировали перенести часть производства в Россию, которая для них остается главным рынком сбыта, еще до начала вооруженных столкновений на востоке Украины. Так, руководство Луганского электромашиностроительного завода (ЛЭМЗ), перебазировавшегося в Каменск-Шахтинский (Ростовская область), вынашивало соответствующие планы еще в 2012 году, так как и поставщики сырья, и конечные потребители производимой заводом продукции находятся в России (Ионова, 2015). Другие два завода, уже получившие российскую прописку, — «Луганский машиностроитель — 43» и «Локомотив-Сервис» (оба представляют собой небольшие предприятия, на которых работают соответственно 23 и 40 человек) — также завязаны на Россию, однако их владельцы надеются после прекращения вооруженного конфликта развивать производственные площадки в обеих странах.

Что касается Республики Беларусь, то единственная значимая сделка, по которой имеется достоверная информация, состоялась еще в 2012 году, когда запорожский производитель авиационных двигателей «Мотор Сич» купил контрольный пакет

Оршанского авиаремонтного завода в Витебской области. Весьма вероятно, что роль этого дочернего предприятия (а соответственно, и инвестиции в его развитие) как единственного выхода на рынки стран Таможенного союза в условиях прекращения украинскими властями военно-технического сотрудничества с Россией будет возрастать. Однако вопрос о том, пойдут ли другие украинские предприятия по пути «Мотор Сич», остается открытым.

Таким образом, на сегодняшний день говорить о «великом переселении заводов» из Украины в Россию было бы преждевременно. Пока это единичные случаи переезда сравнительно небольших предприятий, которые практически никак не отражаются на общей статистике российско-украинских инвестиционных связей. В перспективе нельзя исключать, что интерес украинских предпринимателей к ведению бизнеса в России возрастет. Вышеупомянутый ЛЭМЗ, а также два предприятия, зарегистрировавшие дочерние фирмы в индустриальном парке «Масловский» (Воронежская область), — Луганский завод трубопроводной арматуры «Маршал» и компания «Поли Пак» — планируют инвестировать в российскую экономику соответственно 470 млн, 500 млн и 1530 млн рублей (то есть в общей сложности около $50 млн). Однако в случае с последними двумя компаниями речь идет, скорее всего, не о полном переносе производства, а об освоении нового региона с сохранением головного предприятия на родине. Реализация этих и других возможных проектов будет зависеть как от «выталкивающих» факторов (сохранение напряженности на востоке Украины, спад украинской экономики), так и от того, насколько востребованным этот бизнес окажется в соседних странах. Очевидно также, что у большинства средних и малых промышленных предприятий нет достаточных средств для обустройства за рубежом, поэтому ключевым фактором станет доступ к кредитным ресурсам.

Наконец, необходимо отметить примеры сокращения украинских ПИИ в России по политическим мотивам. Таких проектов также почти нет. Вокруг компании президента Украины П. Порошенко Roshen в России разворачиваются скандалы по поводу неуплаты налогов. Однако в апреле 2015 года компания, напротив, сообщила о начале монтажа двух дополнительных производственных линий на своей фабрике в Липецке. Можно предположить, что юридические трудности используются владельцем в качестве повода не выполнять предвыборное обещание — продать свой бизнес в случае занятия должности президента страны.

Лишь группа «Приват» И. Коломойского действительно потеряла банковскую сеть в России. Однако «Москомприватбанк» был выкуплен по самой высокой из возможных цен, при том что группа «Приват» лишилась своего актива и в Грузии — местный «Тао банк» был продан в начале 2015 года Банку Грузии.

Тем не менее, украинские события безусловно повлияли на всплеск числа прекращенных проектов (см. рисунок 4). При этом динамика предыдущих лет могла объясняться «жизненным циклом» проектов, поскольку пик новых проектов приходился на 2006–2008 годы, да и за трехлетие 2003–2005 годов было осуществлено больше приобретений или стартовало проектов «с нуля», нежели за 2009–2011 годы (ЦИИ ЕАБР, 2014а).

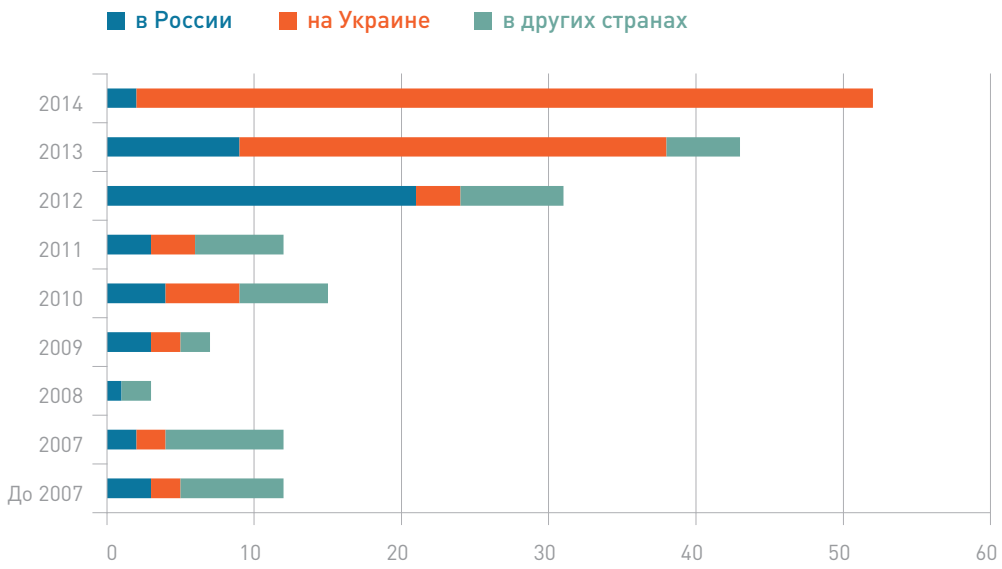


Рисунок 4. Окончание инвестиционных проектов в базе данных МВИ СНГ по годам

1.3. Отраслевая структура взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии

Помимо масштабов и динамики ПИИ, для оценки инвестиционных связей стран СНГ и Грузии следует детально рассматривать их отраслевую структуру. Для такого анализа нами разработана собственная двухуровневая классификация (15 секторов в составе более 80 отраслей), применяемая также в проекте МПИ-Евразия. По мере развития двух баз данных она была немного скорректирована и дополнена рядом новых отраслей — так, в агропродовольственном комплексе в нынешнем докладе выделена «переработка рыбной продукции», поскольку в 2013 году белорусско-немецкое совместное предприятие «Санта-Бремор» приобрело за $50 млн в подмосковном Ногинске рыбоконсервный завод (см. таблицу 5).

По количеству выделяются предприятия оптовой и розничной торговли, особенно товаропроводящих сетей, однако это главным образом проекты с незначительными ПИИ. В то же время, например, топливный комплекс представлен лишь 33 проектами, будучи лидером по масштабам ПИИ.

Поскольку на Россию приходится 84% экспортированного объема взаимных ПИИ, именно российские капиталовложения определяют общую отраслевую структуру взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии. В этой связи целесообразно рассмотреть структуру российских ПИИ отдельно, равно как и второй по значению страны-инвестора в регионе — Казахстана. В параграфе 2.1 нами приведена также общая отраслевая структура всего массива взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии в сравнении со взаимными ПИИ региона ЕАЭС.

Отраслевая структура российских и казахстанских ПИИ сильно различается (для сравнения см. рисунок 5 и рисунок 6). Почти 40% российских капиталовложений направляется в топливный комплекс, тогда как в Казахстане, несмотря на наличие собственной нефтегазовой и угольной промышленности, экспорт капитала в этой

Таблица 5. Перечень секторов и отраслей экономики, используемых в базах данных МВИ СНГ и МПИ-Евразия

Сектор	Отрасль	Число проектов в базе данных МВИ СНГ с ненулевыми ПИИ на конец 2014 года
Агропродовольственный комплекс	Растениеводство, включая элеваторное хозяйство	11 (3*)
	Переработка продукции растениеводства	9
	Производство хлебобулочных и кондитерских изделий	6 (1*)
	Рыбное хозяйство	Лишь МПИ-Евразия
	Переработка рыбной продукции	1
	Животноводство и переработка мяса	2
	Производство молочных продуктов	4 (2*)
	Производство соков и минеральных вод	12
	Производство пива	Лишь МПИ-Евразия
	Производство алкогольных напитков	11
	Производство сигарет	2
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	20
	Нефтепереработка	2
	Нефтесервис	2
	Газопереработка	1
	Транспортировка и продажа газа	7
	Добыча угля	1
	Производство биотоплива	Лишь МПИ-Евразия
Черная металлургия	Добыча железных руд	1
	Производство кокса	1 (1*)
	Производство чугуна, стали и проката	6 (1*)
	Производство чугунных и стальных труб	3
	Производство готовых металлических изделий	5
	Сбор и переработка металлического лома	Лишь МПИ-Евразия
Цветная металлургия	Добыча руд цветных металлов	13 (3*)
	Добыча и обогащение золота	6 (2*)
	Добыча и обогащение урановых руд	7 (1*)
	Производство цветных металлов	3 (2*)
Машиностроительный комплекс	Производство сельскохозяйственной техники	4
	Производство легковых и грузовых автомобилей	5
	Производство транспортных средств кроме автомобилей	10
	Производство станков и оборудования	7
	Производство электротехники и электроники	12
	Производство медицинского оборудования	1
	Производство вооружений	1

