



Евразийский Банк Развития

Инвестиционное сотрудничество в Евразийском регионе

на основе Мониторинга взаимных
инвестиций ЕАБР

Доклад 25/14

Алматы — 2025

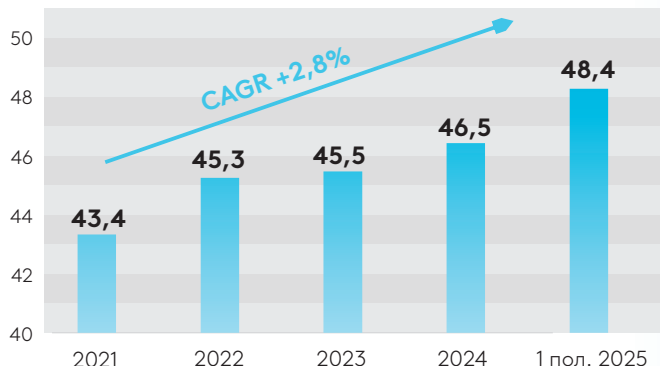
ИНВЕСТИЦИОННОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО В ЕВРАЗИЙСКОМ РЕГИОНЕ

на основе Мониторинга взаимных инвестиций ЕАБР

КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДОКЛАД '25

Взаимные накопленные прямые инвестиции
в Евразийском регионе, млрд долл.



396

+ 42 к 2023 г.

Общее количество действующих инвестиционных проектов в базе данных МВИ по итогам 1 п/г 2025 г.

78%

-3,1 п.п. к 2023 г.

Россия, 38 млрд долл. — крупнейший инвестор в регионе, но ПИИ из других стран региона растут быстрее.

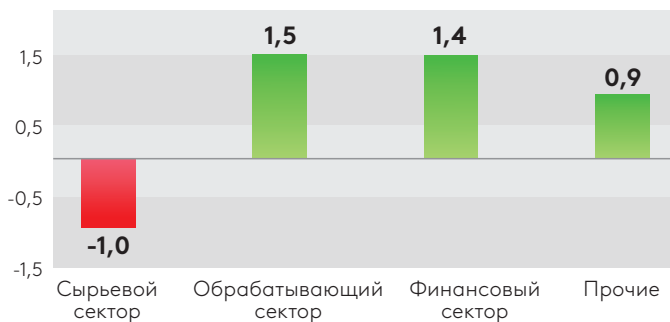
53%

-2,8 п.п. к 2023 г.

Суммарная доля взаимных привлеченных инвестиций крупнейших стран-получателей: Узбекистан 10,8 млрд долл., Казахстан 9,4 млрд долл. и Азербайджан 5,4 млрд долл.

Обрабатывающий сектор и финансы — ключевые источники роста взаимных инвестиций

Изменение объемов взаимных накопленных ПИИ
по отраслям (1 п/г 2025 к 2023 г.), млрд долл.



75%

совокупного прироста взаимных ПИИ пришлось на проекты, реализуемые в обрабатывающем и финансовом секторах

65%

совокупного прироста взаимных ПИИ обеспечили проекты, реализуемые в странах Центральной Азии и Южного Кавказа (1 п/г 2025 г. к 2023 г.)

Внутрирегиональные ПИИ Центральной Азии растут высокими темпами

1,3
млрд долл.

+ 42% к 2023 г.

объем внутрирегиональных накопленных прямых инвестиций в Центральной Азии на 1 п/г 2025 г.

2,2x

к 2023 г.

