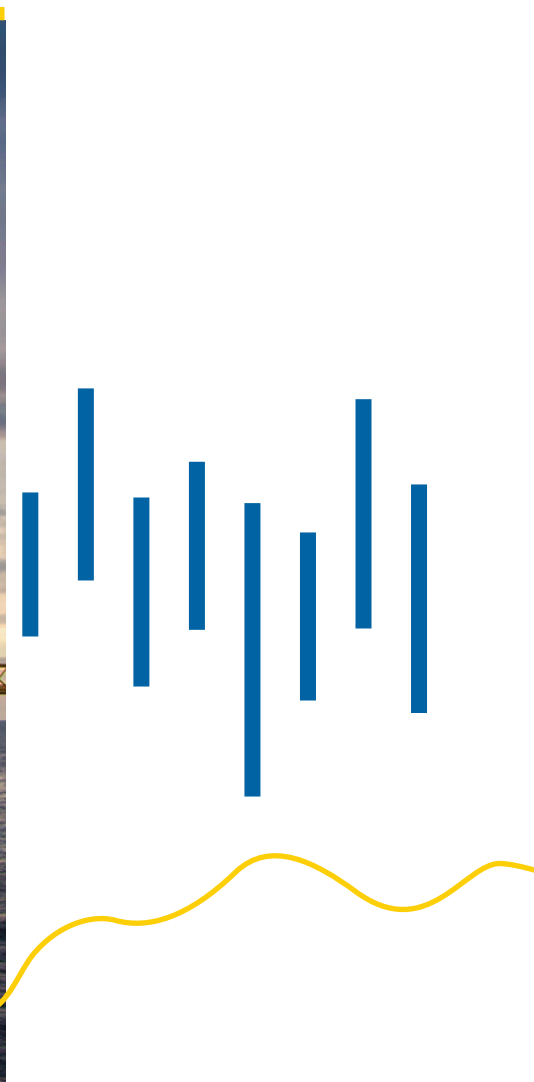


ЕАЭС И СТРАНЫ ЕВРАЗИЙСКОГО КОНТИНЕНТА: МОНИТОРИНГ И АНАЛИЗ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ 2016



ЕАЭС И СТРАНЫ ЕВРАЗИЙСКОГО КОНТИНЕНТА: МОНИТОРИНГ И АНАЛИЗ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ 2016

Доклад № 41



Центр интеграционных исследований

Санкт-Петербург

2016

УДК 339.727.22
ББК 65.05.1.65.049

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

Е.Ю. Винокуров, д.э.н.
А.А. Исакова
Л.О. Тамазова
С.Г. Тараканов
В.А. Медведева

Авторы: член-кор. РАН А.В. **Кузнецов** (руководитель авторского коллектива и основной автор), Ю.А. **Баронина**, к.и.н. М.А. **Володина**, К.А. **Гемуева**, к.и.н. Ю.Д. **Квашнин**, к.э.н. С.А. **Луконин**, А.А. **Макарова**, к.э.н. А.А. **Невская**, к.э.н. Б.Е. **Фрумкин**, к.э.н. А.С. **Четверикова**, к.э.н. А.В. **Щедрин** (ИМЭМО РАН).

В сборе материалов приняли также участие А.В. **Гутник**, к.э.н. А.А. **Рогожин** (ИМЭМО РАН).
Руководитель проекта — Т.В. **Цукарев**, Центр интеграционных исследований ЕАБР.

ЕАЭС и страны Евразийского континента: мониторинг и анализ прямых инвестиций — 2016. — СПб.: ЦИИ ЕАБР, 2016. — 70 с.

ISBN 978-5-906157-32-4

Доклад посвящен новым результатам проекта мониторинга прямых инвестиций в Евразии, который является дополнением к ведущему с 2011 года мониторингу взаимных инвестиций стран СНГ. В исследовании представлен анализ прямых капиталовложений России, Беларуси, Казахстана, Армении, Кыргызстана, Азербайджана, Таджикистана и Украины во всех странах Евразии за пределами СНГ и Грузии. Одновременно рассматриваются встречные прямые инвестиции Австрии, Нидерландов, Турции, ОАЭ, Ирана, Индии, Сингапура, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в названных восьми странах СНГ. На основе собранной в рамках мониторинга статистики в докладе приводится детальная информация о динамике, фактической географической локализации и отраслевой структуре капиталовложений.

Электронная версия доклада доступна на сайте Евразийского банка развития:
<http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/>

УДК 339.727.22
ББК 65.05.1.65.049

ISBN 978-5-906157-32-4

© Евразийский банк развития, 2016

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 27.12.2016.
Гарнитура Helvetica, Petersburg. Формат 205x260 мм. Тираж 400 экз.
Отпечатано в типографии «ПСИ». 192236, Россия, Санкт-Петербург, ул. Белы Куна, 32

СОДЕРЖАНИЕ

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ	4
АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ	5
РЕЗЮМЕ	6
ВВЕДЕНИЕ	13
1. ХАРАКТЕРИСТИКА БАЗЫ ДАННЫХ МПИ-ЕВРАЗИЯ	15
1.1. Масштабы и динамика ПИИ в базе данных МПИ-Евразия	16
1.2. Специфика сопоставления разнородной информации в анализе ПИИ	18
1.3. Основные параметры инвестиционных проектов в базе данных МПИ-Евразия	22
2. ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН СНГ НА ЕВРАЗИЙСКОМ КОНТИНЕНТЕ	27
2.1. География и отраслевая структура российских ПИИ	27
2.2. ПИИ других стран ЕАЭС в Евразии	31
2.3. Азербайджанские инвестиции: доминирование компаний с государственным участием	35
2.4. Украинские ПИИ как отражение ситуации внутри страны	38
3. ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕВРАЗИИ НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ	42
3.1. Специфика китайских ПИИ на постсоветском пространстве	42
3.2. Инвестиционное сотрудничество стран СНГ с Японией и Республикой Корея	44
3.3. Специфика капиталовложений из Сингапура и Вьетнама	46
3.4. Индийские ПИИ: акцент на топливном комплексе	48
3.5. Перспективы инвестиционного сотрудничества Ирана со странами СНГ	49
3.6. Инвестиционная политика ОАЭ в странах СНГ	51
3.7. Турция как один из ведущих доноров инвестиций в страны СНГ	55
3.8. Нидерланды: «перевалочная база» и реальный инвестор в страны ЕАЭС, Азербайджан, Таджикистан и Украину	58
3.9. Специфика австрийских ПИИ как следствие роли «перевалочной базы»	60
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	62
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	63

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ

Таблица 1. Параметры базы данных МПИ-Евразия в 2008–2015 годах	16
Таблица 2. Двадцать крупнейших сделок базы данных МПИ-Евразия (конец 2015 года)	24
Таблица 3. Сравнение данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ о накопленных российских ПИИ по ключевым странам-получателям	28
Таблица 4. Ведущие прямые инвесторы из государств СНГ в странах Евразии вне СНГ	31
Таблица 5. Сравнение данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ о накопленных ПИИ в России	45
Рисунок А. Географические приоритеты инвесторов из государств Евразии в ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине в конце 2015 года (накопленные ПИИ, \$ млрд)	7
Рисунок В. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия турецких ПИИ (на конец 2015 года, %)	9
Рисунок С. Основные географические приоритеты ПИИ из постсоветских государств в странах Евразии вне СНГ в конце 2015 года (\$ млн)	10
Рисунок D. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия российских ПИИ (на конец 2015 года, %)	12
Рисунок 1. Распределение проектов базы данных МПИ-Евразия в зависимости от времени их начала	17
Рисунок 2. Распределение проектов базы данных МПИ-Евразия по величине накопленных ПИИ ..	23
Рисунок 3. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия ПИИ (на конец 2015 года, %)	26
Рисунок 4. Доля российских капиталовложений в общем объеме накопленных ПИИ в странах Евразии в конце 2015 года	29
Рисунок 5. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия российских ПИИ (на конец 2015 года, %)	30
Рисунок 6. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия казахстанских ПИИ (на конец 2015 года, %)	32
Рисунок 7. Основные географические приоритеты ПИИ из постсоветских государств в странах Евразии вне СНГ в конце 2015 года (\$ млн)	33
Рисунок 8. Динамика азербайджанских ПИИ в странах Евразии вне СНГ в сопоставлении с ПИИ в СНГ и Грузии в 2008–2015 годах (\$ млн)	36
Рисунок 9. Динамика украинских ПИИ в странах Евразии вне СНГ в сопоставлении с ПИИ в СНГ и Грузии в 2008–2015 годах (\$ млн)	40
Рисунок 10. Географические приоритеты инвесторов из государств Евразии в ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине в конце 2015 года (накопленные ПИИ в \$ млрд)	47
Рисунок 11. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия турецких ПИИ (на конец 2015 года, %)	57

АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ

АЗС — автозаправочная станция

АПК — агропродовольственный комплекс

ГНКАР (SOCAR) — Государственная нефтяная компания Азербайджанской Республики

ГНФАР (SOFAZ) — Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики

ЕАБР — Евразийский банк развития

ЕАЭС — Евразийский экономический союз

ЕС — Европейский союз

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

ИТ — информационные технологии

МВИ СНГ — мониторинг взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии

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

НПЗ — нефтеперерабатывающий завод

ОЭСР (OECD) — Организация экономического сотрудничества и развития

РФПИ — Российский фонд прямых инвестиций

ПИИ — прямые иностранные инвестиции

СМИ — средства массовой информации

СПГ — сжиженный природный газ

ТНК — транснациональная корпорация (компания)

ЦБ РФ — Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

ЦИИ ЕАБР — Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития

ШОС — Шанхайская организация сотрудничества

ЮНКТАД (UNCTAD) — Конференция ООН по торговле и развитию

TANAP — Трансанатолийский газопровод

Резюме

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

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

База данных МПИ-Евразия включает самые востребованные данные для реализации всестороннего анализа инвестиционных проектов:

- страна-инвестор;
- сектор и отрасль инвестирования (согласно разработанной в рамках проекта двухуровневой классификации);
- компания-инвестор;
- регион — получатель ПИИ;
- объект инвестирования, характер инвестирования (например, проект «с нуля» или покупка);
- год начала проекта (годы реализации — для завершенных инвестиций);
- стоимость ПИИ на конец года для периода 2008–2015 годов;
- дополнительные примечания и источники информации.