Таблица 5.
Продолжение

Сектор	Отрасль	Число проектов в базе данных МВИ СНГ с ненулевыми ПИИ на конец 2014 года
Химический комплекс	Основная химия	Лишь МПИ-Евразия
	Нефтехимия, химия основного оргсинтеза	5
	Производство изделий из пластмасс, включая полимерные трубы	7
	Производство минеральных удобрений	4
	Парфюмерно-косметическое производство	Лишь МПИ-Евразия
	Лакокрасочное производство	1
	Фармацевтическое производство и биотехнологии	2
Прочие отрасли промышленности	Стекольное производство	2
	Целлюлозно-бумажное производство	Лишь МПИ-Евразия
	Обработка древесины и производство изделий из дерева	1
	Производство мебели	2
	Производство пищевой упаковки	1
	Швейное производство	4
	Меховое производство	1
Инфраструктурные сети	Электроэнергетика	28
	Газовые сети и ЖКХ	2
Строительный комплекс	Производство цемента и железобетонных изделий	16
	Производство огнеупоров	1
	Производство изоляционных и кровельных стройматериалов	4
	Производство прочих стройматериалов	2
	Строительство, девелопмент	5
Транспортный комплекс	Авиационный транспорт	9
	Железнодорожный транспорт	11 (1*)
	Портовое хозяйство и морской транспорт	3 (1*)
	Складское хозяйство и логистика	7
	Магистральные трубопроводы	4
Связь и информационные технологии	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	24
	Разработка программного обеспечения и системная интеграция	29
	СМИ и реклама	24

Таблица 5. Продолжение

Сектор	Отрасль	Число проектов в базе данных МВИ СНГ с ненулевыми ПИИ на конец 2014 года
Оптовая и розничная торговля	Сетевые магазины	38
	Сети АЗС	49
	Товаропроводящие сети	269
	Оптовая торговля сырьем и полуфабрикатами	13
	Оптовая торговля готовой продукцией	14 (6*)
	Розничная торговля газом	Лишь МПИ-Евразия
	Розничная торговля готовой продукцией	Лишь МПИ-Евразия
Финансовый сектор	Банковское дело	47
	Страховое дело	16
	Операции с недвижимостью (без строительства)	Лишь МПИ-Евразия
	Прочие финансовые услуги	8
Туристический комплекс	Гостиничный бизнес	17
	Ресторанный бизнес	6
	Туроператоры и туристические агентства	2
Прочие отрасли сферы услуг	Образование	31
	Ремонт	7 (6*)
	Игорный бизнес	8

* В скобках указано число проектов, представляющих сразу две отрасли.

сфере почти не осуществляется. Подобная ситуация и с черной металлургией, на которую приходится почти 5% российских ПИИ в странах СНГ и Грузии.

Вторым по значению сектором приложения российских ПИИ выступает связь и ИТ (почти 14%), которая играет важную роль и в казахстанских ПИИ (почти 5%). Третий сектор по удельному весу в накопленных капиталовложениях России — цветная металлургия — также имеет важное значение в структуре казахстанских ПИИ. В то же время у Казахстана на фоне России сильно выделяются агропродовольственный сектор, а также транспортный и туристический комплексы. Правда, лидерство этих секторов во многом связано с инвестициями в недвижимость — земельные активы, комплексы аэропортов и гостиничное хозяйство соответственно.

В целом можно отметить довольно диверсифицированную отраслевую структуру ПИИ при доминировании традиционных отраслей специализации у России, что свидетельствует о высокой зрелости интернационализации российского бизнеса и появлении в стране полноценных ТНК. В то же время наблюдается определенный крен в сторону инвестиций в недвижимость в экспорте капитала из Казахстана при формально весьма разнообразной структуре ПИИ.

Что касается ПИИ других стран СНГ на постсоветском пространстве, то их отраслевая структура слабо диверсифицирована. Например, из более чем $1.5 млрд азербайджанских ПИИ, накопленных в странах СНГ и Грузии, 56.6% приходится



Рисунок 5. Отраслевая структура накопленных в странах СНГ и Грузии российских ПИИ в конце 2014 года

на капиталовложения в железнодорожный транспорт. Они представлены инвестициями «ГНКАР» в экспортный терминал, а также капиталовложениями в совместный проект в Грузии ЗАО «Азербайджанские железные дороги» и Государственного нефтяного фонда Азербайджана. Поскольку среди 22 присутствующих в базе данных МВИ СНГ азербайджанских инвестиционных проектов 12 принадлежат государственному нефтегазовому гиганту «ГНКАР», вполне закономерно, что по удельному весу выделяются также сети АЗС (почти 22% азербайджанских ПИИ) и транспортировка и продажа газа (13%).

Другой значимый инвестор — Беларусь — также выделяется главным образом одной отраслью: представляющие оптовую и розничную торговлю товаропроводящие сети обеспечили 51% накопленных на постсоветском пространстве ПИИ этой страны (подробнее об этом виде инвестиций см. в параграфе 2.3). Вместе с тем, в структуре белорусских ПИИ заметную роль играют и отрасли других секторов экономики — машиностроительного и топливного комплексов (по 12%), агропродовольственного (9%) и транспортного (7%).

Как было сказано выше, украинские инвесторы сейчас переживают сложный период, и структура их ПИИ может в ближайшее время существенным образом трансформироваться. Пока по итогам 2014 года 35% украинских ПИИ на постсоветском пространстве пришлось на агропродовольственный комплекс (это максимальный показатель в пятерке лидеров по экспорту прямых инвестиций в СНГ). На втором месте находится другой сектор украинской внешнеэкономической специализации — черная металлургия.

В еще большей степени может видоизмениться структура привлеченных Украиной взаимных ПИИ, которая пока остается ведущей страной-реципиентом этих инвестиций. Пока в конце 2014 года на связь и ИТ (главным образом телекоммуникации)

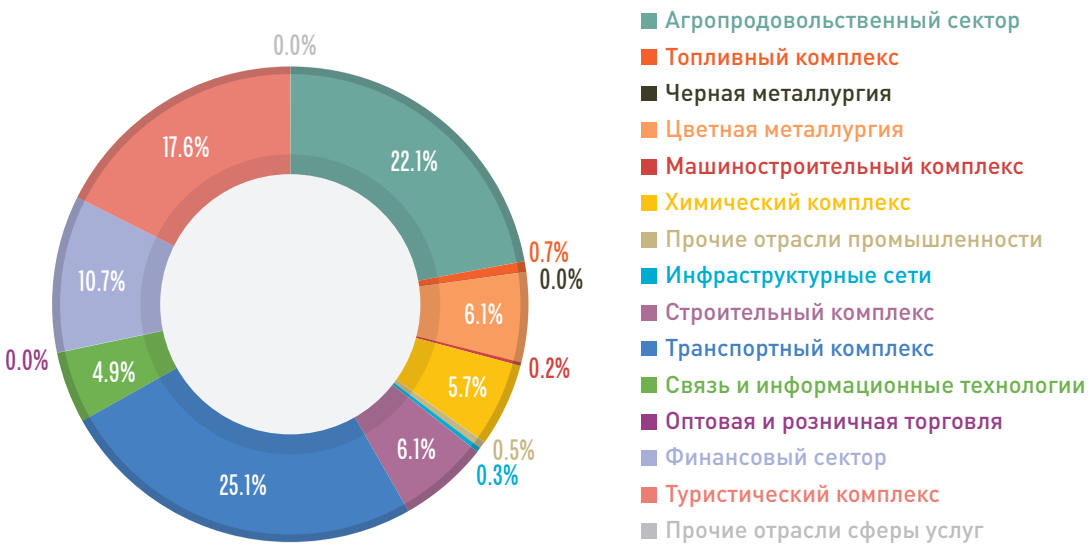


Рисунок 6. Отраслевая структура накопленных в странах СНГ и Грузии казахстанских ПИИ в конце 2014 года

пришлось 19.6% накопленных ПИИ стран СНГ и Грузии на Украине. Удельный вес черной металлургии и финансового сектора (преимущественно банковского дела) составил соответственно 16% и 15.6%. Далее следовали инфраструктурные сети и оптовая и розничная торговля — соответственно 14.5% и 8.9%. Доля машиностроительного комплекса составила лишь 5.3% — этот сектор пропустил вперед топливный комплекс (6.4%). Примечательно, что на фоне падения абсолютных объемов ПИИ удельные веса секторов по сравнению с концом 2013 года изменялись в основном на несколько процентных пунктов. Наибольшее падение наблюдалось у туристического сектора, доля которого в накопленных на Украине ПИИ стран СНГ и Грузии (на самом деле исключительно российских капиталовложений) сократилась за 2014 год с 8.1% до 3.8% — в основном как статистический эффект вследствие присоединения Крыма к Российской Федерации. Так же значимо было сокращение удельного веса финансового сектора из-за девальвации гривны (почти на 4 процентных пункта).