Строительство — крупнейшая отрасль по объемам ПИИ (1 п/г 2025 г.) в рамках Центральной Азии благодаря рекордным темпам привлечения инвестиций

Значимые отрасли для инвесторов и факторы их инвестиционной привлекательности



Обрабатывающий сектор

- ▶ Растущая емкость рынка благодаря экономической интеграции и промкооперации
- ▶ Стимулы со стороны государства



Энергетика (ВИЭ)

- ▶ Необходимость замены инфраструктуры с высокой степенью износа
- ▶ Рост спроса на электроэнергию со стороны новых промышленных и инфраструктурных объектов



Транспорт и логистика

- ▶ Структурные сдвиги в региональной и мировой торговле
- ▶ Потребности экспортеров и импортеров в повышении логистической связанности с Южной Азией и Ближним Востоком, развитие ТМТМ и МТК «Север — Юг»



АПК

- ▶ Рост населения и среднедушевых доходов в Центральной Азии
- ▶ Устойчивый спрос со стороны соседних стран (Китай, Турция, страны Залива)
- ▶ Богатый природно-географический ресурс
- ▶ Политика продбезопасности стран региона



Полная версия
аналитического
доклада



Евразийский Банк Развития

Винокуров, Е. (ред.), Забоев, А., Кузнецов, А., Малахов, А., Омаров, А., Серик, Е. (2025) *Инвестиционное сотрудничество в Евразийском регионе на основе Мониторинга взаимных инвестиций ЕАБР*. Доклад 25/14. Алматы: Евразийский банк развития.

Руководитель проекта — А. Омаров, ЕАБР.

Руководитель авторского коллектива исследовательской компании *Pro Analytics* — Е. Серик.

В подготовке базы данных и доклада принимали участие: Д.Б. Тюлебекова, PhD, Е.Т. Серик, Д.Б. Шымырбек, Т. Хайбрахманов, М.В. Лукманов (эксперты исследовательской компании *Pro Analytics*).

Настоящий доклад подготовлен в рамках многолетнего проекта ЕАБР по Мониторингу взаимных инвестиций (МВИ). Он открывает серию публикаций текущего года и посвящен взаимным прямым иностранным инвестициям в Евразийском регионе. В продолжение серии будут опубликованы еще два аналитических доклада — об инвестиционном сотрудничестве стран Евразийского региона с внешними странами-партнерами и о взаимных ПИИ Евразийского региона и Китая. Анализ взаимных инвестиций проводится на основе базы данных ЕАБР, сформированной по принципу «снизу вверх» и регулярно обновляемой на основе разносторонней информации из открытых источников, включая отчетность компаний и другие первичные данные. В докладе представлены детальные сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных ПИИ стран Евразийского региона в 2024 г. и в первом полугодии 2025 г. Дана оценка тенденций, влияющих на характер и динамику инвестиционной активности в Евразийском регионе.

Ключевые слова: инвестиции, прямые иностранные инвестиции, ПИИ, взаимные инвестиции, накопленные инвестиции, инвестиционные проекты, Евразийский экономический союз, Центральная Азия.

JEL: E22, F15, F21, F23, F36, G31, G34.

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

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

Комментарии, предложения и замечания к настоящему докладу вы можете направить по адресу research@eabr.org.

Оперативная макроаналитика, мониторинг инфраструктуры и другие экспертные мнения аналитиков еженедельно публикуются в телеграм-канале Евразийского банка развития: t.me/eabr_bank.

© Евразийский банк развития, 2025

СОДЕРЖАНИЕ

ТЕРМИНОЛОГИЯ.....	4
РЕЗЮМЕ.....	5
ВВЕДЕНИЕ.....	12
ГЛАВА 1. ОСНОВНЫЕ ТРЕНДЫ ПИИ В МИРЕ	14
ГЛАВА 2. ОСНОВНЫЕ ТРЕНДЫ ВЗАИМНЫХ ПИИ В ЕВРАЗИЙСКОМ РЕГИОНЕ ..	17
2.1. Динамика взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе	17
2.2. Структура инвестиций по форме ПИИ	18
2.3. Структура по собственности компаний-инвесторов	19
2.4. Структура по источникам инвестиций	20
ГЛАВА 3. ГЕОГРАФИЧЕСКАЯ СТРУКТУРА ВЗАИМНЫХ ПИИ	21
3.1. Анализ ПИИ в странах Евразийского региона.....	22
Армения.....	22
Азербайджан.....	23
Беларусь.....	24
Казахстан.....	25
Кыргызстан	27
Россия.....	28
Узбекистан.....	30
Другие страны региона	31
3.2. Взаимные инвестиции в ЕАЭС.....	31
3.3. Взаимные инвестиции в СНГ	33
3.4. Внутрирегиональные инвестиции в Центральной Азии.....	34
ГЛАВА 4. ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА ВЗАИМНЫХ ПИИ.....	37
4.1. Отраслевая структура взаимных инвестиций региона	37
4.2. Сектора экономики, наиболее привлекательные для инвесторов, и факторы их привлекательности	40
ПРИЛОЖЕНИЕ. МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ	46
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	51
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ	53