Прикладной характер базы данных делает ее востребованной как исследователями, так и госорганами стран — участниц ЕАБР, которые все чаще проявляют интерес к приобретению дополнительной полезной информации и аналитики на основе МПИ-Евразия.

- **Продолжают расти накопленные ПИИ** Австрии, Нидерландов, Турции, ОАЭ, Ирана, Индии, Сингапура, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в странах — членах ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине. По итогам 2015 года их накопленный объем увеличился на 4% и достиг \$105 млрд.
- **Китай продолжает наращивать экономическое присутствие в странах ЕАЭС и Центральной Азии, оставаясь лидером среди азиатских стран по накопленным ПИИ в регионе.** Объем накопленных ПИИ китайских ТНК в пяти странах ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине составил по итогам 2015 года **\$27.4 млрд** (рисунок А). Наибольшая доля китайских ПИИ в странах ЕАЭС традиционно сосредоточена в **Казахстане**: их накопленный объем достиг \$21 млрд. Главной отраслью для китайских инвесторов в этой стране остается топливный комплекс, а также нефте- и газотранспортная отрасль Казахстана.
- **Активность китайских инвесторов на российском рынке пока остается невысокой.** Объем накопленных китайских ПИИ в России составил на начало 2016 года \$3.4 млрд, снизившись по сравнению с предыдущим периодом на 1.4% (по причине выхода китайского инвестора из «Уралкалия» и, соответственно, приобретения Sinores неравнозначной по объемам доли в «Сибуре»). Среди основных причин невысокой активности китайских ТНК выделим следующие. Во-первых, значительная часть крупных сделок, заключенных в 2014 году и ранее, ждущая своей окончательной реализации (мы учитываем только реально осуществленные инвестиции).

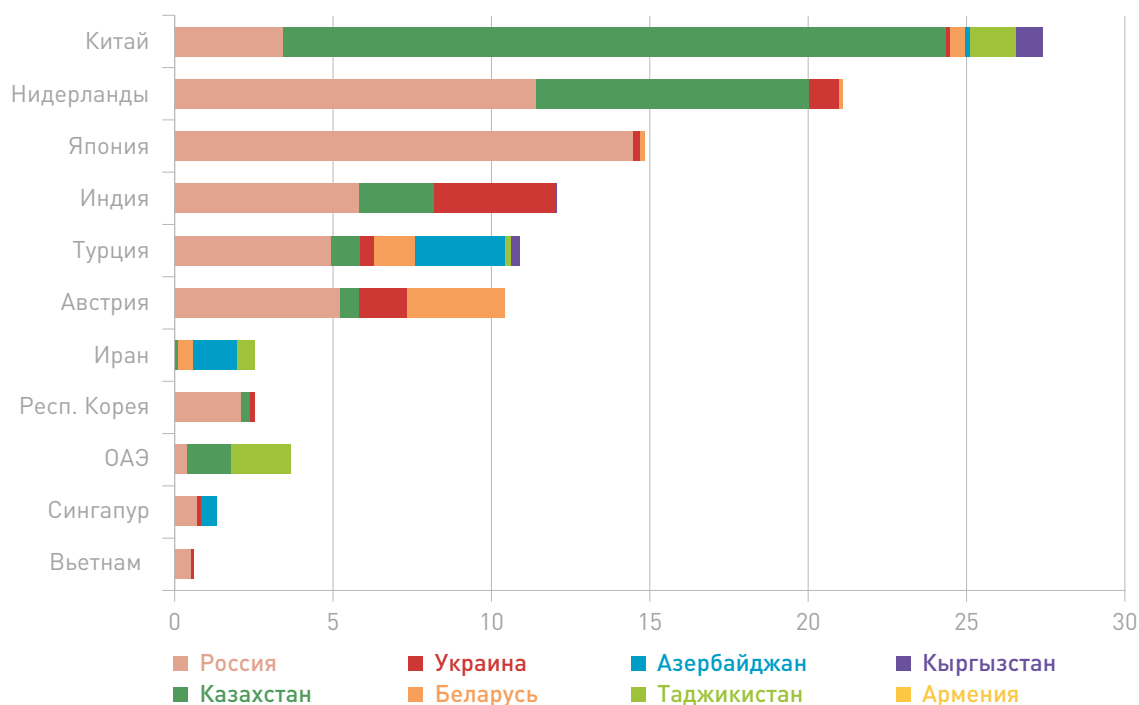


Рисунок А. Географические приоритеты инвесторов из государств Евразии в ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине в конце 2015 года (накопленные ПИИ, \$ млрд)

Во-вторых, китайские компании опасаются попасть под действие санкций со стороны ЕС и США и поэтому занимают выжидательную позицию. В-третьих, некоторые китайские инвесторы ждут более выгодных предложений.

- **С активизацией китайской концепции «Один пояс, один путь» инвесторы из КНР начинают проявлять интерес к отраслям в странах ЕАЭС, не относящимся к добыче углеводородов.** В 2015 году в рамках совместной китайско-казахстанской инвестиционной программы были отобраны 52 проекта, в случае реализации которых общий объем инвестиций может составить около \$22 млрд. Ожидается, что большая часть инвестиций будет осуществляться китайскими компаниями, в том числе и за счет кредитов китайских институтов развития, а также Фонда Шелкового пути.
- **Япония — лидер среди азиатских стран по накопленным ПИИ в России.** Несмотря на девальвацию курса российского рубля, объем накопленных японских ПИИ в России остался практически таким же — \$14.5 млрд, из которых 70% направлено в российский топливный комплекс. По отношению к другим странам ЕАЭС и Центральной Азии японские компании заняли выжидательную позицию и присматриваются к наиболее перспективным экономическим проектам. **Интересы южнокорейских и вьетнамских ТНК на постсоветском пространстве также связаны главным образом с Россией.**
- **Турция, несмотря на имевший место кризис во взаимоотношениях с Россией и ухудшение макроэкономических показателей в большей части стран СНГ, остается одним из крупнейших среди азиатских стран экспортеров ПИИ** в охваченные мониторингом страны постсоветского пространства. Общий объем накопленных Турцией прямых инвестиций в страны ЕАЭС, Украину, Азербайджан и Таджикистан на начало 2016 года составил \$10.6 млрд, сократившись по сравнению с 2014 годом менее чем на 1%. Стабильность инвестиционных потоков из Турции во многом объясняется высокой страновой диверсификацией турецких ПИИ. Проекты с участием турецкого капитала были зафиксированы во всех вышеназванных странах, за исключением Армении. На Россию приходится около половины представленных сделок и почти 45% накопленных турецких прямых инвестиций. **Важная особенность турецких ПИИ — это их внушительный отраслевой охват:** капитал турецкого происхождения представлен почти во всех секторах инвестирования (рисунок В). Крупнейшим среди них по объему привлеченных прямых инвестиций является топливный комплекс (доля составила 24.4%). Второе место по размеру привлеченных инвестиций занимает АПК (его доля — 20.7%), третье место у строительного комплекса (его доля — 16.8%). В этом ключевое отличие турецкого капитала от, например, китайского или японского.
- **Экспансия прямых инвесторов из ОАЭ на постсоветском пространстве только начинается.** Основной интерес к капиталовложениям в экономики стран ЕАЭС проявляют фонды прямого инвестирования — прежде всего в России, а также в Казахстане. Инвестиционная политика ОАЭ отражает основные векторы внешнеполитической стратегии государства, а именно: укрепление своей роли