Для сравнения: структура привлеченных из других стран СНГ ПИИ в Казахстан, сопоставимый с Украиной по масштабам накопленных взаимных капиталовложений, намного менее диверсифицирована. В конце 2014 года свыше 41% пришлось на топливный комплекс, еще 29.6% — на цветную металлургию. Значимую роль играли также несколько секторов сферы услуг — связь и ИТ (8.6%), а также финансовый сектор (4.9%) и оптовая и розничная торговля (3.4%).

У третьего по значению реципиента взаимных ПИИ — Беларуси — в структуре привлеченных капиталовложений доминировал топливный комплекс (прежде всего благодаря проекту «Газпрома» в транспортировке и продаже газа), на который пришлось почти 2/3 инвестиций. Значимый удельный вес был также у связи и ИТ (9.8%), финансового сектора (8.2%), транспортного сектора (7.4%) и оптовой и розничной торговли (5.4%).

По-видимому, в ближайшие годы трансформации подвергнется структура взаимных прямых инвестиций, связанных не только с Украиной, но и со странами региона ЕАЭС. Дело в том, что углубление евразийской интеграции открывает новые перспективы для корпоративного взаимодействия, поэтому представляющие весьма широкий спектр отраслей инвесторы «второго эшелона» могут более активно строить трансграничные цепочки создания добавленной стоимости. Прежде всего это относится к российским ПИИ во всех странах-партнерах. В меньшей степени — к казахстанским капиталовложениям в Кыргызстане и России, а также к белорусским в России. Что касается Армении и Кыргызстана, то вряд ли следует ожидать какого-либо значительного всплеска инвестиционной активности компаний этих стран за рубежом.

2. Взаимные инвестиции в регионе ЕАЭС

Долгосрочный характер прямых инвестиций и относительная сложность оперирования зарубежными собственными дочерними структурами на фоне контрактных отношений с иностранными партнерами обуславливают бóльшую инертность инвестиционных связей по сравнению, например, с внешней торговлей под воздействием решений о формальной интеграции. Соответственно, было бы ошибкой считать, что создание ЕАЭС немедленно отразится на динамике взаимных ПИИ, особенно на фоне предыдущих относительных неудач углубления экономической интеграции на постсоветском пространстве, даже с поправкой на другие исторические и внешнеполитические условия 1990-х и начала 2000-х годов (Чуфрин, 2013). Вместе с тем, быстрая реакция на определенные политические решения возможна и в инвестиционной сфере, но только негативная — неудачные действия властей, ведущие к резкому ухудшению инвестиционного климата, способны спровоцировать массовое бегство капитала в короткие сроки. Очевидно, что такого катастрофического сценария точно не наблюдается для пяти стран региона ЕАЭС.

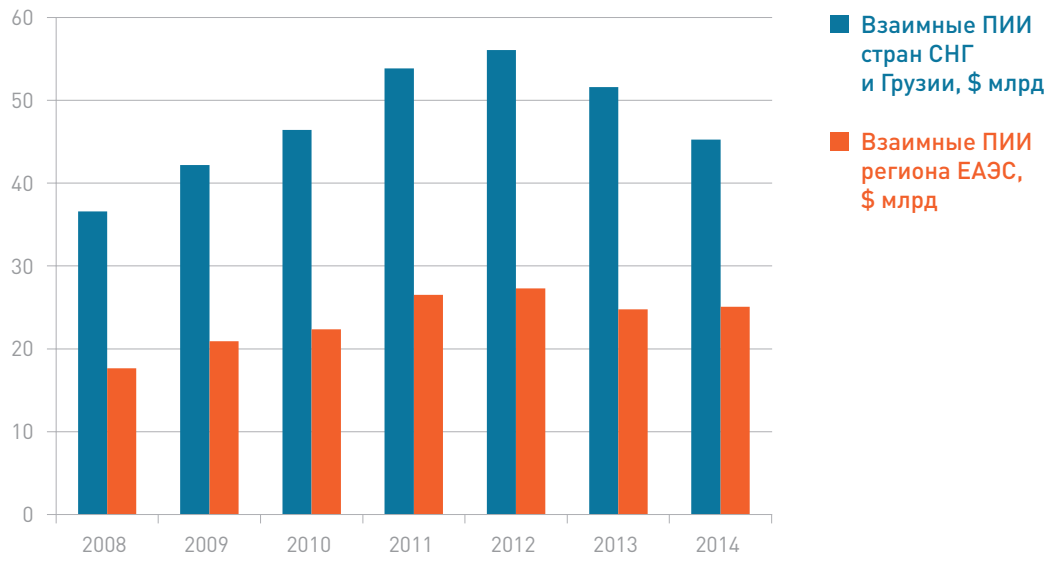
2.1. Значение создания ЕАЭС для взаимных инвестиций в СНГ

Взаимные ПИИ в регионе ЕАЭС в течение 2014 года увеличились с $24.8 млрд до $25.1 млрд даже в условиях девальвации национальных валют. В результате вклад взаимных ПИИ в регионе ЕАЭС в общий объем взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии вырос с 48% в 2013 году до 55.4% в 2014 году. И это при том, что в 2008–2013 годах (то есть до украинского кризиса) удельный вес региона ЕАЭС колебался в диапазоне менее 2 процентных пунктов. Другое дело, что неблагоприятная экономическая конъюнктура на постсоветском пространстве не могла в целом не сказаться на абсолютных объемах взаимных ПИИ в регионе ЕАЭС — пиковым был 2012 год (см. рисунок 7).

Основными участниками взаимных инвестиционных связей в регионе ЕАЭС выступают Россия и Казахстан. В конце 2014 года на Россию пришлось 84% экспортированного объема накопленных ПИИ (что соответствует и доле России на всем постсоветском пространстве) и 13% импортированных ПИИ (показатель несколько выше, но Россия заметно уступает и Казахстану, и Беларуси). Аналогичные показатели для Казахстана составили соответственно 14% и 36%. При этом удельный вес взаимных инвестиционных связей России и Казахстана достиг 47.6%. Другую важную инвестиционную пару с развитыми встречными потоками капитала составили Россия и Беларусь (34.5%). Выделялись также инвестиции России в Армении и Кыргызстане, а также Казахстана в Армении (см. таблицу 6).

Ведущие сектора взаимных ПИИ в регионе ЕАЭС — топливный комплекс и цветная металлургия. Их удельный вес существенно выше, чем во взаимных инвести-

Рисунок 7. Сравнение динамики накопленных инвестиций базы данных МВИ СНГ и взаимных прямых инвестиций в регионе ЕАЭС в 2008–2014 годах



циях стран СНГ и Грузии — в конце 2014 года соответственно 39.7% против 33.9% и 15.8% против 9.3%. В то же время значение взаимных ПИИ в связь и ИТ, финансовый сектор и инфраструктурные сети в регионе ЕАЭС ниже, чем в целом по постсоветскому пространству — соответственно 9.6% против 12.1%, 6% против 7.8% и 3.8% против 7.1% (см. рисунок 8).