Врезка 1. Общая информация о проекте МВИ ЕАБР

Мониторинг взаимных инвестиций Евразийского банка развития (МВИ ЕАБР) — это долгосрочный аналитический проект, направленный на системное отслеживание и анализ взаимных накопленных прямых инвестиций в странах Евразийского региона. Евразийский регион охватывает 13 государств: Азербайджан, Армению, Беларусь, Грузию, Казахстан, Кыргызстан, Молдову, Монголию, Россию, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан и Украину.

Информационная база МВИ ЕАБР формируется с 2016 г. по методу «снизу вверх», что предполагает сбор данных на уровне отдельных компаний и инвестиционных проектов. Источниками выступают официальная корпоративная отчетность, пресс-релизы и иные открытые данные, что обеспечивает высокую точность и прозрачность информации.

Ежегодно проводится актуализация и переоценка данных по взаимным инвестициям за предшествующий период с 2016 г. Корректировка выполняется на основе уточненных сведений о проектах, а также с использованием новых корпоративных отчетностей, которые в соответствии с методологией МВИ имеют приоритет по отношению к публикациям в СМИ.

В результате пересмотра, проведенного в 2025 г., произошла корректировка объемов накопленных ПИИ в Евразийском регионе: за 2023 г. они снижены с 46,5 до 45,5 млрд долл. По итогам 2024 г. объем взаимных накопленных инвестиций пересмотрен в большую сторону — увеличен на 400 млн долл. (до 46,5 млрд долл.) по сравнению с оценкой первого полугодия, представленной в прошлогоднем докладе. При этом общая динамика и структура инвестиционных потоков, наблюдаемая с 2016 г., остается устойчивой, без изменений ключевых тенденций.

Главные тенденции

По состоянию на конец первого полугодия 2025 г. объем взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе достиг **48,4 млрд долл.**, увеличившись на **6,4% (+2,9 млрд долл.)** по сравнению с 2023 г. Основной вклад в положительную динамику внесли проекты в **банковском секторе Армении** и строительство новых **химических производств в Казахстане**.

Поступательный рост взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе отражает усиление взаимовыгодного экономического сотрудничества на фоне снижения глобальной инвестиционной активности. По итогам 2024 г. мировой приток ПИИ (за исключением посреднических операций) сократился на **11%** по сравнению с 2023 г., при этом спад инвестиционной активности продолжается уже второй год подряд (рисунки А и Б).

В то же время с 2021 г. наблюдается замедление среднегодовых темпов прироста взаимных ПИИ до **2,8%** против **4,8%** за предшествующий пятилетний период 2016–2020 гг. Эта динамика отражает ряд структурных изменений.

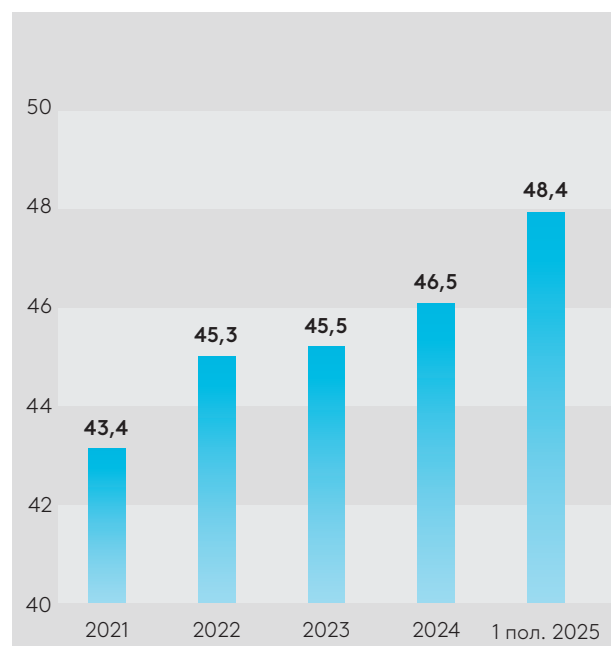
Во-первых, происходит **постепенное снижение капиталоемкости проектов**: средний объем инвестиций на один проект сократился со **120 до 110 млн долл.**, что свидетельствует о сдвиге в пользу менее затратных и более диверсифицированных инициатив.