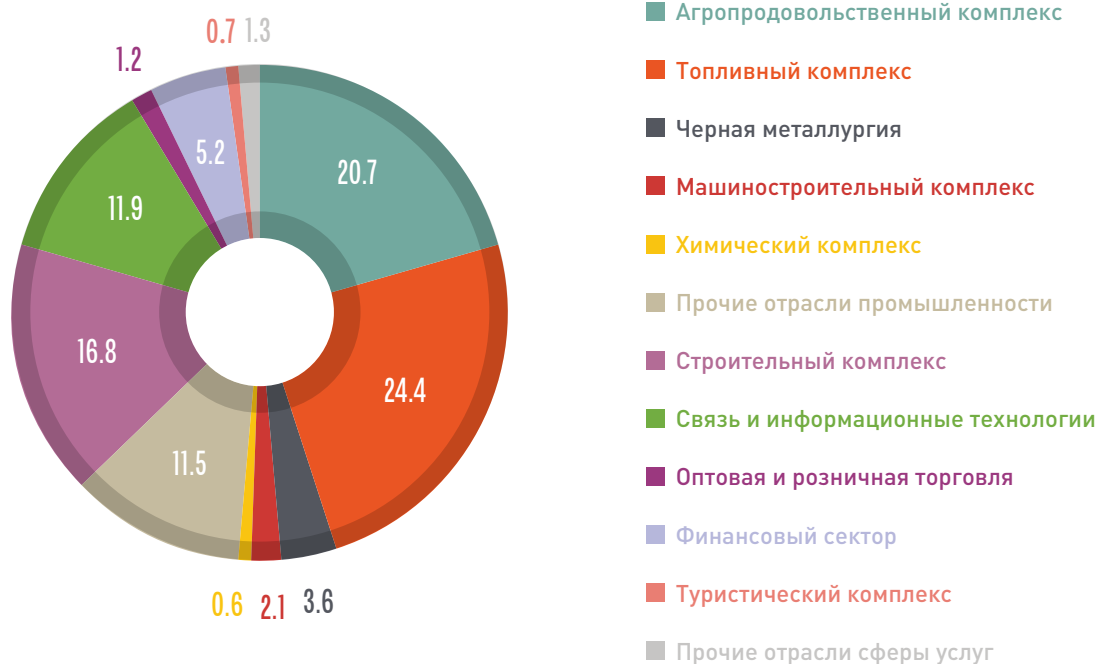
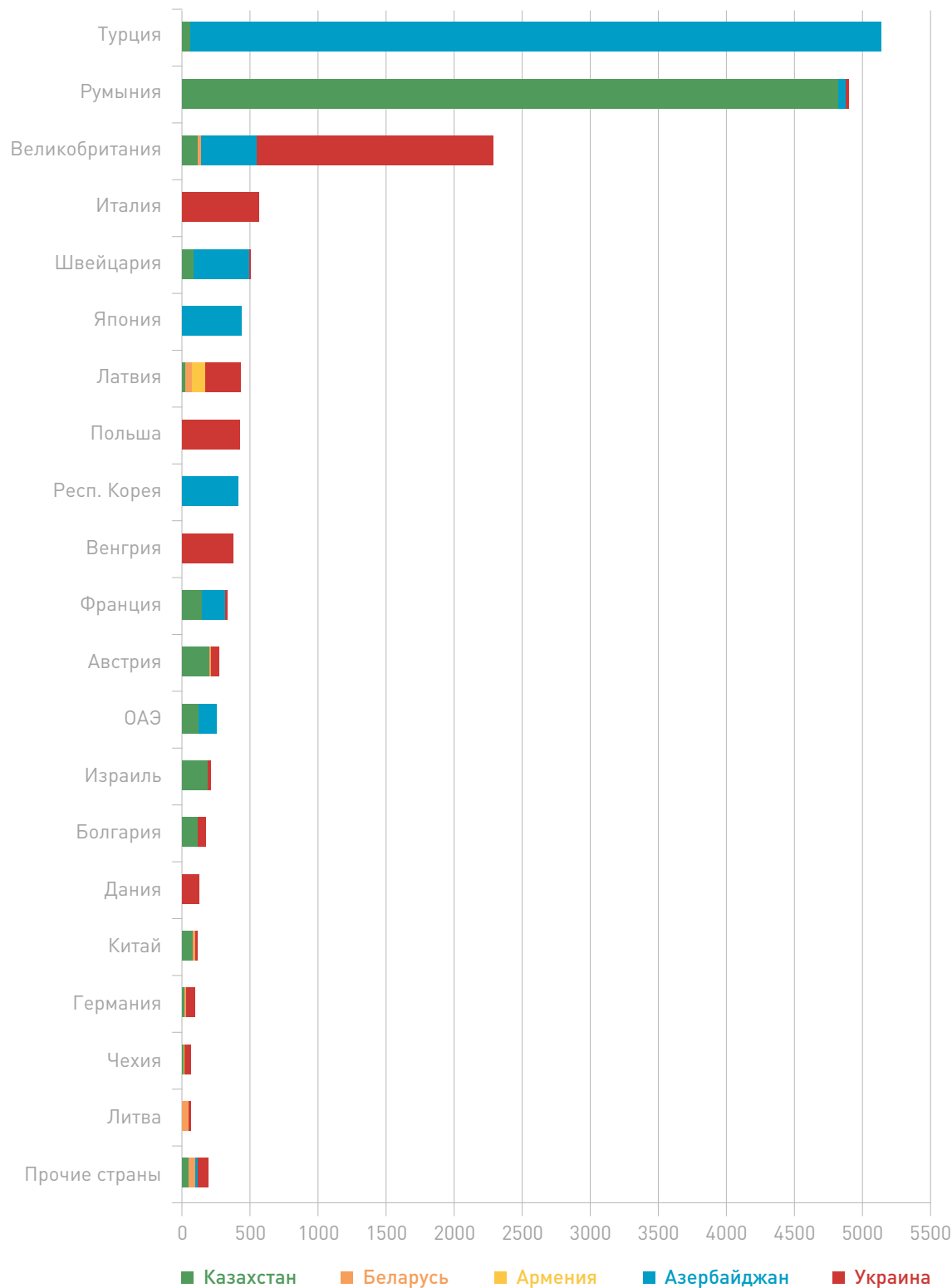


Рисунок В. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия турецких ПИИ (на конец 2015 года, %)

в мусульманском мире, расширение экономического и торгового влияния как активного игрока в сфере морского и речного транспорта, как надежного банковского партнера, причем хранителя традиций исламского ведения финансовых дел, а также качественного производителя мусульманской халяльной продукции.

- **Среди рассмотренных стран Азии Сингапур занимает предпоследнее место по накопленным ПИИ в СНГ.** К концу 2015 года накопленные сингапурские ПИИ приблизились к \$1.3 млрд, что, правда, более чем втрое превышало показатель 2011 года и было в 10 с лишним раз больше сингапурских ПИИ в конце 2008 года. Рост интереса сингапурских ТНК к СНГ (причем не только к России, но и к Азербайджану, Украине, другим странам) означает возможность реализовать в ближайшие годы большой потенциал по привлечению дополнительных иностранных капиталовложений, причем, учитывая технологический рынок островного государства Юго-Восточной Азии, в самых передовых отраслях. Пока особо можно выделить сингапурские ПИИ в верфи для производства оборудования по шельфовой добыче нефтегазовых ресурсов.
- **Официальная статистика по ПИИ Нидерландов и соответствующие показатели базы данных МПИ-Евразия различаются почти в пять раз, что подчеркивает роль данной страны как «перевалочной базы» средств компаний из СНГ для совершения инвестиций в третьи государства.** Особенности присутствия нидерландского «реального» капитала в регионе в 2015 году были продиктованы

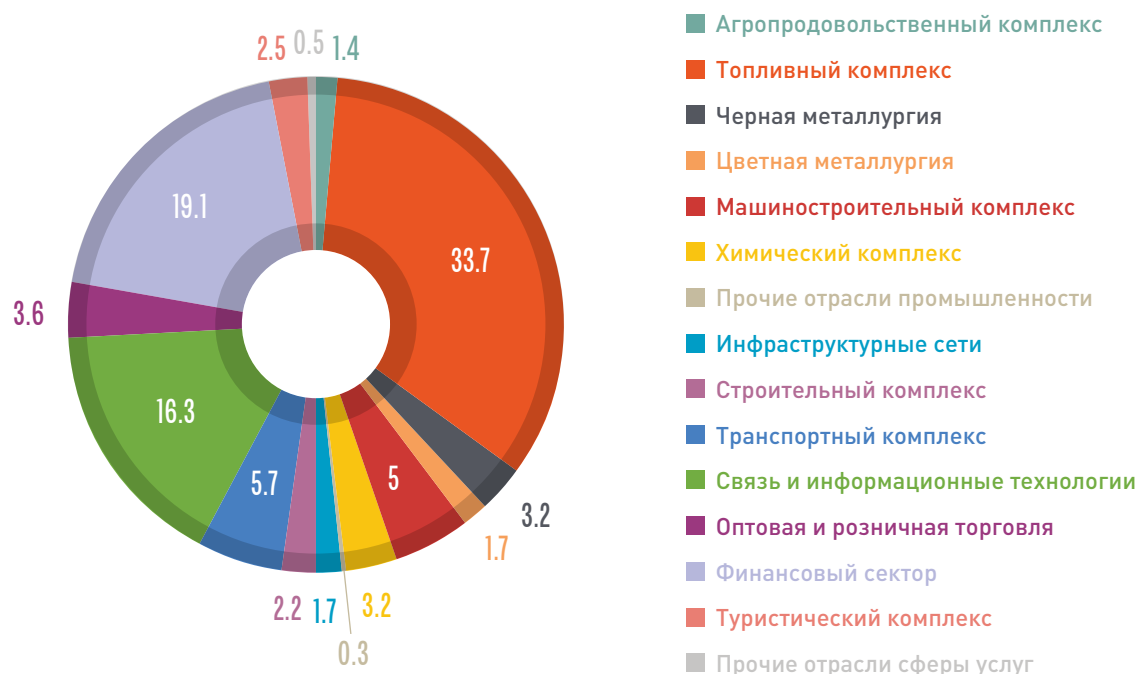
Рисунок С. Основные географические приоритеты ПИИ из постсоветских государств в странах Евразии вне СНГ в конце 2015 года (\$ млн)



кризисными условиями. Значительное ослабление национальных валют стран-реципиентов привело к снижению стоимости ряда активов. В результате общий объем нидерландских ПИИ в странах региона в 2015 году не уменьшился по сравнению с 2014 годом только из-за приобретения доли в казахстанском проекте «Карачаганак».

- **Австрийские ПИИ в странах ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине в 2015 году впервые за восемь лет сократились более чем на 10%.** Основные причины сокращения: девальвация российского рубля и падение экономики России, а также политико-экономическая обстановка в Украине. Вместе с тем по итогам 2015 года австрийские ПИИ в Беларусь выросли на 9%, при этом половина из австрийских проектов получили новые вложения. Наиболее привлекательные для компаний Австрии секторы Беларуси — деревообработка, связь и информационные технологии, а также строительный сектор.
- **Продолжается устойчивый рост накопленных ПИИ стран ЕАЭС, Азербайджана, Таджикистана и Украины в государствах Евразийского континента.** За 2015 год данный показатель увеличился на 15.8%, или на \$13.5 млрд. В целом за период 2008–2015 годов суммарный показатель объема накопленных ПИИ по исследуемым странам СНГ вырос в 2.4 раза. Опережающую динамику обеспечила прежде всего Россия, а за пределами ЕАЭС — Азербайджан. Географические приоритеты у инвесторов сосредоточены преимущественно в странах Европы (рисунок С).
- **Значимого разворота российских ПИИ на Восток пока не произошло.** По итогам 2015 года доля накопленных российских ПИИ в странах ЕС составила 62% от всего объема прямых капиталовложений в Евразии. Суммарная доля инвестиций российских компаний в Азии снизилась с 31% в 2011 году до 26.7% к концу 2015 года. Во многом неустойчивый характер динамики инвестиций в Азии связан с международно-политическими проблемами (Турция, Ближний Восток).
- **Топливный комплекс традиционно лидирует в отраслевой структуре экспорта ПИИ России в страны Евразии** (рисунок D). Доля топливного комплекса в накопленных российских ПИИ выросла с 25.8% в конце 2008 года до 33.7% в конце 2015 года. На втором месте находится **финансовый сектор**, доля которого за семь лет выросла с 13.4 до 19.1%. Выделяется также **связь и ИТ**, причем доля этого сектора также увеличилась за семь лет — с 12.5 до 16.3%.
- **Среди стран — членов ЕАЭС Казахстан является вторым после России по объемам экспорта капитала в страны Евразии.** По нашим данным, в 2015 году объем накопленных ПИИ Казахстана в странах Евразии вне СНГ составил почти \$6 млрд. Основными получателями казахстанских прямых капиталовложений остаются страны ЕС — на них приходится 90.5% всех ПИИ Казахстана в странах Евразии. Ключевым сектором международной специализации Казахстана, на который приходится стабильно свыше половины ПИИ, остается топливный сектор. Второй по значению отраслью является оптовая и розничная торговля.