Поскольку у Казахстана и Беларуси повышенное значение экспорта капитала в агропродовольственном комплексе (в конце 2014 года соответственно 26.3% и 11.9% их ПИИ в регионе ЕАЭС), то и в целом по взаимным капиталовложениям в регионе ЕАЭС этот сектор играет большую роль, чем в среднем в СНГ — 4.4% против 3.7%. Аналогичная ситуация с транспортом, на который приходится 23.7% казахстанских ПИИ в регионе ЕАЭС: в целом по взаимным инвестициям региона ЕАЭС на этот сектор приходится 8.2% против 7.5% всех взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии. Вместе с тем, несмотря на то что в Беларуси больше половины ПИИ в регионе ЕАЭС приходится на оптовую и розничную торговлю, для взаимных инвести-

Таблица 6. Взаимные прямые инвестиции России, Казахстана, Беларуси, Армении и Кыргызстана в конце 2014 года (данные МВИ СНГ)

Страна-реципиент	Накопленные ПИИ стран-инвесторов, $ млн					
	Россия	Казахстан	Беларусь	Армения	Кыргызстан	Пять стран всего
Россия	X	2858	379	3	0	**3240**
Казахстан	9067	X	54	1	0	**9122**
Беларусь	8279	25	X	11	3	**8318**
Армения	3045	9	3	X	0	**3057**
Кыргызстан	655	672	2	0	X	**1329**
Пять стран всего	**21046**	**3564**	**438**	**15**	**3**	**25066**

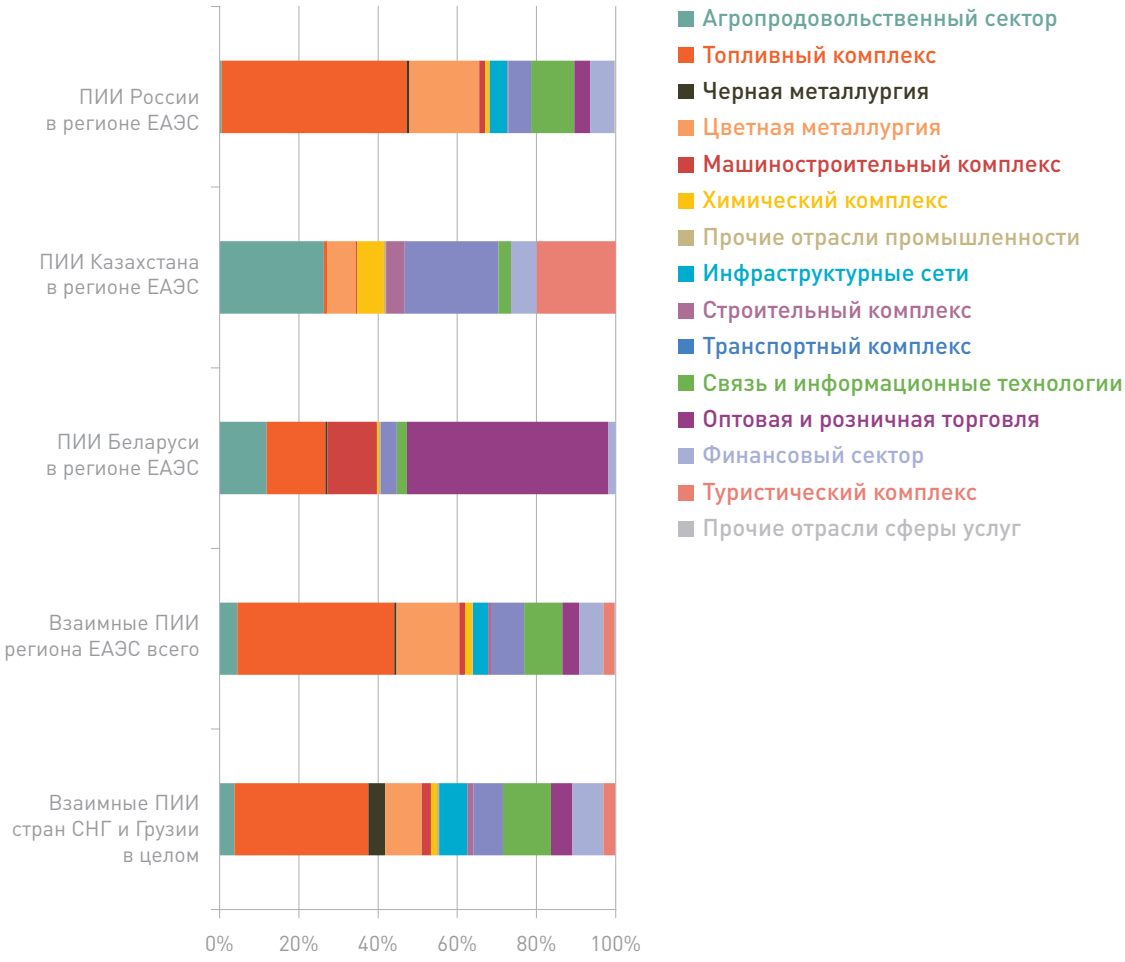


Рисунок 8. Сравнение обобщенной отраслевой структуры инвестиций базы данных МВИ СНГ и взаимных прямых инвестиций в регионе ЕАЭС в конце 2014 года

ций региона ЕАЭС роль этого сектора меньше, чем для взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии — в конце 2014 года 4.3% против 5.4%.

Другой аспект исследования взаимных ПИИ в регионе связан с использованием разработанного нами индекса, который учитывает не только динамику и структуру капиталовложений, но и масштабы экономики стран СНГ и Грузии. Это позволяет оценить степень инвестиционной связанности постсоветских государств.

Первый опыт построения индекса взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии (ЦИИ ЕАБР, 2013; ЦИИ ЕАБР, 2014а; Кузнецов, Квашнин, 2014) в нынешнем докладе дополнен благодаря новым статистическим данным и теперь позволяет представить результаты за 4 года (см. таблицу 7). Предлагаемый нами индекс взаимных прямых инвестиций (ИВПИ) позволяет дать оценку двусторонним инвестиционным связям на постсоветском пространстве, учитывая сразу несколько параметров:

1) общий объем взаимных инвестиций;

2) направленность инвестиционных потоков (носят ли они обоюдный или односторонний характер);

3) объем экономики каждой из стран-инвесторов;

4) динамику инвестиций за последние 3 года.

Для этого ИВПИ рассчитывается по следующей формуле:

$$I = (A + B + 0.5\,(A - A' + B - B')) : (GDP_A + GDP_B) \cdot 1000k,$$

где

$k = \sqrt{(\ln A)^2 + 3(\ln B)^2} \div \sqrt{(\ln A)^2}$;

I — индекс взаимных прямых инвестиций;

A — накопленные ПИИ страны А в стране В на конец рассматриваемого года;

B — накопленные ПИИ страны В в стране А на конец рассматриваемого года;

$A > B$;

A' — накопленные ПИИ страны А в стране В тремя годами ранее;

B' — накопленные ПИИ страны В в стране А тремя годами ранее;

GDP_A — ВВП страны А в рассматриваемый год (данные — WorldBank, 2015);

GDP_B — ВВП страны В в рассматриваемый год (данные — WorldBank, 2015).

Как видно из формулы, в ее основе лежит традиционное для анализа ПИИ отношение накопленных прямых капиталовложений к ВВП. С помощью этого показателя экспертами производится оценка роли всего иностранного бизнеса в принимающей капитал экономике (либо значение зарубежных дочерних структур для национального бизнеса при изучении экспорта капитала). Введение в формулу расчета ИВПИ коэффициента k может вызвать дискуссии. Как видно, k меняется от 1 до 2, то есть в отдельных случаях усиливается показатель ИВПИ. Это делается для придания большего веса второму по размеру капиталовложений партнеру в инвестиционной паре, с тем чтобы не слишком выделялись пары, где явно доминирует одна страна. С целью лучшего учета взаимного характера инвестиций при наличии в СНГ слишком неравных по экономическому весу стран для расчета коэффициента k вводится также и логарифмирование. Для этого все нулевые A и B принимаются равными 1. По сравнению с докладом прошлого года (ЦИИ ЕАБР, 2014а, с. 11) из-за уточнения информации по ряду сделок значения ИВПИ за 2011–2013 годы нами были пересчитаны. Однако в подавляющем большинстве случаев это не отразилось на отображении основных тенденций во взаимном инвестировании.