↓ Рисунок А. Вклад регионов мира в приток глобальных ПИИ (без учета волатильных финансовых потоков) в 2024 г. по сравнению с 2023 г., п.п.



Источник: UNCTAD, Макрообзор ЕАБР, сентябрь 2025 г.

↓ Рисунок Б. Динамика взаимных накопленных прямых инвестиций стран Евразийского региона, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Во-вторых, **завершение и сворачивание участия инвесторов в крупных сырьевых проектах:** это, в частности, выход KAZ Minerals из проекта «Баимская» в России (2023 г.), выход «РуссНефти» из нефтедобывающих активов в Азербайджане (2024 г.) и завершение проекта разработки месторождения Шахпахты в Узбекистане (2024 г.).

В-третьих, усиливается **отраслевая диверсификация инвестиционных потоков:** происходит перераспределение капитала из капиталоемких сырьевых проектов в обрабатывающую промышленность и энергетику, где проекты, как правило, менее масштабны, но формируют более высокую добавленную стоимость.

К середине 2025 г. в структуре инвестиций региона впервые стали преобладать **первичные вложения** (greenfield-проекты) — их доля выросла до **40%**, тогда как доля проектов «покупки с расширением» (brownfield-проектов) снизилась до **39%**.

Растет роль **частных компаний во взаимных ПИИ.** Их доля выросла с **63%** в 2016 г. до **72%** в первой половине 2025 г. Доля компаний с государственным участием за этот же период сократилась с **31% до 23%**.

Собственные средства компаний остаются основным источником ПИИ (42% по итогам первого полугодия 2025 г.), хотя их доля снизилась с 47% в 2016 г. Одновременно растет доля комбинированных схем финансирования (собственные и заемные средства) — с 34% до 40%, а также заемных ресурсов — с 1% до 4%. Это свидетельствует о возрастающем использовании компаниями-инвесторами внешнего капитала.