Рисунок Д. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия российских ПИИ (на конец 2015 года, %)



- **Азербайджан одним из первых среди стран постсоветского пространства стал осуществлять заметные инвестиции за рубежом.** Мониторинг азербайджанских ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ позволил выявить свыше 20 проектов, общая стоимость которых в конце 2015 года составила \$7.2 млрд, увеличившись по сравнению с концом 2008 года в 4.2 раза. Доминирование Турции в географической структуре азербайджанских ПИИ связано с инвестициями Государственной нефтяной компании Азербайджанской Республики.

Введение

В конце 2011 года в рамках партнерского проекта ЦИИ ЕАБР и ИМЭМО РАН по мониторингу взаимных прямых инвестиций стран СНГ была разработана новая методика более качественной оценки масштабов и структуры ПИИ, чем предлагают центральные банки постсоветских стран. С 2013 года хорошо зарекомендовавшая себя методика МВИ СНГ была перенесена на второй партнерский проект — МПИ-Евразия.

Проект сначала охватывал мониторинг прямых инвестиций России, Беларуси, Казахстана и Украины в странах Европы и Восточной Азии (ЦИИ ЕАБР, 2013). В 2014 году были рассмотрены капиталовложения инвесторов из указанной четверки стран уже во всех государствах Евразии за пределами СНГ и Грузии. Кроме того, был начат анализ встречных прямых инвестиций по нескольким важным для понимания возможностей евразийской корпоративной интеграции странам (ЦИИ ЕАБР, 2014). В 2015 году в рамках проекта МПИ-Евразия было расширено число исследуемых стран СНГ (ЦИИ ЕАБР, 2015). Наконец, в 2016 году рассмотрены все наиболее значимые для ПИИ стран Евразии государства СНГ: пятетка ЕАЭС, Азербайджан, Таджикистан и Украина. При этом среди стран Азии за пределами постсоветского пространства изучены почти все сколько-нибудь значимые источники прямых капиталовложений: Турция, ОАЭ, Иран, Индия, Сингапур, Вьетнам, Китай, Республика Корея и Япония. Что касается ЕС, то его в базе данных МПИ-Евразия по-прежнему представляют Австрия и Нидерланды — два государства, часто используемые ТНК третьих стран как «перевалочные базы» для инвестирования в СНГ, но с существенными собственными ПИИ на постсоветском пространстве.

При продолжающемся расширении географического охвата МПИ-Евразия в целом неизменной остается методология сбора данных о ПИИ, которая была разработана еще в рамках проекта МВИ СНГ (подробное изложение см.: ЦИИ ЕАБР, 2012). Во-первых, ПИИ учитываются по месту фактической локализации активов, а не по первому формальному реципиенту капиталовложений (часто офшору) — такой метод сейчас уже довольно широко применяется в странах ОЭСР. Во-вторых, более тщательно по сравнению с ЦБ РФ исследуется корпоративная отчетность: анализ охватывает по возможности все проекты, где накопленные ПИИ превышают \$3 млн. Кроме того, учитываются и более мелкие проекты для отражения характерных инвестиционных сделок в отраслях с низкой капиталоемкостью. Исключение сделано лишь для вложений в недвижимость, поскольку снижение порога привело бы к резкому ухудшению репрезентативности базы данных (действительно, информацию о подавляющем числе сделок по зарубежным продажам малогабаритных квартир и домов во многих случаях физически невозможно собрать). В-третьих, в МПИ-Евразия чаще применяются методы косвенной оценки накопленных ПИИ в тех случаях, когда официальные данные об осуществленных капиталовложениях отсутствуют.

Сохраняет преемственность с предыдущими публикациями и общая структура доклада. Как и раньше, первая часть представляет общую характеристику базы данных. Вторая часть раскрывает специфику ПИИ стран СНГ в государствах Евразии. Третья часть доклада посвящена встречным потокам ПИИ из стран Евразии в государства — члены ЕАЭС, Азербайджан, Таджикистан и Украину.

1. Характеристика базы данных МПИ-Евразия

Мониторинг и анализ прямых инвестиций, осуществляемых между странами ЕАЭС и другими государствами Евразийского континента (МПИ-Евразия), является постоянно действующим проектом ЦИИ ЕАБР, который реализуется исследовательской командой ИМЭМО РАН с 2013 года.

Благодаря дальнейшему расширению географического охвата базы данных МПИ-Евразия число проектов, сведения по которым легли в основу доклада, вновь увеличилось по сравнению с предыдущим докладом. В настоящее время нами учитывается 1155 проектов, в том числе 837 проектов с ПИИ, превышающими \$3 млн (с 2016 года это обязательный порог для включения в базу данных МПИ-Евразия; раньше использовался более высокий порог — \$10 млн, но в этом году произошла синхронизация с базой данных МВИ СНГ).

При этом 45% проектов в базе данных (522, в том числе семь в партнерстве с инвесторами других стран СНГ) — с участием российских компаний, которые обеспечивают также 40% объема учтенных в базе данных накопленных ПИИ. Удельный вес проектов с входящими ПИИ (473) по количеству равен 41%, а по объему накопленных капиталовложений — 51.5%. Для учета отраслевой структуры ПИИ в рамках двух смежных проектов ЕАБР — МВИ СНГ и МПИ-Евразия — разработана двухуровневая отраслевая классификация — 15 секторов, включающих более 90 отраслей. Если набор секторов остается все годы неизменным, то список отраслей постоянно дополняется по мере включения новых инвестиционных проектов. Это происходит за счет дополнений в рамках как базы данных МВИ СНГ (ЦИИ ЕАБР, 2016), так и базы данных МПИ-Евразия. В частности, в этом году произведено уточнение в рамках АПК путем вычленения отдельной отрасли «переработка чая и кофе» (из отрасли «переработка продукции растениеводства», учитывая импортный характер сырья). В рамках строительного сектора, например, добавлена отрасль «технопарки», в рамках прочих отраслей промышленности — «кожевенное производство», в рамках прочих отраслей сферы услуг — «индустрия развлечений» (клубы, игровой бизнес).

Подчеркнем, что основная черта базы данных — учет географии прямых инвестиций по месту фактической локализации активов. Этим статистика МПИ-Евразия выгодно отличается от данных ЦБ РФ и многих других официальных органов, ведущих учет ПИИ на постсоветском пространстве. Подавляющая часть косвенных методов оценки накопленных ПИИ идентична для баз данных МВИ СНГ и МПИ-Евразия. Например, при оценке масштабов капиталовложений в сети АЗС, магазины и рестораны применяется рекомендация ОЭСР по использованию данных о ПИИ в однотипные объекты. При оценке ПИИ телекоммуникационных компаний и некоторых предприятий обрабатывающей промышленности со значительной переоценкой активов (как из-за масштабного реинвестирования прибылей, так и из-за ускоренной амортизации) нами применяются оценки на основе данных

о внеоборотных активах. Более подробно специфика оценки ПИИ в отдельных отраслях, важных именно для базы данных МПИ-Евразия, рассмотрена ниже — в параграфе 1.2.

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

Общий объем учитываемых в базе данных МПИ-Евразия накопленных прямых капиталовложений на конец 2015 года превысил \$204.5 млрд. За рассматриваемые семь лет (с конца 2008 по конец 2015 года) показатель вырос более чем вдвое, причем динамика общего показателя была довольно устойчивой. Самый небольшой прирост накопленных ПИИ наблюдался в 2014 году (+2.6%). В 2015 году показатель вырос на 9.3% (см. таблицу 1).

С капиталовложениями пяти стран ЕАЭС, Azerbaijan и Украины в государствах Евразии вне СНГ и Грузии связано 48.5% объема всех ПИИ, зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия (таджикских проектов с ПИИ, превышающими хотя бы \$3 млн, нами за пределами постсоветского пространства не выявлено). При этом за рассматриваемые семь лет суммарный показатель объема

Таблица 1. Параметры базы данных МПИ-Евразия в 2008–2015 годах

Показатель	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Общий объем накопленных ПИИ, размещенных в базе данных МПИ-Евразия, на конец года, \$ млрд	96.6	112.4	125.5	146.3	166.4	182.5	187.1	204.5
Накопленные ПИИ стран ЕАЭС, Azerbaijan, Таджикистана и Украины в государствах Евразии вне СНГ и Грузии, \$ млрд	40.9	46.0	52.7	66.7	77.1	84.8	85.7	99.2
Накопленные ПИИ стран ЕАЭС в государствах Евразии вне СНГ и Грузии, \$ млрд	36.2	41.3	47.8	61.4	70.5	77.2	76.0	88.2
Накопленные ПИИ России в государствах Евразии вне СНГ и Грузии, \$ млрд	32.7	36.7	43.0	56.6	65.2	71.2	69.5	81.9
Накопленные ПИИ Австрии и Нидерландов в странах ЕАЭС, Azerbaijan, Таджикистане и Украине, \$ млрд	17.7	19.2	22.5	25.3	27.9	28.6	28.1	31.6
Накопленные ПИИ Турции, ОАЭ, Ирана, Индии, Сингапура, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в странах ЕАЭС, Azerbaijan, Таджикистане и Украине, \$ млрд	38.1	47.3	50.3	54.3	61.4	69.0	73.3	73.8
Накопленные ПИИ Китая в странах ЕАЭС, Azerbaijan, Таджикистане и Украине, \$ млрд	11.1	16.9	18.3	20.3	21.8	26.3	27.7	27.4
Накопленные ПИИ Японии в странах ЕАЭС, Azerbaijan, Таджикистане и Украине, \$ млрд	9.1	10.0	10.6	11.3	13.3	14.6	14.7	14.7

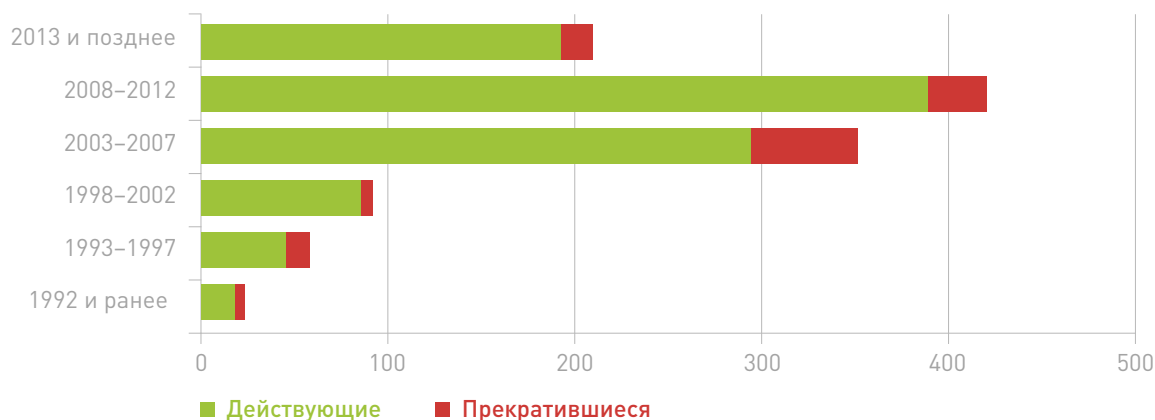


Рисунок 1. Распределение проектов базы данных МПИ-Евразия в зависимости от времени их начала

накопленных ПИИ по исследуемым странам СНГ вырос в 2.4 раза. Опережающую динамику обеспечила прежде всего Россия, а за пределами ЕАЭС — Азербайджан. Для сравнения: накопленные ПИИ Австрии и Нидерландов за семь лет выросли в 1.78 раза, а девяти рассматриваемых нами азиатских стран — в 1.9 раза.