Анализ величины ИВПИ показывает, что с 2013 года самое тесное инвестиционное взаимодействие на постсоветском пространстве наблюдается в паре Азербайджан — Грузия, причем с каждым годом индекс ИВПИ только увеличивается. Далее следуют пары Россия — Казахстан и Россия — Беларусь, однако взаимные инвестиции интеграционного ядра Таможенного союза, а теперь и ЕАЭС растут в основном медленнее экономики стран-участниц. Правда, самая слабая связь в этой тройке — между Казахстаном и Беларусью — по мере усиления интеграционного строитель-

Таблица 7. Индекс взаимных прямых инвестиций (ИВПИ) стран СНГ и Грузии в 2011–2014 годах

Страна-лидер по объему ПИИ в инвестиционной паре	Вторая страна инвестиционной пары	Объем взаимных ПИИ в конце 2014 года, $ млн	ИВПИ в 2011 году	ИВПИ в 2012 году	ИВПИ в 2013 году	ИВПИ в 2014 году
Азербайджан	Грузия	1352	14.31	15.58	16.88	**17.15**
Россия	***Казахстан***	11925	15.10	13.41	9.26	**9.87**
Россия	***Беларусь***	8658	9.66	9.04	8.42	**8.22**
Россия	Украина	10455	16.43	17.53	14.17	**6.74**
Россия	Узбекистан	3781	3.40	3.85	3.46	**3.30**
Казахстан	***Кыргызстан***	672	2.83	3.19	3.29	**3.26**
Россия	***Армения***	3048	2.21	2.26	2.36	**2.77**
Украина	Грузия	209	2.86	2.63	2.03	**2.42**
Казахстан	Грузия	409	1.99	1.86	1.68	**1.82**
Россия	Азербайджан	1442	1.36	1.25	1.22	**1.34**
Украина	Молдова	76	0.69	0.64	0.74	**1.01**
Азербайджан	Украина	142	0.37	0.60	0.61	**0.89**
Армения	Грузия	15	0.47	0.79	0.77	**0.66**
Беларусь	***Казахстан***	79	0.62	0.60	0.47	**0.59**
Россия	Таджикистан	1015	0.65	0.59	0.56	**0.56**
Беларусь	Украина	56	0.48	0.51	0.41	**0.50**
Кыргызстан	Узбекистан	33	0.64	0.57	0.51	**0.47**
Армения	***Беларусь***	14	0.05	0.48	0.41	**0.42**
Россия	***Кыргызстан***	655	0.39	0.44	0.40	**0.36**
Казахстан	Таджикистан	71	0.52	0.49	0.29	**0.32**
Россия	Молдова	429	0.49	0.46	0.26	**0.31**
Казахстан	Узбекистан	80	0.40	0.35	0.31	**0.30**
Беларусь	Молдова	15	0.08	0.28	0.25	**0.24**
Грузия	Беларусь	9	0.25	0.19	0.15	**0.19**
Казахстан	Украина	96	0.64	0.50	0.44	**0.14**
Беларусь	***Кыргызстан***	5	0.15	0.15	0.13	**0.12**
Беларусь	Азербайджан	15	0.12	0.11	0.11	**0.10**
Казахстан	***Армения***	10	0.11	0.10	0.09	**0.07**
Кыргызстан	Таджикистан	1	0.08	0.07	0.06	**0.06**
Россия	Грузия	476	3.01	0.21	0.04	**-0.31**

Примечание: курсивом выделены пары в регионе ЕАЭС.

ства стала укрепляться (см. таблицу 7). Увеличивается степень взаимодействия и в инвестиционных парах Казахстан — Кыргызстан и Россия — Армения.

Когда-то ведущая инвестиционная пара Россия — Украина по величине ИВПИ

опустилась на четвертое место, причем в 2014 году произошло более чем двукратное падение индекса. Заметное падение индекса было характерно и для пары Казахстан — Украина. Вместе с тем, ИВПИ Украины с другими странами в 2014 году вырос в силу именно статистического эффекта (из-за политического кризиса в стране не только сворачиваются инвестиционные проекты, но и стремительно падает ВВП, то есть сжимается сама экономика). В инвестиционной паре Россия — Грузия, которая в 2011 году была на шестом месте, величина ИВПИ в 2014 году ушла в отрицательную зону.

2.2. Специфика российских прямых инвестиций в странах ЕАЭС

Страны ЕАЭС представляют для российских инвесторов, пожалуй, самый комфортный регион. Помимо общего исторического и экономического прошлого, территориальной и языковой близости, которые определяют высокую информированность о специфике ведения бизнеса в соответствующих государствах, безусловно позитивную роль играет углубление формальной интеграции. В результате отраслевая структура российских ПИИ наиболее разнообразна именно в странах региона ЕАЭС. Прежде всего в Казахстане и Беларуси действуют в качестве инвесторов

Таблица 8.
15 крупнейших российских инвестиционных проектов в Казахстане, Беларуси, Армении и Кыргызстане в базе данных МВИ СНГ в конце 2014 года

Инвестор	Страна	Компания/проект	Год покупки/ старта проекта	Накопленные ПИИ, $ млн
Газпром	Беларусь	Газпром трансгаз Беларусь	2007	5000
ЛУКОЙЛ	Казахстан	Проекты по добыче сырья на западе страны	2004	3000
МТС	Беларусь	Мобильные ТелеСистемы (49%)	2002	793
ВымпелКом	Казахстан	Кар-Тел (75%)	2004	706
Полиметалл	Казахстан	Золоторудный проект Кызыл	2014	619
Газпром	Армения	АрмРосгазпром	2002	600
Транснефть	Беларусь	Запад-Транснефтепродукт	1990	600
Атомэнергопром (АРМЗ)	Казахстан	Акбастау (25,7%, урановый рудник)	2006	591
Славнефть	Беларусь	Мозырский НПЗ (42,6%)	1994	500
Атомэнергопром (АРМЗ)	Казахстан	Бетпак Дала (36%, урановые рудники)	2009	451
Газпром	Армения	5-й блок Разданской ТЭС	2006	436
Российская Федерация и КТК Компани	Казахстан	Казахстанский участок Каспийского трубопроводного консорциума (31%)	1999	350
Газпром	Казахстан	КазРосГаз (50%)	2002	342
Атомэнергопром (АРМЗ)	Казахстан	Каратау (25,7%, урановый рудник)	2009	314
РЖД	Армения	Южно-Кавказская железная дорога	2008	298

многие российские компании, которые пока не решились выйти за пределы этого ареала, в том числе в сферах производства с высокой добавленной стоимостью.

Вместе с тем, на десять крупнейших проектов российских инвесторов в Казахстане, Беларуси, Армении и Кыргызстане пришлось в конце 2014 года более 60% российских ПИИ, накопленных в регионе ЕАЭС (см. таблицу 8). Многие крупные проекты связаны с капиталовложениями в инженерную инфраструктуру, правда самую разнообразную — как по транзиту нефти и газа (прежде всего «Газпром» и «Транснефть» в Беларуси), так и по обеспечению мобильной телефонной связи («МТС» в Беларуси и «ВымпелКом» в Казахстане), развитию железнодорожного транспорта (прежде всего «РЖД» в Армении). Немало крупных проектов российских инвесторов сосредоточено в добыче и переработке минерального сырья.

Как видно из таблицы, крупные проекты российских ТНК осуществлялись на протяжении всего периода рыночных реформ — начиная от передачи в собственность РСФСР транзитного экспортного нефтепровода в 1990 году. Многие проекты, стартовавшие в 2000-е годы, получают дополнительные значительные капиталовложения до сих пор. Ярким примером служат инвестиции «РЖД» в модернизацию транспортной системы Армении. Получив на 30 лет в концессию «Армянские железные дороги», российский транспортный гигант обязался инвестировать в этой стране свыше $0.5 млрд.

Безусловно, особый интерес представляют российские проекты с масштабными капиталовложениями в 2014 году, когда Таможенный союз Беларуси, России и Казахстана стал основой для дальнейшей интеграции в формате ЕАЭС. Крупнейшей сделкой 2014 года можно считать приобретение компанией «Полиметалл» за $619 млн золоторудного проекта Кызыл в Восточно-Казахстанской области. Один из важнейших проектов с нуля также связан с цветной металлургией — в присоединившейся к ЕАЭС Армении российская компания «Нева-Русь» решила за 2013–2015 годы построить две горнообогатительные фабрики в Сюникской области, инвестируя более $100 млн ежегодно.

2.3. Особенности прямых инвестиций других участников ЕАЭС

Из других стран ЕАЭС выделяется Казахстан — именно проекты его компаний и фондов, главным образом в России и Кыргызстане, по масштабам могут сравниться с российскими инвестиционными проектами в регионе ЕАЭС (см. таблицу 9).

Специфика ПИИ Беларуси связана с тем, что среди зарубежных проектов доминируют небольшие предприятия товаропроводящих сетей. Одно из немногих исключений — нефтяная компания «Янгпур», купленная в октябре 2013 года за $110 млн в Ямало-Ненецком АО. Однако вследствие девальвации рубля активы данного предприятия, рассчитываемые в российских рублях, и соответственно объем накопленных ПИИ к концу 2014 года в долларовом эквиваленте снизились до $64 млн.