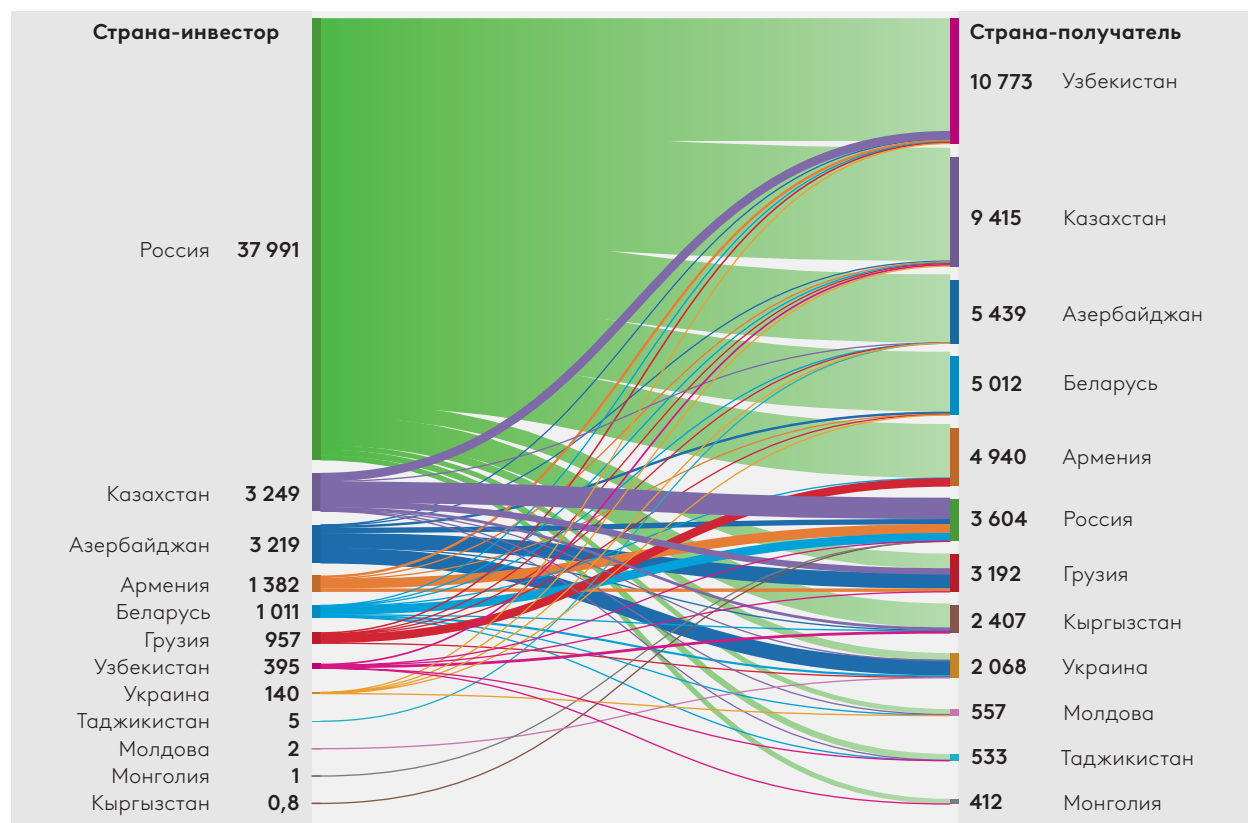
Географическая структура

По итогам первого полугодия 2025 г. исходящие ПИИ из **пяти стран** Евразийского региона превысили **1 млрд долл.:** Россия инвестировала 38 млрд долл., Казахстан и Азербайджан — по 3,2 млрд долл., Армения — 1,4 млрд долл. и Беларусь — 1,0 млрд долл. (рисунки В).

Россия — крупнейший инвестор в Евразийский регион с долей 78,6%, однако впервые с 2020 г. ее показатель опустился **ниже 80%**. Причина — более высокие темпы роста инвестиций из стран Центральной Азии и Южного Кавказа. За последние полтора года рост российских исходящих ПИИ составил **2,2%** против **6,2% в среднем по региону.**

Наиболее высокие темпы роста исходящих инвестиций зафиксированы у **Грузии** и **Узбекистана**, где объем вложений за полтора года увеличился соответственно **в 3,8 раза** (до 0,96 млрд долл.) и **в два раза** (до 0,4 млрд долл.). География инвестиций этих стран остается преимущественно субрегиональной: для Грузии это страны Южного Кавказа, для Узбекистана — Центральная Азия.

↓ Рисунок В. Направления взаимных накопленных ПИИ по странам, млн долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Структура **привлеченных накопленных инвестиций** выглядит более сбалансированной: **девять стран** региона сумели аккумулировать более **1 млрд долл.** вложений. Наибольшие доли зафиксированы у Узбекистана (22,3%), Казахстана (19,5%), Азербайджана (11,2%), Беларуси (10,4%) и Армении (10,2%).

За последние полтора года совокупный прирост привлеченных инвестиций составил **2,8 млрд долл.** Он был обеспечен в основном **Арменией** (+26%, или +1 млрд долл.) и **Казахстаном** (+11%, или +0,95 млрд долл.).

Отраслевая структура

Взаимные инвестиции в Евразийском регионе сконцентрированы в **трех ключевых отраслях**: сырьевом секторе (14,3 млрд долл.), обрабатывающей промышленности (8,9 млрд долл.), транспорте и логистике (5,4 млрд долл.). Совокупно на них приходится около **60%** объема накопленных ПИИ на конец первого полугодия 2025 г.