Наибольший абсолютный прирост накопленных ПИИ в странах ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине наблюдался у Китая (на \$16.3 млрд, или почти в 2.5 раза) и Японии (на \$5.6 млрд, или более чем в 1.6 раза). Максимальный относительный рост накопленных ПИИ был характерен для ОАЭ и Сингапура — соответственно с \$50 млн до \$1.75 млрд и с \$150 млн до \$1.3 млрд.

С точки зрения распределения по странам — реципиентам накопленных ПИИ, зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия, лидирует Россия, на которую к концу 2015 года пришлось \$49 млрд. Это составило 46.5% всех отраженных в базе данных ПИИ в восьми странах СНГ (общий показатель — \$105.4 млрд) и почти 54% накопленных из рассмотренных 11 государств Евразии ПИИ в ЕАЭС (общий показатель — \$91 млрд). Из других стран СНГ по суммарным масштабам ПИИ из Австрии, Нидерландов и девяти азиатских государств выделялись Казахстан (\$35.2 млрд) и Украина (\$7.3 млрд). Далее следовали Беларусь (\$5.4 млрд), Азербайджан (\$5.2 млрд), Таджикистан (\$1.9 млрд) и Кыргызстан (\$1.2 млрд). Примечательно, что незначительные ПИИ (\$56 млн) привлекла только Армения — в основном за счет соседнего Ирана.

Из \$99.2 млрд накопленных ПИИ стран ЕАЭС, Азербайджана, Таджикистана и Украины в государствах Евразии за пределами постсоветского пространства на первую десятку пришлось \$75.1 млрд, или свыше 3/4. Лидировали Турция (\$15.4 млрд), Германия (\$15 млрд) и Италия (\$13.1 млрд). Далее следовали Великобритания (\$7.6 млрд), Румыния (\$6.2 млрд), Болгария (\$4.6 млрд), Швейцария (\$4.6 млрд), Ирак (\$4.3 млрд), Австрия (\$2.2 млрд) и Вьетнам (\$2.1 млрд). Среди европейских реципиентов постсоветских ПИИ также можно отметить Францию, Польшу, Бельгию, Нидерланды, Сербию, Латвию и Чехию, а среди азиатских — Индию и Бангладеш (все более чем по \$1 млрд). Особо следует отметить, что Китай

привлек лишь \$444 млн, что было меньше, например, показателя соседней Монголии (\$515 млн) и почти сопоставимо с довольно закрытыми для иностранных ТНК Японией (\$439 млн) и Республикой Корея (\$419 млн).

Всего в базе данных МПИ-Евразии имеется информация о 1030 действующих и 125 прекращенных проектах (см. рисунок 1). Примечательно, что за пять лет, предшествовавших мировому экономическому кризису, новых сделок оказалось меньше, чем в 2008–2012 годах. Еще раз подчеркнем отмечавшуюся нами ранее тенденцию: в отличие от МВИ СНГ в базе данных МПИ-Евразия пока немного прекратившихся проектов. Отчасти это связано с большей обоснованностью инвестиционных проектов со стороны компаний из стран Евразии, вкладывающих средства на постсоветском пространстве. При этом около половины прекращенных проектов имели отношение к инвестиционной активности российских компаний за пределами СНГ.

1.2. Специфика сопоставления разнородной информации в анализе ПИИ

Включение в базу данных МПИ-Евразия проектов с капиталовложениями, относящимися главным образом к развивающимся и постсоциалистическим странам, обуславливает ряд методологических трудностей. Например, использование рыночной капитализации компаний для оценки динамики стоимости приобретенных активов — а именно этот метод является одним из основных в рекомендациях ОЭСР (ОЭСР, 2008) — возможно лишь в единичных случаях (наиболее значимые связаны с ПИИ российской группы «РЕНОВА» в Швейцарии).

Тем не менее для почти всех стран довольно точными могут быть оценки вложений в банковское дело, на которое в конце 2015 года пришлось свыше \$14 млрд (69 сделок с ненулевыми инвестициями и еще два десятка прекращенных проектов). Специфика банковского сектора такова, что все основные показатели ценности актива формализованы, а показатели уставного и собственного капитала служат ориентирами при заключении сделок слияний и поглощений. Это позволяет оценить стоимость зарубежных активов банков с гораздо большей точностью, чем в большинстве остальных отраслей, где важными факторами являются рынки сбыта компании, ожидания инвесторов, уровень конкуренции и др. В банковской сфере главными источниками изменения стоимости активов являются рост уставного капитала и колебания курсов валют.

Примечательно, что новых инвестиций в банковском секторе в рамках МПИ-Евразия по итогам 2015 года зарегистрировано не было, кроме одного небольшого турецкого банка в Азербайджане. Это связано, с одной стороны, с недостатком у банков средств для инвестирования, а с другой — с неблагоприятной политической обстановкой, способствовавшей настороженному отношению к российским инвесторам — особенно это характерно для стран ЕС. В целом зарубежная экспансия банков стран ЕАЭС и других государств СНГ в Евразии характеризуется устойчивым, стабильным характером и преобладанием крупнейших, системно значимых банков. Во встречном направлении ПИИ среди инвесторов выделяются

как известные банки (например, австрийский Raiffeisen, ведущие турецкие и китайские банки), так и менее значимые финансовые институты.

В то же время одним из самых проблемных секторов для оценки ПИИ оказывается АПК. Агропродовольственный комплекс является одним из самых востребованных и перспективных секторов ПИИ в странах Евразии. Это обусловлено актуальностью достижения или поддержания достаточного уровня национальной и региональной продовольственной безопасности. Пока эта стратегическая задача не решена в ряде стран или ее решение базируется на значительной зависимости от импорта продовольствия и/или технологий и средств производства для его получения (биологических, химических, машинно-технических и иных).

В связи с широким участием развивающихся стран в качестве как экспортеров, так и импортеров капитала данные о масштабах и динамике ПИИ в АПК стран Евразии трудно поддаются систематизации и сопоставлению, особенно оценке экономической эффективности, а тем более социальной и экологической эффективности как в региональном и национальном, так и в макрорегиональном измерении. Можно выделить пять основных групп методологически-оценочных проблем использования ПИИ в агропродовольственной сфере Евразии:

- Затруднена оценка масштабов и организационно-правовых форм распространения ПИИ на главный производственный ресурс АПК — сельскохозяйственные земли. В большинстве стран продажа этих земель иностранцам запрещена или ограничена, поэтому ПИИ, как правило, включают их долгосрочную аренду (до 50 лет) или вхождение в капитал национальных компаний со значительными земельными банками, а конкретные условия земельного обеспечения инвестиционных проектов не афишируются. Кроме того, любое ослабление ограничений ПИИ в сельхозземли (часто являющиеся последним сколько-нибудь значимым имущественным ресурсом местного населения) вызывает социальное недовольство, вплоть до открытых протестов (например, из-за возможной либерализации предоставления земель для китайских инвесторов в Казахстане и Кыргызстане).
- Сложно оценить количественные и качественные характеристики крупных ПИИ и в животноводство. Нередко не ясны условия выделения им кормовых сельхозугодий, обеспечение племенными и товарными животными, экологические и ветеринарно-санитарные аспекты.
- Относительно более прозрачны и поддаются оценке ПИИ в отдельные объекты промышленного типа — тепличные комплексы, предприятия пищевых отраслей, включая производство алкогольных и табачных изделий. Они, как правило, и доминируют в общем числе (а пока и в общем объеме) ПИИ в АПК.
- Не всегда можно достаточно полно оценить распределение продукции объектов, создаваемых или модернизируемых на основе ПИИ, между внутренним и внешним рынками и эффективность такого распределения для стран — реципиентов ПИИ. Это обесценивает многие методы косвенной оценки капиталовложений на основе анализа структуры производства и выручки с помощью активов, созданных на средства иностранных ТНК. Такую оценку дополнительно

затрудняют затягивание, «замораживание» или полное прекращение некоторых инвестиционных проектов по не всегда ясным причинам, а также неполнота информации по уже завершенным проектам.

- Наконец, по многим инвестиционным проектам трудно четко определить (особенно в рамках международных программ содействия развитию, финансирования по линии международных экономических организаций — Группы Всемирного банка, других международных банков, различных дву- и многосторонних инвестфондов) реальных доноров ПИИ и конечных бенефициаров этих инвестиций.

Тем не менее при наличии довольно большого массива данных о ПИИ в АПК стран Евразии можно выделить основные страны-доноры и реципиенты, наиболее активные компании и востребованные направления, отрасли и территории притока ПИИ, а также дать укрупненную количественную или хотя бы качественную оценку их регионального, национального и международного эффектов.

Еще одним «серым» сегментом с точки зрения оценки ПИИ в рамках МПИ-Евразия являются инвестиции в недвижимость. Поскольку в этой сфере огромное количество небольших сделок, для достижения наибольшей репрезентативности мы жестко следовали введенному минимальному порогу в \$3 млн (в отличие, например, от промышленных объектов или ИТ, где меньшие проекты из-за низкой капиталоемкости отраслей также могут быть важными для анализа корпоративной интеграции в Евразии). Тем не менее даже при таком подходе на отрасль «операции с недвижимостью (без строительства)» пришлось свыше \$7.2 млрд, еще более \$1.5 млрд отнесено нами к гостиничному бизнесу (в тех случаях, когда известно, что приобретенная недвижимость используется инвесторами для получения прибыли).