Когда создавалась база данных МВИ СНГ, было ясно, что большинство белорусских инвестиционных проектов окажутся ниже порога в $3 млн, выбранного в качестве обязательного для включения в базу. В виде исключения было решено обра-

Таблица 9. Крупнейшие казахстанские инвестиционные проекты в регионе ЕАЭС на фоне ведущих проектов из Беларуси, Армении и Кыргызстана в базе данных МВИ СНГ в конце 2014 года

Инвестор	Страна-получатель ПИИ	Компания/проект	Год покупки/старта проекта	Накопленные ПИИ, $ млн
Верный капитал	Россия	Гостиница Ritz-Carlton в Москве	2004	700
Иволга-холдинг	Россия	Предприятия агропродовольственного комплекса в Курской обл.	2003	600
КазМунайГаз	Россия	Доля в Каспийском трубопроводном консорциуме (на территории России)	1999	350
Меридиан-капитал	Россия	88% аэропорта Толмачево (Новапорт)	2012	272
Казахмыс	Кыргызстан	Золотомедное месторождение Бозымчак	2008	250
И. Школьник	Россия	Орскнефтеоргсинтез	2011	241
Иволга-холдинг	Россия	Оренбург-Иволга	2003	200
Верный капитал	Кыргызстан	Доля в Sky Mobile (28,5%)	2008	109
Белоруснефть (Беларусь)	Россия	Янгпур	2013	64
Мульти-Групп (Армения)	Беларусь	Совместное производство коньяка в Минске	2012	10
Частные лица (Кыргызстан)	Беларусь	Доля в Гомелькабель (74,3%)	2004	3

тить особое внимание на небольшие проекты из Беларуси, власти которой в рамках стратегии поддержки национальных экспортеров в 2000-х годах активно развивали товаропроводящую сеть (ТПС) за рубежом. При этом в совокупности вкладывались существенные средства в создание многочисленных дочерних компаний, занимающихся продвижением и реализацией (а в отдельных случаях — сборкой) продукции белорусских производителей.

По данным Министерства торговли Республики Беларусь на 2013 год, в странах СНГ и Грузии было зарегистрировано 287 субъектов ТПС с белорусским капиталом, из которых 218 приходилось на Россию (Министерство торговли Республики Беларусь, 2014). При этом в начале 2000-х годов в развитии ТПС четко прослеживались две тенденции: с одной стороны, росло общее количество товаропроводящих предприятий, но, с другой стороны, участились случаи ликвидации уже открытых за рубежом компаний, что свидетельствовало о недостаточной эффективности белорусской системы продвижения экспорта.

Недостатки ТПС были прямым следствием сложившейся в Беларуси плановой системы хозяйствования: решения об открытии компаний принимались в директивном порядке, зачастую — без надлежащего анализа тех рынков, на которые поставлялась выпускаемая продукция. Результатом этого стала проблема затоваривания складов: субъекты ТПС с белорусскими инвестициями были вынуждены закупать больше товаров, чем они могли реализовать (Квашнин, 2013, с. 47). Поскольку государственным органам и организациям было необходимо отчитываться о посто-

янном расширении ТПС в соответствии с плановыми показателями, многие из зарегистрированных компаний существовали лишь на бумаге. В ноябре 2012 года Президент Беларуси А. Лукашенко признал, что эти организации страдают низкой финансовой дисциплиной, отсутствием грамотной ценовой политики, и констатировал, что продукция белорусских предприятий часто продается на внешние рынки в обход собственных сетей.

Еще одна проблема — использование субъектов ТПС в коррупционных целях. В апреле 2015 года Генеральная прокуратура Республики Беларусь возбудила несколько уголовных дел в отношении чиновников, поставляющих продукцию в несуществующие фирмы или фирмы-однодневки. Отметим, что рост дебиторской задолженности белорусских экспортеров, связанный с неспособностью товаропроводящих компаний реализовать продукцию на внешних рынках, прослеживается и по статистике, публикуемой Национальным банком страны. Так, в период с начала 2011 года по конец 2013 года общий объем накопленных прямых инвестиций Беларуси в странах СНГ (без Грузии) увеличился в 3.4 раза, в то время как объем ПИИ, проходящих по разделу «долговые инструменты», возрос в 15 раз (Национальный банк Республики Беларусь, 2014). Большая часть этой задолженности приходится на ТПС крупных белорусских промышленных компаний, находящихся под контролем государства, таких как «МАЗ», «БелАЗ» и «МТЗ».

В связи с этим в Беларуси назрела необходимость реформировать сложившуюся систему поддержки экспорта. Такая реформа была проведена в 2013 году, когда функции координирования развития ТПС белорусских организаций за рубежом были возложены на Министерство иностранных дел, которое отныне должно было оказывать содействие экспортерам через систему загранпредставительств Республики Беларусь. Согласно новой редакции Положения о ТПС белорусских организаций за рубежом министерство должно также обеспечить:

- ведение реестра собственных субъектов ТПС;
- актуализацию в установленном порядке и размещение на своем официальном сайте классификатора видов поставок товаров, подлежащих учету при осуществлении экспортных операций;
- рассмотрение не реже двух раз в год наиболее проблемных вопросов, связанных с развитием собственной ТПС, на заседаниях Межведомственного совета по развитию экспорта при Совете Министров Республики Беларусь (Министерство иностранных дел Республики Беларусь, 2013).

Однако по прошествии полутора лет с начала реформирования ТПС обновленный реестр субъектов ТПС с белорусским капиталом так и не был опубликован. Вероятно, это связано с тем, что ревизия уже открытых предприятий за рубежом потребовала больше времени, чем изначально планировалось. Действительно, по каждым двум из трех товаропроводящих компаний, которые числились в последней версии реестра (по состоянию на 31 июля 2013 года), практически нет информации, из чего напрашивается вывод, что в реальности они не справлялись с поставленными перед ними задачами. Заслуживает внимания и тот факт, что на информационном портале Export.by, созданном Национальным центром маркетинга и конъюнктуры цен

для оказания информационной поддержки экспортерам, представлена лишь незначительная часть субъектов ТПС с белорусским капиталом.

Анализ официальных сайтов крупнейших белорусских предприятий также показывает, что начиная с 2014 года процесс создания новых субъектов ТПС замедлился, хотя говорить о полном его прекращении было бы неверно (так, «БелАЗ» создал две новые дилерские компании в России — ЗАО «Штарк» и ООО «Белаз-Поморье», а «МАЗ» учредил ОАО «Октябрьское» в Тамбовской области). Скорее всего, в будущем белорусские предприятия с государственным участием станут постепенно сокращать инвестиции в развитие оптовой и розничной торговли за рубежом, что потребует изменения методологии ведения базы МВИ СНГ. В случае если до конца года обновленный реестр субъектов ТПС не будет опубликован, целесообразным представляется исключение из базы данных тех компаний, о деятельности которых за последние три года не было найдено информации в открытых источниках.

Инвестиции из Армении и Кыргызстана в странах ЕАЭС незначительны. Самый крупный армянский проект с ПИИ — совместное производство коньяка, организованное Г. Царукяном в Беларуси. Крупнейший киргизский проект с ПИИ с трудом преодолевает минимальный порог базы данных МВИ СНГ, причем вложения граждан Кыргызстана в «Гомелькабель» осуществлены совместно с российскими инвесторами. Вряд ли развитие евразийской интеграции может подстегнуть экспорт капитала из этих стран — в соответствии с теоретическими представлениями (Dunning & Narula, 2009) эти государства в ближайшие годы не будут обладать тем набором преимуществ, которые позволили бы им участвовать в трансграничном движении капитала в ином качестве, нежели импортеры ПИИ.

Заключение

Несмотря на медленный прирост проектов в базе данных МВИ СНГ в условиях неблагоприятной экономической конъюнктуры на всем постсоветском пространстве и острого политического кризиса на Украине, с каждым годом мониторинг взаимных инвестиций в регионе становится более детализированным, открывая новые возможности для анализа. Во-первых, с момента начала реализации МВИ СНГ заметно удлинились динамические ряды — уже до 7 лет (2008–2014 годы). Это позволяет довольно глубоко исследовать сдвиги не только в общих объемах, но и в отраслевой структуре взаимных ПИИ, причем как экспорта, так и импорта капиталовложений. Кроме того, уже для 4 лет имеются значения индекса взаимных прямых инвестиций (ИВПИ), которые позволяют получить представление об интенсивности межстранового взаимодействия на постсоветском пространстве в инвестиционной сфере с учетом ВВП стран-партнеров. Во-вторых, по мере интернационализации постсоветского бизнеса улучшается корпоративная отчетность, так что удается уточнять по многим проектам ранее имевшиеся лишь грубые оценки о масштабах накопленных ПИИ (вследствие корректировки данных прирост общего объема взаимных ПИИ в 2013 году составил 5%, по предшествующим годам — на уровне 2.5%).