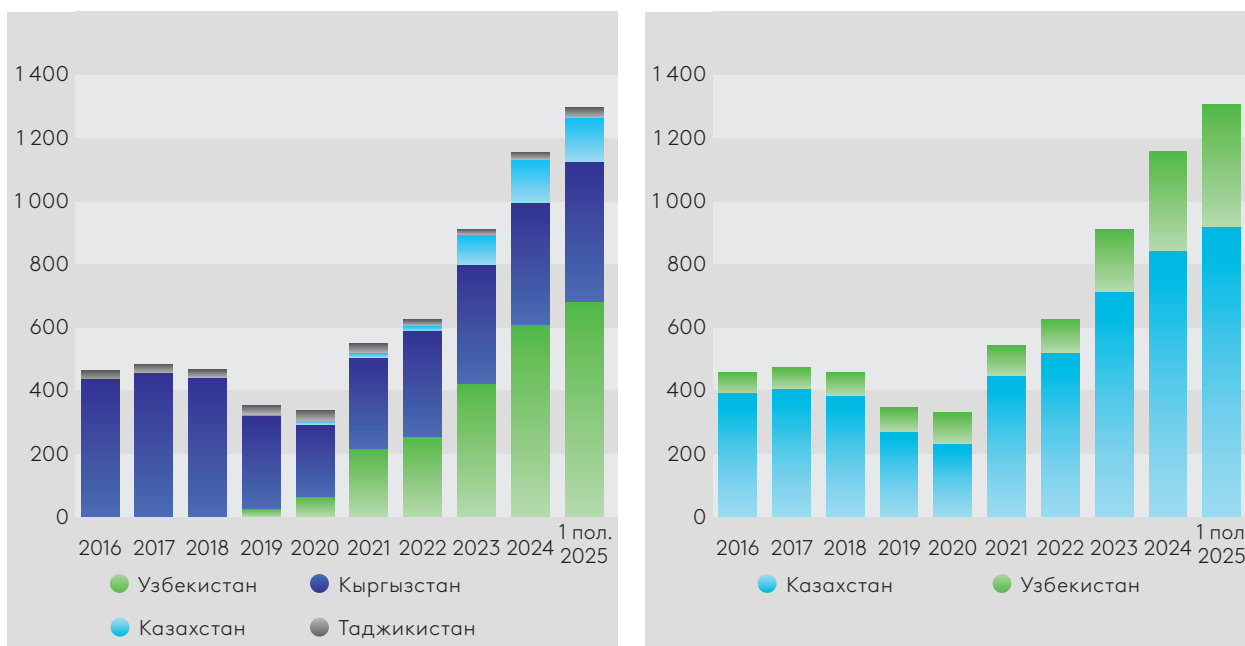
За последние годы в отраслевой структуре произошли заметные изменения. Наиболее существенным было **сокращение доли сырьевого сектора на 4 п.п. (до 29,6%)** по сравнению с 2023 г., что соответствует снижению объемов на **1 млрд долл.** В то же время **выросли инвестиции в обрабатывающем секторе** — на **1,5 млрд долл.**, что привело к увеличению его доли до **18,4% (+2,1 п.п.)**, а также **в финансовом секторе**, где прирост составил **1,4 млрд долл.**, а доля достигла

10,9% (+2,5 п.п.). Около половины прироста инвестиций в обрабатывающем секторе обеспечили проекты, реализуемые в **Казахстане**, включая строительство **химических предприятий** по производству удобрений, бутадиена, полиэтилена и другой продукции. **Грузия** стала одним из ведущих инвесторов в финансовом секторе. Около 50% ее исходящих инвестиций были направлены в **банковские активы Армении, Узбекистана и Беларуси.**

Центральная Азия

Внутрирегиональные взаимные накопленные инвестиции в Центральной Азии продолжают демонстрировать устойчивый рост (рисунок Г). Начиная с 2021 г. их динамика заметно ускорилась — **в среднем на 24,4% в год**, что значительно превышает показатели по Евразийскому региону (**2,8%** за тот же период).