С 2014 года количественные и качественные характеристики потока инвестиций российских граждан в зарубежную недвижимость (а именно российские ПИИ преобладают) претерпели определенные изменения. Эти изменения произошли под влиянием нескольких факторов. Наиболее значимыми из них представляются кризисные явления в экономике России, ставшие причиной снижения доходов среднего класса; ослабление курса рубля относительно доллара и евро более чем в два раза; введение США, ЕС и некоторыми другими государствами санкций против России, а также рост напряженности в отношениях России с рядом стран. Кроме того, можно выделить законодательные инициативы зарубежных стран — например, ужесточение контроля над сделками с дорогостоящей недвижимостью в Великобритании.

Согласно официальным данным ЦБ РФ, в первом квартале 2016 года суммы, потраченные россиянами на покупку зарубежной недвижимости, составили всего \$199 млн по сравнению с \$281 млн за аналогичный период 2015 года и \$484 млн докризисного 2014 года, вплотную приблизившись к историческому минимуму, зафиксированному в первом квартале 2009 года (\$178 млн). Во втором квартале 2016 года инвестиции в недвижимость сократились до \$193 млн по сравнению с \$229 млн во втором квартале 2015 года (ЦБ РФ, 2016с). Очевидно, что абсолютное

большинство покупок зарубежной недвижимости не отражается в статистике ЦБ РФ, поскольку финансируется со счетов в иностранных банках и часто оформляется на зарегистрированных в офшорных юрисдикциях юридических лиц. Однако эти данные ЦБ, будучи существенно заниженными, тем не менее верно характеризуют преобладающую в настоящее время динамику инвестиций в зарубежную недвижимость. Кроме сокращения объема вложений в недвижимость, в последние два года отмечалось и снижение средней стоимости покупки с приблизительно €500 тыс. в 2014 году до €280 тыс. в 2016 году. В секторе элитной недвижимости в Великобритании средняя цена покупки сократилась на 25% — до £3 млн, причем в Лондоне внимание богатых россиян в последние годы сместилось с дорогого центра на более дешевые районы (Котова, 2016).

На фоне сокращения объема инвестиций в зарубежную недвижимость в последние годы начала проявляться тенденция к отказу от владения недвижимостью за границей, причем граждане России по всему миру выставляют на продажу как бюджетное жилье, так и дорогостоящие замки, поместья, виллы и апартаменты. Тенденция затронула и весьма состоятельных людей, и представителей среднего класса. В 2015–2016 годах российские собственники избавлялись от недвижимости в Великобритании (Лондон), с большим дисконтом (до 40%) распродавали виллы в Италии, Греции, Испании и на Лазурном берегу, продавали дома, дачи и квартиры в Финляндии, Черногории и многих других европейских странах. Получила также распространение практика переоформления зарубежной недвижимости из личной собственности в собственность принадлежащей владельцу компании.

С началом в России экономического кризиса произошло важное изменение в структуре спроса россиян на зарубежную недвижимость. Еще совсем недавно российские граждане приобретали преимущественно курортную недвижимость. 80% недвижимости приобреталось для личного использования и лишь 20% — для извлечения дохода (сдачи в аренду). Однако в 2015 году зародилась и продолжает крепнуть тенденция к росту спроса на инвестиционную недвижимость: уже к концу 2015 году соотношение недвижимости, приобретенной россиянами для личного и коммерческого использования, составляло 60 и 40%. Все более привлекательными для покупки становятся магазины, студенческие общежития, апартаменты в отелях, жилье в центре крупных городов Европы для последующей сдачи в аренду и прочие объекты, способные приносить доход. Такого рода недвижимость все чаще рассматривается как аналог банковского депозита, а доходность в 5–6% годовых в евро после вычета налога рассматривается как вполне приемлемая. Данный подход к вложениям в зарубежную недвижимость особенно характерен для покупателей из российских регионов, которые начали активно выходить на этот рынок в конце 2015 года. Состоятельные покупатели из Новосибирска, Ростова, Екатеринбурга и некоторых других региональных городов интересуются объектами коммерческой недвижимости стоимостью от €1 млн до €5 млн в деловых центрах Европы (Аминов, 2016).

В континентальной Европе особой популярностью среди российских инвесторов стала пользоваться коммерческая недвижимость в средних по размеру городах

Германии и Австрии, доходность которой может достигать 8–9%, тогда как в столичных городах она редко превышает 4%. Сохраняется мотив приобретения недвижимости в странах, где небольшие инвестиции в ее покупку обеспечивают получение вида на жительство, особенно в ряде постсоциалистических стран — членов ЕС (Сейткалиев, 2015). Такая возможность получения вида на жительство сроком на пять лет с правом продления в обмен на покупку недвижимости на сумму от €250 тыс. существует, например, в Латвии, которая раньше была привлекательной для инвесторов — представителей среднего класса из России и некоторых других стран СНГ. Однако сейчас правительство Латвии обсуждает вопрос о ежегодном взимании с российских владельцев недвижимости и членов их семей платы в размере от €5 тыс. до €10 тыс., и, если закон будет принят, россияне с высокой степенью вероятности перестанут приобретать недвижимость в этой стране.

Особая ситуация складывается с Турцией. На протяжении последних десяти с лишним лет поток инвестиций российских граждан в турецкую недвижимость постоянно возрастал. Только в 2015 году, еще до обострения межгосударственных отношений, российские граждане приобрели в Турции более 2 тысяч домов и квартир. После того как турецкие ВВС сбили российский бомбардировщик, отношения между двумя странами резко испортились, но даже в этих условиях россияне купили еще 150 домов и квартир. Вследствие нормализации отношений между Россией и Турцией практически сразу восстановился и приток российских инвестиций в турецкую недвижимость, и очень велика вероятность, что интерес россиян к недвижимости в этой стране будет оставаться стабильным в течение достаточно длительного времени. Среди других стран Азии основными и весьма перспективными направлениями инвестирования для россиян по-прежнему остаются рынки недвижимости Индии, Вьетнама, Таиланда, Камбоджи и Израиля.

География довольно значимых ПИИ в недвижимость граждан Казахстана, Азербайджана и Украины менее разнообразна, нежели российские капиталовложения. У данных стран доминирует Великобритания, хотя выделяются также ряд других государств ЕС и Швейцария, а также Израиль и ОАЭ. Особое место занимают капиталовложения Государственного нефтяного фонда Азербайджанской Республики, которые мы также классифицировали в отрасли «операции с недвижимостью (без строительства)». Помимо ПИИ в страны ЕС, этот фонд вложил средства в Республике Корея и Японии.

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

В базе данных МПИ-Евразия преобладают проекты с инвестициями менее \$100 млн. Именно они обеспечивают общий существенный рост проектов с ненулевыми ПИИ. В целом же количество таких проектов выросло с 642 в конце 2008 года до 793 в конце 2011 года, 999 в конце 2014 года и 1007 проектов в конце 2015 года. Однако наблюдается устойчивый рост и самых крупных проектов (см. рисунок 2).

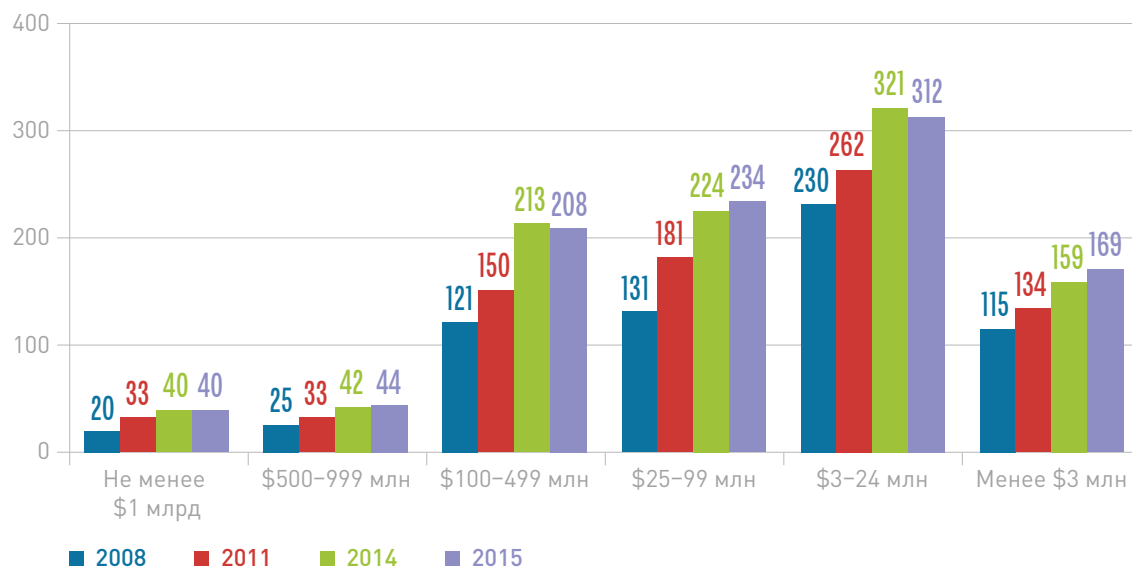


Рисунок 2. Распределение проектов базы данных МПИ-Евразия по величине накопленных ПИИ

Список крупнейших сделок в базе МПИ-Евразия существенно изменился за прошедший год. Так, в 2015 году заключены две новые сверхкрупные сделки. Во-первых, российским фондом LetterOne (вернее, его подразделением L1 Energy) была приобретена германская нефтегазовая фирма DEA. При этом по итогам 2016 года показатель в \$5.5 млрд явно будет уточнен за счет отнесения части активов к другим североморским странам (тем более что в 2016 году по крайней мере в Норвегии были осуществлены новые значительные ПИИ). Во-вторых, нидерландская Royal Dutch Shell стала владельцем 29.2% в казахстанском нефтегазовом проекте «Карачаганак» благодаря приобретению британской фирмы BG, предыдущего владельца актива (наша оценка объема ПИИ в рамках данной сделки составляет \$5 млрд)¹.