Дальнейшее качественное расширение базы данных МВИ СНГ возможно при дополнении учета взаимных прямых инвестиций мониторингом портфельных инвестиций в акции. Например, наряду с ПИИ «ЛУКОЙЛ» вложил порядка $1 млрд портфельных инвестиций в добычу сырой нефти и природного газа в странах СНГ (в частности, российская ТНК приобрела в 1997 году 5% компании, осваивающей месторождение Тенгиз в Казахстане). Определенные возможности есть и для учета других видов взаимных долгосрочных инвестиций стран СНГ и Грузии.

Другим вектором развития МВИ СНГ является его постепенная интеграция с динамично растущей базой данных МПИ-Евразия. Во-первых, сопряжение анализа корпоративной интеграции на постсоветском пространстве с исследованием инвестиционных связей стран СНГ с другими государствами Евразии становится актуально по мере выхода ЕАЭС на международный уровень. Достаточно вспомнить, что в МПИ-Евразия исследуются среди прочего Вьетнам, с которым страны ЕАЭС в конце мая 2015 года заключили соглашение о зоне свободной торговли, и Китай, который в начале мая подписал совместное с Россией заявление о сотрудничестве по сопряжению строительства ЕАЭС и Экономического пояса Шёлкового пути.

Во-вторых, методология МВИ СНГ и МПИ-Евразия позволяет сглаживать искажения от учета в статистике ЦБ РФ и некоторых других центральных банков государств СНГ офшоров и других стран — «перевалочных баз» ПИИ как якобы конечных мест локализации активов. Например, в IV квартале 2014 года в России была зарегистрирована значительная отрицательная величина импорта ПИИ (ЦБ РФ, 2015) — минус $3.4 млрд. Некоторые эксперты решили трактовать это явление

как резкое ухудшение инвестиционной привлекательности России на фоне «войны санкций» со странами Запада, негативных макроэкономических показателей в национальной экономике и так далее. Не игнорируя определенную роль этих факторов, следует признать, что основной причиной стали отрицательные значения нетто-притока ПИИ из стран — «перевалочных баз» (например, Кипра, Нидерландов и других). При этом анализ отдельных сделок показывает, что самым значительным явлением стал перевод под российскую юрисдикцию крупнейших активов А. Усманова — компаний «МегаФон» и «Металлоинвест» (это, кстати, подтверждает и анализ детальной статистики ЦБ РФ по структуре капиталовложений). Иначе говоря, однозначно негативное на первый взгляд явление в трансграничном движении капитала имеет на самом деле и позитивные для России черты — заметный шаг к деофшоризации экономики.

Таким образом, одной из конечных целей проектов МВИ СНГ и МПИ-Евразия остается создание полноценной базы встречных потоков долгосрочных инвестиций, охватывающей все постсоветские страны и их контрагентов в Евразии. По сути, мы приближаемся к созданию аналога базы данных European Investment Monitor, подготавливаемой Ernst & Young на основе изучения инвестиций в рамках Европы (Ernst & Young, 2015). Постепенное накопление «критической массы» в наших базах данных уже позволяет переходить к более фундаментальным выводам о специфике инвестиционного климата в бывших советских республиках и выявлять основные тенденции трансграничного движения капитала в рамках СНГ и Грузии.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Госкомстат Украины (2015) *Прямые иностранные инвестиции (акционерный капитал) из стран мира в экономике Украины*. Доступно на: http://www.ukrstat.gov.ua/

Гребеник Е. (2014) Какие предприятия Донбасса рискуют оказаться в России. *Forbes Украина*, 1 сентября. Доступно на: http://forbes.ua/business/1377967-kakie-predpriyatiya-donbassa-riskuyut-okazatsya-v-rossii

Ионова Л. (2015) В Ростовской области заработал украинский завод. *Российская газета*, 18 февраля. Доступно на: http://www.rg.ru/2015/02/18/reg-ufo/zavod.html

Квашнин Ю. (2013) Белорусский капитал за рубежом: госсектор и частный бизнес//*Вестник федерального бюджетного учреждения «Государственная регистрационная палата при Министерстве юстиции Российской Федерации»*. № 4. С. 43–52.

Кузнецов А., ред. (2010) *Влияние российской инвестиционной экспансии на образ России в Европе*. М.: ИМЭМО РАН.

Кузнецов А., Квашнин Ю. (2014) Количественный анализ взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии. *Евразийская экономическая интеграция*. № 1. С. 32–48.

Министерство иностранных дел Республики Беларусь (2013) *Товаропроводящая сеть белорусских организаций за рубежом*. Доступно на: http://mfa.gov.by/export/export/TPS/

Министерство торговли Республики Беларусь (2014) *Товаропроводящая сеть с участием белорусского капитала в разрезе стран*. Доступно на: www.mintorg.gov.by/index.php?option=com_content&task=view&id=33&Itemid=56/

Национальный банк Республики Беларусь (2014) *Прямые инвестиции резидентов Республики Беларусь за границу за 2010–2013 годы*. Доступно на: www.nbrb.by/statistics/ForeignDirectInvestments/

Росстат (2014) *Российский статистический ежегодник 2014*. Москва.

ЦБ РФ (2014) *Прямые инвестиции в Российскую Федерацию из-за рубежа по инструментам и странам-инвесторам в 2010–2014 годах*. Доступно на: http://www.cbr.ru/statistics/

ЦБ РФ (2015) *Прямые инвестиции в Российскую Федерацию по странам-партнерам в 2007–2014 годах*. Доступно на: http://www.cbr.ru/statistics/

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

ЦИИ ЕАБР (2013) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2013*. Доклад № 15. СПб.: ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/

ЦИИ ЕАБР (2014a) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2014*. Доклад № 26. СПб.: ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/

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

Чуфрин Г. (2013) *Очерки евразийской интеграции*. М.: Весь Мир.

Dunning, J. H., Narula, R. (2009) Multinational enterprises, development and globalisation: Some clarifications and a research agenda. *UNU-MERIT Working Paper Series*. No. 023.

Ernst & Young (2015) *EY's attractiveness survey. Europe 2015. Comeback time*. Available at: http://www.eyeim.com/

IMF (2014) *Coordinated Direct Investment Survey*. Table 6-i: Inward Direct Investment Positions, by All Reporting Economies Cross-classified by Counterpart Economies, as of end-2013. Available at: http://cdis.imf.org/

Kuznetsov, A. (2013) *Global expansion of Russian multinationals after the crisis: results of 2011*. New York: Columbia Center on Sustainable Investment.

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*. New York & Geneva.

World Bank (2015) *GDP (current US$)*. Available at: http://data.worldbank.org/indicator/NY. GDP.MKTP.CD/countries?display=default.



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/analytics/centre/projects/ukraine/



Мониторинг взаимных инвестиций в СНГ

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

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



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/analytics/centre/projects/CIS_CentralAsia/



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.

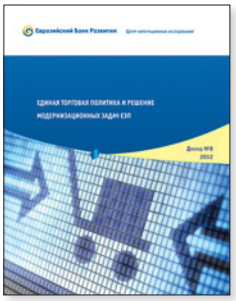
http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/KAZ_RUS/



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/analytics/centre/projects/labour_migration/



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/

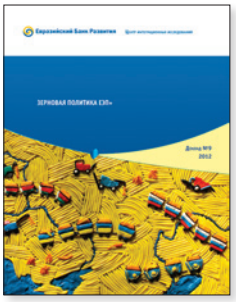


Интеграционный барометр ЕАБР — 2012

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/



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/



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/



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/

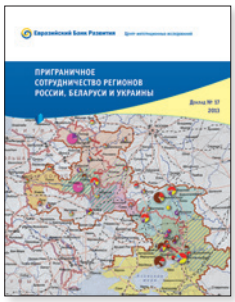
Заказ печатных версий докладов: http://airoplan.ru/shop/category/doklady-ru



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/



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/



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.

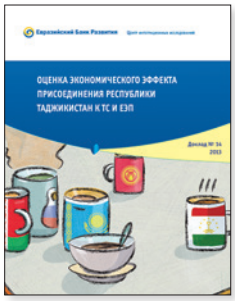
http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/labor_migration_kyrgyzstan_cu/



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.

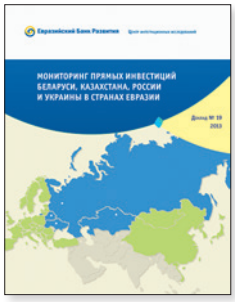
http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project17/



Оценка экономического эффекта присоединения Таджикистана к ТС и ЕЭП

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

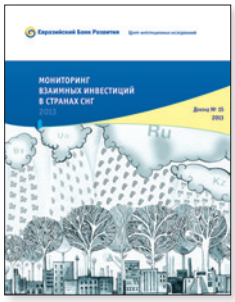
http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/Tajikistan_CU_SES/



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.