↓ Рисунок Г. Страны-импортеры (левый рисунок) и страны-экспортеры (правый рисунок) внутрирегиональных ПИИ в Центральной Азии, млн долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

По итогам 2024 г. объем взаимных накопленных инвестиций между странами Центральной Азии впервые превысил 1 млрд долл., достигнув **1,15 млрд долл.**, а к концу первого полугодия 2025 г. увеличился еще на 12,5%, до **1,3 млрд долл.** Такой рост в значительной степени обеспечили **инвестиции строительных компаний Казахстана в проекты, реализуемые в Узбекистане.** На них пришлось свыше **60% прироста** внутрирегиональных инвестиций за последние полтора года (около **240 млн долл.**).

Два главных инвестора в регионе — **Казахстан** и **Узбекистан** — обеспечили соответственно **72% (928 млн долл.)** и **28% (367 млн долл.)** вложений.

В структуре привлеченных инвестиций лидером выступает **Узбекистан**, аккумулируя **53%** (680 млн долл.) всех взаимных ПИИ Центральной Азии. Далее следуют **Кыргызстан (34%)** и **Казахстан (11%)**. Ключевое направление ПИИ в Центральной Азии — реализация проектов казахстанского бизнеса в Узбекистане.

Строительный сектор привлек 440 млн долл. ПИИ, а **обрабатывающий** — 340 млн долл. На эти два сектора совокупно приходится **около 60%** всех инвестиций внутри Центральной Азии. Такая структура отражает приоритет развития **производственной и инфраструктурной базы региона**.

Перспективные отрасли для инвестиций

Анализ взаимных инвестиционных потоков с начала 1990-х гг. показал существенные изменения в отраслевой структуре ПИИ Евразийского региона ([рисунок Д](#)). Произошел **сдвиг от сырьевых отраслей к секторам с более высокой добавленной стоимостью** — это отражает диверсификацию инвестиционного профиля и структурную трансформацию экономики региона.

Приоритетными становятся четыре направления инвестиций: **обрабатывающий сектор, энергетика, транспорт и логистика, агропромышленный комплекс**.

Обрабатывающий сектор привлекает емкостью рынка сбыта на фоне укрепляющегося экономического сотрудничества в рамках ЕАЭС и СНГ. Его инвестиционная привлекательность усиливается за счет высокого экспортного потенциала, локализации производственных цепочек и государственной поддержки индустриализации.

Инвестиционная привлекательность **энергетики** обусловлена спросом на модернизацию действующих и ввод новых энерго мощностей, в частности ВИЭ, в связи с износом существующей инфраструктуры. Еще один важный фактор — ускоренный экономический рост в странах региона, с которым связаны увеличение энергопотребления и необходимость обеспечения энергией новых промышленных и инфраструктурных объектов.