Помимо некоторых переоценок ранее созданных активов и незначительных дополнительных инвестиций, можно отметить также внесенные нами исправления по проекту «ВымпелКома» в Италии (см. таблицу 2). Дело в том, что лишь по итогам 2015 года впервые были опубликованы в финансовой отчетности телекоммуникационной компании размеры активов (на 2013–2015 годы) в ведущих для нее странах присутствия. Эти цифры подтвердили нашу гипотезу о более затратном с точки зрения осуществления ПИИ захвате рынка Италии по сравнению с рынками Пакистана и Бангладеш. Однако без доказательства этой гипотезы ранее мы учитывали распределение ПИИ (кроме вложений в гудвилл) пропорционально количеству клиентов мобильной связи компании «ВымпелКом» в отдельных странах (ЦИИ ЕАБР, 2015).

¹ Номинально объем входящих в Казахстан ПИИ в целом не изменился — произошло лишь замещение британских капиталовложений нидерландскими вследствие перехода актива от одной компании к другой.

Таблица 2. Двадцать крупнейших сделок базы данных МПИ-Евразия (конец 2015 года)

Страна-инвестор	Сектор инвестирования	Отрасль инвестирования	Компания-инвестор	Страна — получатель ПИИ	Объект инвестирования	Год начала проекта	ПИИ в конце 2015 года, \$ млрд
Китай	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	CNPC	Казахстан	«Актөбемұнайгаз»	1997	7.7
Россия	Связь и ИТ	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	«Вымпел-Ком»	Италия	Wind Telecomunicazioni	2011	7.5
Россия	Финансовый сектор	Банковское дело	«Сбербанк России»	Турция	Denizbank	2011	6.3
Нидерланды	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Россия	27.5% в «Сахалин-2»	1996	6.1
Россия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	LetterOne	Германия	DEA	2015	5.5
Япония	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Консорциум SODECO	Россия	30% в «Сахалин-1»	1996	5.1
Япония	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Mitsui, Mitsubishi	Россия	22.5% в «Сахалин-2»	1996	5.0
Нидерланды	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	Royal Dutch Shell	Казахстан	29.2% в «Каракаганак»	2015	5.0
Китай	Транспортный комплекс	Магистральные трубопроводы	Trans-Asia Gas Pipeline Company	Казахстан	Газопровод Казахстан — Китай	2008	4.8
Россия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	«ЛУКОЙЛ»	Ирак	«Западная Курна — 2»	2010	4.0
Индия	Черная металлургия	Производство чугуна, стали и проката	ArcelorMittal	Украина	«Криворожсталь»	2005	3.7
Индия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	ONGC	Россия	20% в «Сахалин-1»	2001	3.4
Казахстан	Топливный комплекс	Нефтепереработка	«КазМунайГаз»	Румыния	Pompetrol	2007	3.3
Турция	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа	ТРАО	Азербайджан	19% в «Шах-Дениз»	2014	2.9
Россия	Топливный комплекс	Нефтепереработка	«ЛУКОЙЛ»	Болгария	«Нефтохим Бургас»	1999	2.6

Россия	Топливный комплекс	Транспортировка и продажа газа	«Газпром»	Германия	W & G Beteiligungs-GmbH & Co. KG	1990	2.4
Россия	Связь и ИТ	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)	LetterOne	Турция	13.8% Turkcell	2005	2.4
Россия	Топливный комплекс	Нефтепереработка	«ЛУКОЙЛ»	Италия	ISAB	2008	2.2
Индия	Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа, нефтепереработка	ONGC	Россия	Активы в Томской обл.	2009	2.2
Индия	Черная металлургия	Производство чугуна, стали и проката	ArcelorMittal	Казахстан	Завод в Темиртау	1995	2.2

Несколько компаний заметно увеличили свое присутствие в ведущих проектах базы данных МПИ-Евразия. Так, турецкая ТРАО в Азербайджане поменяла статус портфельного инвестора на прямого, купив дополнительные 10% в проекте «Шах-Дениз» у французской Total за \$1.5 млрд, а «Газпром» путем обмена активов установил полный контроль над W & G Beteiligungs-GmbH & Co. KG (бывшая «ВИНГАЗ»).

В целом на 20 крупнейших проектов пришлось \$84.3 млрд, то есть 41% всего объема накопленных ПИИ, зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия на конец 2015 года. Численно среди лидеров преобладают российские и индийские проекты — соответственно восемь и четыре. Есть также сверхкрупные китайские, японские, нидерландские, казахстанский и турецкий инвестиционные проекты. При этом доминирует топливный комплекс. На него же приходится и ведущая часть всех накопленных ПИИ, зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия на конец 2015 года (см. рисунок 3).

По суммарному числу проектов (в том числе завершенных на конец 2015 года) топливный комплекс уступает финансовому сектору — 127 против 214, что обусловлено причислением к последнему большинства операций с недвижимостью (без строительства). В то же время по накопленным ПИИ соотношение между двумя секторами иное — \$87.2 млрд против \$22.1 млрд. По масштабам ПИИ, зарегистрированным в базе данных МПИ-Евразия на конец 2015 года, выделяются также связь и ИТ (\$16.9 млрд, хотя лишь 63 проекта) и транспортный комплекс (\$14.2 млрд и 75 проектов). По числу проектов к лидерам относятся оптовая и розничная торговля (113 проектов, но лишь \$5.9 млрд), АПК (103 проекта и \$8.2 млрд) и машиностроительный комплекс (100 проектов и также \$8.2 млрд).

Рисунок 3. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия ПИИ (на конец 2015 года, %)



За рассматриваемый период доля топливного комплекса в отраслевой структуре ПИИ всех стран, которые охвачены мониторингом, сильно не изменилась: в конце 2008 года она была 40.2%, а экстремумы имели место в 2009 и 2012 годах (45.2 и 37.7%). Примечательно, что во взаимных прямых инвестициях стран СНГ доля топливного комплекса того же порядка — например, в конце 2015 года 42.7% (ЦИИ ЕАБР, 2016). Наибольшее падение удельного веса в накопленных ПИИ в базе данных МПИ-Евразия характерно для черной металлургии (за семь лет с 13.3 до 5.1%), а рост — для транспортного и строительного комплексов (соответственно с 4.9 до 6.9% и с 1.5 до 4.1%). Подробнее отраслевую структуру имеет смысл рассматривать по отдельным странам и группам соседних государств, что и сделано в следующих разделах.

2. Прямые инвестиции стран СНГ на Евразийском континенте

Все большее количество бизнес-структур из стран СНГ постепенно усиливают интернационализацию своей деятельности. При этом многие компании в своей зарубежной инвестиционной экспансии постепенно переросли границы постсоветского пространства, даже если изначально их ПИИ осуществлялись только в сравнительно комфортных условиях бывших советских республик. Однако это не означает, что большинство постсоветских ТНК стали глобальными — даже крупнейшие российские ТНК редко могут похвастаться значительными капиталовложениями, например, в Латинской Америке (Кузнецов, 2014). В действительности речь идет о доминировании так называемых региональных ТНК: выйдя за пределы СНГ, многие инвесторы по-прежнему сосредоточены на осуществлении ПИИ на Евразийском континенте.

2.1. География и отраслевая структура российских ПИИ

Ведущую роль среди постсоветских инвесторов за рубежом по-прежнему играют российские компании. В этом году нами довольно существенно пересмотрены данные о структуре российских ПИИ в странах Евразии из-за более чем трехкратного снижения обязательного порога учета ПИИ в базе данных МПИ-Евразия (для синхронизации с МВИ СНГ) и более полного вовлечения данных об инвестициях россиян в крупные объекты недвижимости. Кроме того, произошло уточнение информации о некоторых ранее включенных в проект сделках — например, об активах уже упомянутой выше компании «ВымпелКом».

Тем не менее список реципиентов-лидеров в целом мало изменился. По данным МПИ-Евразия, 16.2% всех накопленных на конец 2015 года российских ПИИ в странах Евразии пришлось на Германию, еще 15.3% — на Италию, а 12.5% — на Турцию. В целом в первой десятке фактических получателей российских ПИИ (с учетом капиталовложений через офшоры) было сосредоточено 74% российских ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ (свыше \$60.5 млрд). При этом широко распространенное использование российскими компаниями «перевалочных баз», дальнейшее движение финансовых средств через которые слабо учитывает ЦБ РФ, а также наличие массовых ПИИ в малобюджетные проекты показывают серьезные расхождения между информацией МПИ-Евразия и официальной статистикой. В наибольшей степени превышение данных ЦБ РФ над сведениями МПИ-Евразия характерно для Кипра, Нидерландов, Австрии, Люксембурга и Швейцарии. Намного более подробные в нашей базе по сравнению с официальной статистикой сведения по Италии, Ираку, Вьетнаму, Сербии и Румынии, странам Южной Азии (см. таблицу 3).

Следует подчеркнуть, что, по данным МПИ-Евразия, в рассматриваемый период в географии российских ПИИ разворота на Восток не происходит.

Таблица 3.
Сравнение
данных МПИ-Ев-
разия и ЦБ РФ
о накопленных
российских ПИИ
по ключевым
странам-получа-
телям

Страна – получа- тель ПИИ	Накопленные ПИИ на конец 2009 года, \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2011 года, \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2013 года, \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2015 года, \$ млрд	
	МПИ- Евразия	ЦБ РФ	МПИ- Евразия	ЦБ РФ	МПИ- Евразия	ЦБ РФ	МПИ- Евразия	ЦБ РФ
Германия	4.63	7.44	5.91	6.34	6.64	9.89	13.25	10.99
Италия	4.24	1.91	11.20	1.34	12.36	2.06	12.52	2.31
Турция	3.08	2.64	7.90	3.57	6.37	5.28	10.25	6.02
Великобритания	3.06	10.34	4.30	10.06	4.80	9.19	5.33	8.24
Болгария	1.57	1.59	2.02	2.44	3.06	2.86	4.40	3.11
Ирак	0.00	0.00	2.10	0.11	4.25	0.11	4.31	0.11
Швейцария	1.36	7.70	2.29	11.96	4.93	12.89	4.06	17.98
Сербия	0.96	0.39	1.38	1.49	2.83	1.79	2.53	0.80
Вьетнам	0.93	...	1.98	...	2.04	...	2.04	0.00
Австрия	1.02	6.05	1.42	3.96	1.47	25.89	1.88	21.85
Бельгия	0.84	0.02	1.10	0.14	2.51	0.27	1.71	0.49
Франция	0.51	1.34	0.56	1.77	1.78	3.67	1.70	3.30
Норвегия	0.00	0.11	0.00	0.28	0.01	0.21	1.61	0.50
Польша	0.82	0.60	0.74	0.55	1.60	0.63	1.53	0.55
Румыния	1.51	0.06	1.54	0.15	1.39	0.04	1.35	0.03
Индия	2.59	1.88	1.94	0.99	1.91	-0.54	1.27	0.07
Нидерланды	1.06	24.57	1.13	56.93	1.31	60.60	1.20	65.47
Бангладеш	0.00	0.00	0.73	0.00	1.30	0.00	1.15	0.00
Пакистан	0.00	...	1.30	...	1.27	...	0.91	...
Латвия	0.57	0.54	0.59	0.70	0.82	3.05	0.76	1.91
Страны с рекордными ПИИ по версии ЦБ РФ (без больших ПИИ по данным МПИ-Евразия)								
Кипр	0.11	115.90	0.11	125.36	0.11	163.07	0.11	112.58
Люксембург	0.00	14.80	0.00	12.09	0.01	11.35	0.01	14.66
Испания	0.15	3.06	0.24	3.12	0.25	4.78	0.23	6.22
Ирландия	0.44	0.66	0.48	1.85	0.53	2.73	0.56	3.25
Монако	0.00	0.21	0.37	0.55	0.37	0.88	0.37	1.38

Источники: база данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ (2016b).