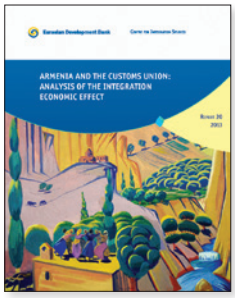
http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project18/



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.

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



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.

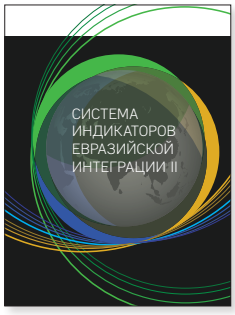
http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project19/



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.

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



Система индикаторов евразийской интеграции

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

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

Заказ печатных версий докладов: http://airoplan.ru/shop/category/doklady-ru



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».

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



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/



Интеграционный барометр ЕАБР — 2014

Результаты третьей волны исследования предпочтений населения стран СНГ по различным аспектам евразийской интеграции позволяет 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.

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



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.

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



База данных региональной интеграции

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

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



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.

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



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.

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



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.

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



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



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/

Заказ печатных версий докладов: http://airoplan.ru/shop/category/doklady-ru

ЕЭИ

«Евразийская экономическая интеграция» — ежеквартальный научно-аналитический журнал, выпускаемый Евразийским банком развития. В редколлегию журнала входят авторитетные ученые и практики, специалисты в области региональной интеграции. «Евразийская экономическая интеграция» публикует научно-аналитические статьи, обзоры, мнения экспертов, а также ежеквартальную хронику региональной интеграции. Концентрируясь прежде всего на экономической проблематике, журнал публикует материалы, посвященные широкому кругу актуальных вопросов евразийской интеграции и другим вопросам сотрудничества на постсоветском пространстве, а также мировому опыту региональной интеграции.

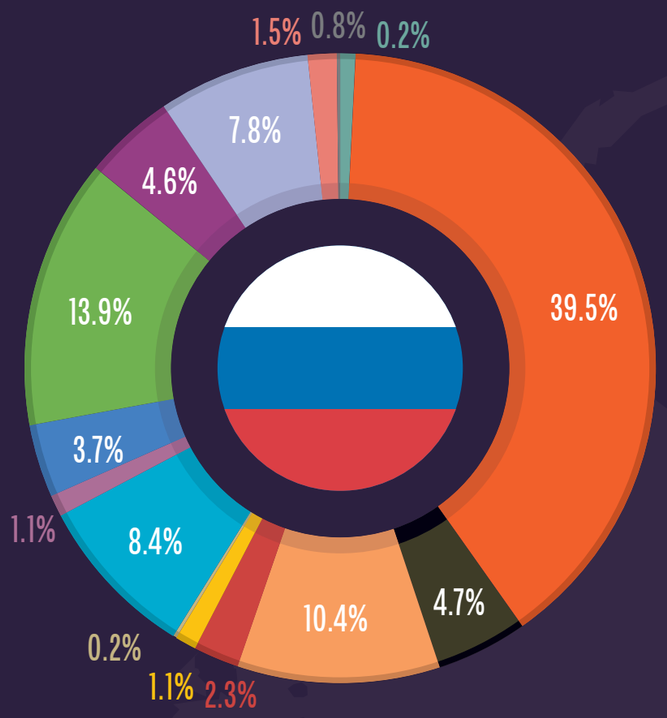


Аудитория журнала:
руководители и представители органов власти России и стран СНГ; ведущие научно-исследовательские институты и центры; преподаватели и студенты высших учебных заведений; руководители и сотрудники международных организаций, корпораций и банков.
Электронная рассылка журнала включает в себя более 3500 адресов в России, странах СНГ и дальнем зарубежье. По данным Google Analytics за IV квартал 2014 года, статистика посещений страниц журнала в сети интернет превысила 6000 просмотров.

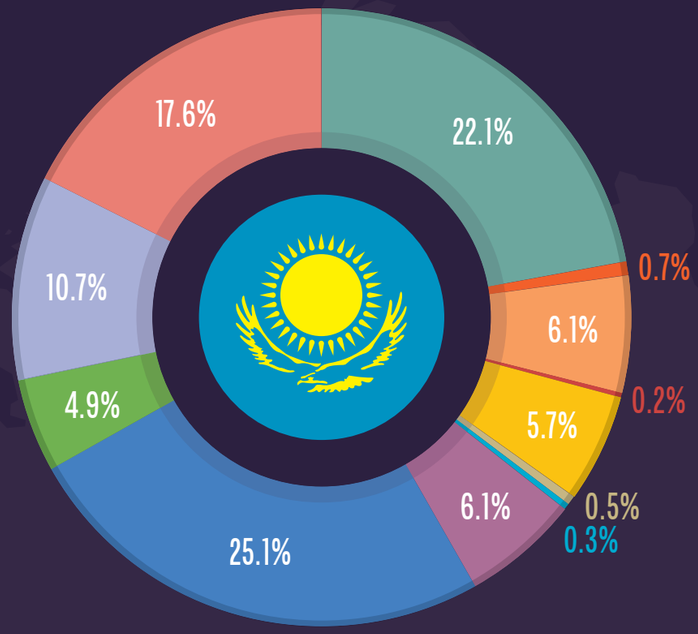
Подписка на журнал:
Заявки на получение печатной версии журнала следует направлять по электронной почте followme@airoplan.ru
Бесплатная подписка на электронную версию журнала — www.eabr.org/r/subscriber/index.php
Архив журнала в интернете — www.eabr.org/r/research/publication/eei/
По вопросам возможной публикации материалов авторы могут обращаться по адресу: centre@eabr.org
Телефон для справок: (812) 320-44-41 (доб. 2425)

Отраслевая структура накопленных ПИИ

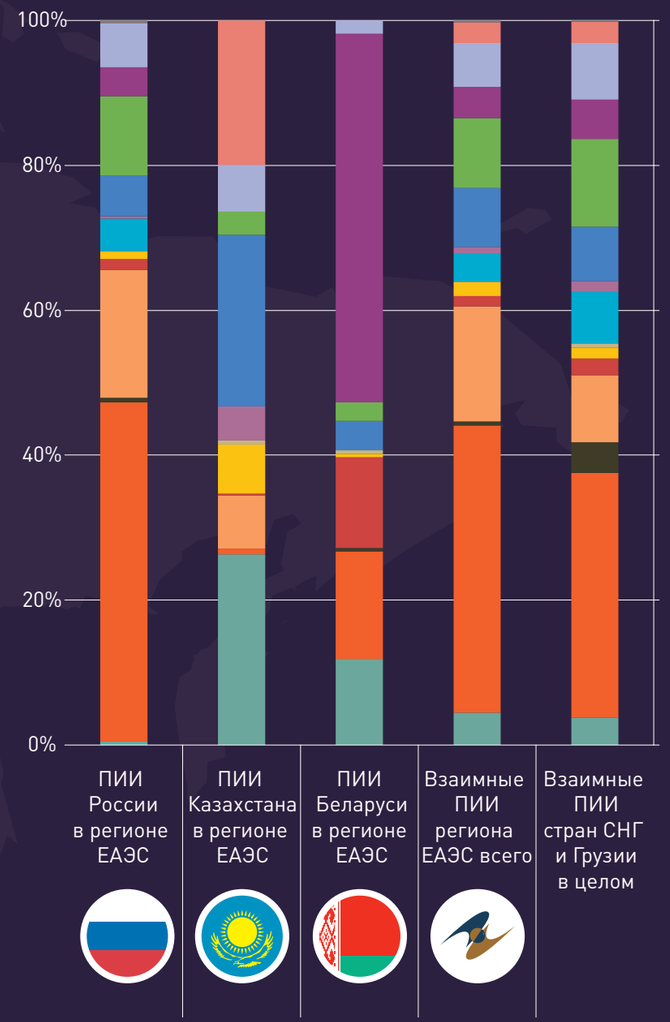
Отраслевая структура накопленных
в странах СНГ и Грузии **российских** ПИИ в конце 2014 года



Отраслевая структура накопленных
в странах СНГ и Грузии **казахстанских** ПИИ в конце 2014 года



Сравнение обобщенной отраслевой структуры
инвестиций базы данных МВИ СНГ
и взаимных прямых инвестиций
в регионе ЕАЭС в конце 2014 года



- Агропродовольственный сектор
- Топливный комплекс
- Черная металлургия
- Цветная металлургия
- Машиностроительный комплекс
- Химический комплекс
- Прочие отрасли промышленности
- Инфраструктурные сети
- Строительный комплекс
- Транспортный комплекс
- Связь и информационные технологии
- Оптовая и розничная торговля
- Финансовый сектор
- Туристический комплекс
- Прочие отрасли сферы услуг