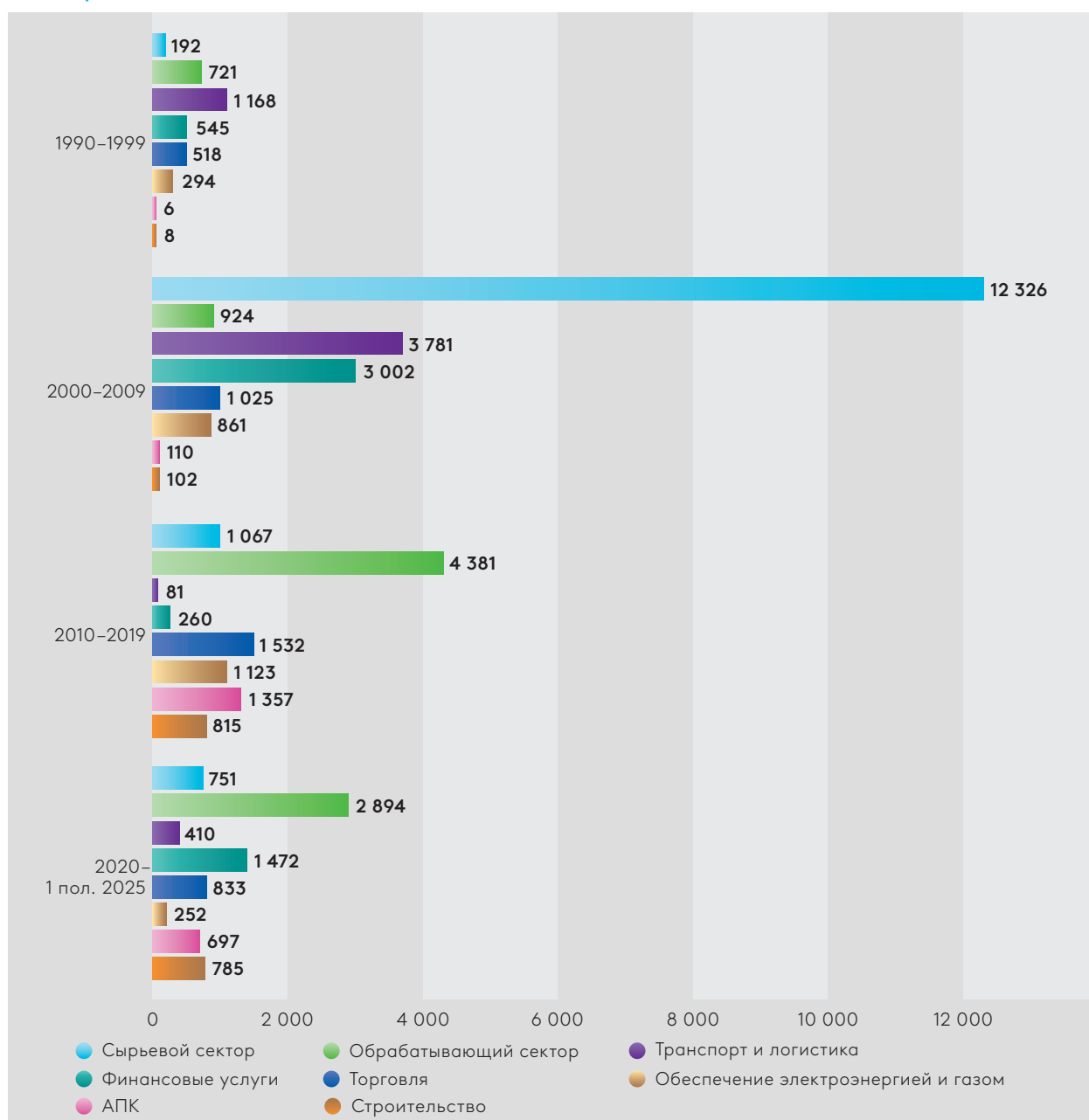
Сектор **транспорта и логистики** сохраняет высокую инвестиционную привлекательность в том числе благодаря активному развитию международных коридоров, среди которых МТК «Север — Юг» и Транскаспийский международный транспортный маршрут (ТМТМ).

Структурные сдвиги в международной торговле и переориентация потоков на евразийском пространстве усиливают значение маршрутов через Каспий, Южный Кавказ, Иран и Центральную Азию. Рост электронной коммерции дополнительно стимулирует спрос на современные склады и распределительные

центры, формируя устойчивую инвестиционную потребность в модернизации транспортно-логистической инфраструктуры региона.

Инвестиционная привлекательность **агропромышленного комплекса** обусловлена несколькими факторами: во-первых, ростом населения, его доходов и потребления в странах Центральной Азии; во-вторых, устойчивым внешним спросом со стороны Китая, Турции, других стран Азии, Африки и Ближнего Востока; в-третьих, богатством природно-географических ресурсов стран региона; в-четвертых, реализацией политики продовольственной безопасности, закрепленной в качестве национального приоритета стран региона и др.

↓ Рисунок Д. Отраслевое распределение взаимных накопленных инвестиций в Евразийском регионе по периодам, млн долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.