Так, доля ЕС в российских ПИИ, накопленных в странах Евразии за пределами СНГ, сократившись с 70.9% в конце 2008 года до 60.9% в конце 2011 года, затем почти стабилизировалась, составив по итогам 2015 года 62% (в основном за счет инвестиций компаний «Газпром» и LetterOne в Германии). Суммарная доля Азии сначала выросла с 23.1% в 2008 году до 31% в 2011 году, затем снизилась до 26.7% к концу 2015 года.

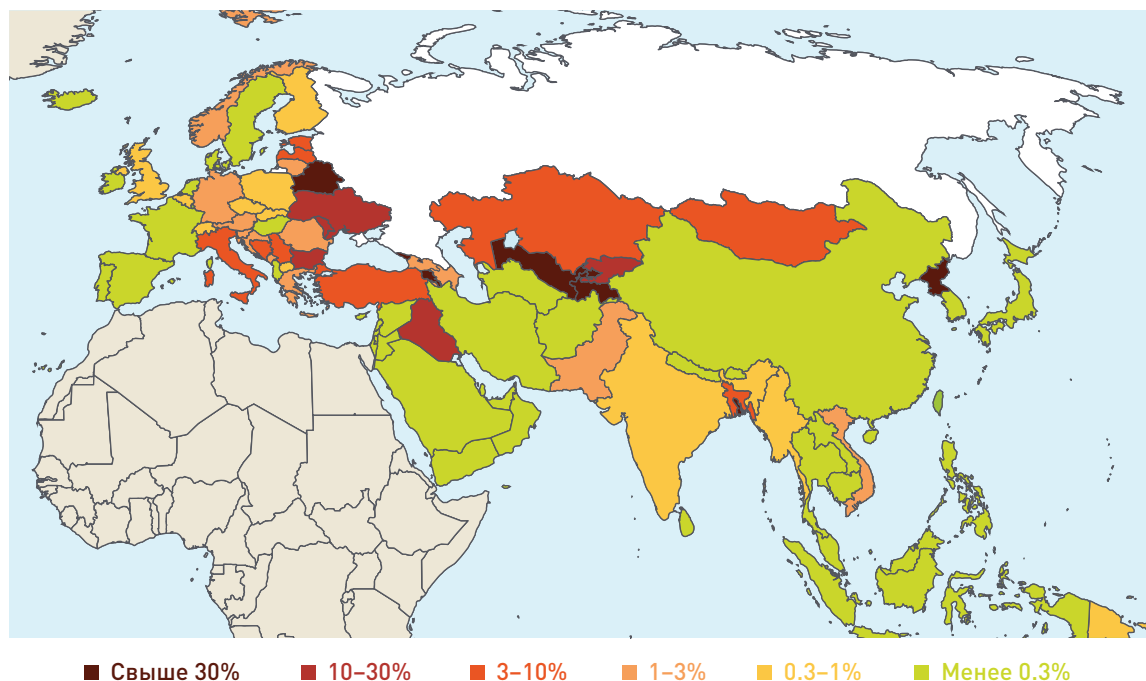


Рисунок 4.
Доля российских капиталовложений в общем объеме накопленных ПИИ в странах Евразии в конце 2015 года

Источник: расчеты на основе баз данных МПИ-Евразия и МВИ СНГ, а также сведений ЮНКТАД.

Во многом неустойчивый характер динамики характерен для ведущего реципиента российских ПИИ в Азии — Турции, впрочем, и для других стран Ближнего Востока. На капиталовложениях в этом регионе сказались среди прочего международно-политические проблемы. Вместе с тем почти неуклонно (с 7,6% в конце 2008 года до 4,1% в конце 2015 года) уменьшалась доля Южной Азии (Индии, Бангладеш и Пакистана), поскольку действующие там через офшоры российские телекоммуникационные компании не смогли укрепить свои позиции.

В то же время удельный вес российских капиталовложений в общей сумме накопленных в странах ПИИ часто выше в азиатских странах (расчеты выполнены на основе сопоставления данных МПИ-Евразия, а также МВИ СНГ и ЮНКТАД — см. рисунок 4). Однако если на постсоветском пространстве и Балканах речь идет прежде всего об «эффекте соседства», низких языковых, культурных и информационных барьерах, то в Азии выше значение политического фактора. Так, за пределами СНГ выше 30% показатель только в КНДР (значительнее роль российских ПИИ лишь в ряде постсоветских стран: Армении, Таджикистане, Беларуси и Узбекистане). Более 10% удельный вес российских капиталовложений во всех накопленных в стране ПИИ вне СНГ был в Ираке и Болгарии, на уровне 8–9% — в Бангладеш, Сербии и Боснии и Герцеговине.

В плане отраслевой структуры доля топливного комплекса в накопленных российских ПИИ ниже, чем в среднем по базе данных МПИ-Евразия, хотя она выросла с 25,8% в конце 2008 года до 33,7% в конце 2015 года (см. рисунок 5).

Рисунок 5. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия российских ПИИ (на конец 2015 года, %)



На втором месте находится финансовый сектор, доля которого увеличилась за семь лет с 13.4 до 19.1%. Выделяется также связь и ИТ, причем доля этого сектора также увеличилась за семь лет — с 12.5 до 16.3%. Правда, пиковым был 2011 год, когда удельный вес связи и ИТ в накопленных российских ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ составлял 22.7%. Наибольшее сокращение доли в российских ПИИ было характерно для оптовой и розничной торговли — с 8.1% в конце 2008 года до 3.6% в конце 2015 года.

Нефтегазовые, телекоммуникационные и финансовые ТНК входят и в число ведущих российских инвесторов в странах Евразии вне СНГ (см. таблицу 4). При этом на фоне инвесторов из других постсоветских стран российские ТНК явно доминируют. Так, в первую дюжину инвесторов из государств СНГ входят только казахстанская нефтегазовая ТНК «КазМунайГаз», азербайджанский нефтегазовый гигант ГНКАР, а также ГНФАР. Последний служит примером сравнительно нового явления в мировой экономике — осуществления значительных ПИИ суверенными фондами.

Наиболее диверсифицирована география бизнеса у ведущих российских ТНК. Например, «ЛУКОЙЛ» представлен в 21 стране Евразии вне СНГ (а также шести постсоветских странах — см. ЦИИ ЕАБР, 2016). Далее следуют «Газпром», который активно инвестирует в 16 странах (и еще семи государствах СНГ), «Группа ВТБ» — в 14 странах (и еще шести членах СНГ), «Сбербанк» — в 10 странах (а также трех странах СНГ).

Компания	Накопленный объем ПИИ на конец 2015 года, \$ млрд	Число стран, где вложено не менее чем по \$3 млн	Ведущая страна — реципиент ПИИ и ее доля
«ЛУКОЙЛ»	13.70	21	Ирак — 29.3%
LetterOne	9.40	3	Германия — 58.0%
«ВымпелКом»	9.07	4	Италия — 82.8%
«Сбербанк»	7.85	10	Турция — 80.0%
«Газпром» (включая «Газпромнефть»)	6.82	16	Германия — 49.3%
«КазМунайГаз»	5.07	5	Румыния — 94.9%
ГНКАР (SOCAR)	4.72	3	Турция — 89.7%
«Ренова»	4.67	3	Швейцария — 78.3%
«Роснефть»	3.20	5	Германия — 39.3%
«Группа ВТБ»	2.84	14	Австрия — 27.9%
ГНФАР (SOFAZ)	2.20	6	Турция — 38.4%
«РЖД»	2.15	5	Франция — 47.3%

Таблица 4.
Ведущие прямые инвесторы из государств СНГ в странах Евразии вне СНГ

Курсивом выделены инвесторы из Азербайджана и Казахстана; остальные — из России.

2.2. ПИИ других стран ЕАЭС в Евразии

В ЕАЭС Казахстан по-прежнему является второй после России страной — экспортером капитала в страны Евразии. По данным базы МПИ-Евразия, в 2015 году объем накопленных ПИИ Казахстана в странах Евразии вне СНГ составил почти \$6 млрд. Аналогичные показатели прошлых лет были пересчитаны, в частности, объем накопленных казахстанских ПИИ в рассматриваемом регионе в 2014 году составил \$6.2 млрд. Необходимость в пересчете была обоснована тем, что база МПИ-Евразия пополнилась данными о сделках, сведения о которых ранее были недоступны.

Тем не менее наблюдаемая в прошлые годы тенденция устойчивого роста ПИИ Казахстана в Евразии за период с 2009 по 2014 год не изменилась. Незначительное сокращение объема экспорта капитала в 2015 году на 3% было вызвано продажей 51%-ной доли актива Duneff китайской корпорации CNPC. Под брендом Duneff казахстанская компания «КазМунайГаз» оперирует на рынке АЗС во Франции и Испании с 2007 года в результате приобретения его материнской компании Rompetrol. Учитывая тот факт, что в ходе программы модернизации нефтеперерабатывающих активов Rompetrol мощности НПЗ «Петромидия» и «Вега» были значительно увеличены, возникла необходимость расширения сбытовой сети в Европе. Такая возможность представилась за счет сотрудничества с китайской корпорацией CNPC, которая вошла на рынок Европы в 2011 году, став оператором двух НПЗ — во Франции и Шотландии, а также владельцем обширной сети АЗС.

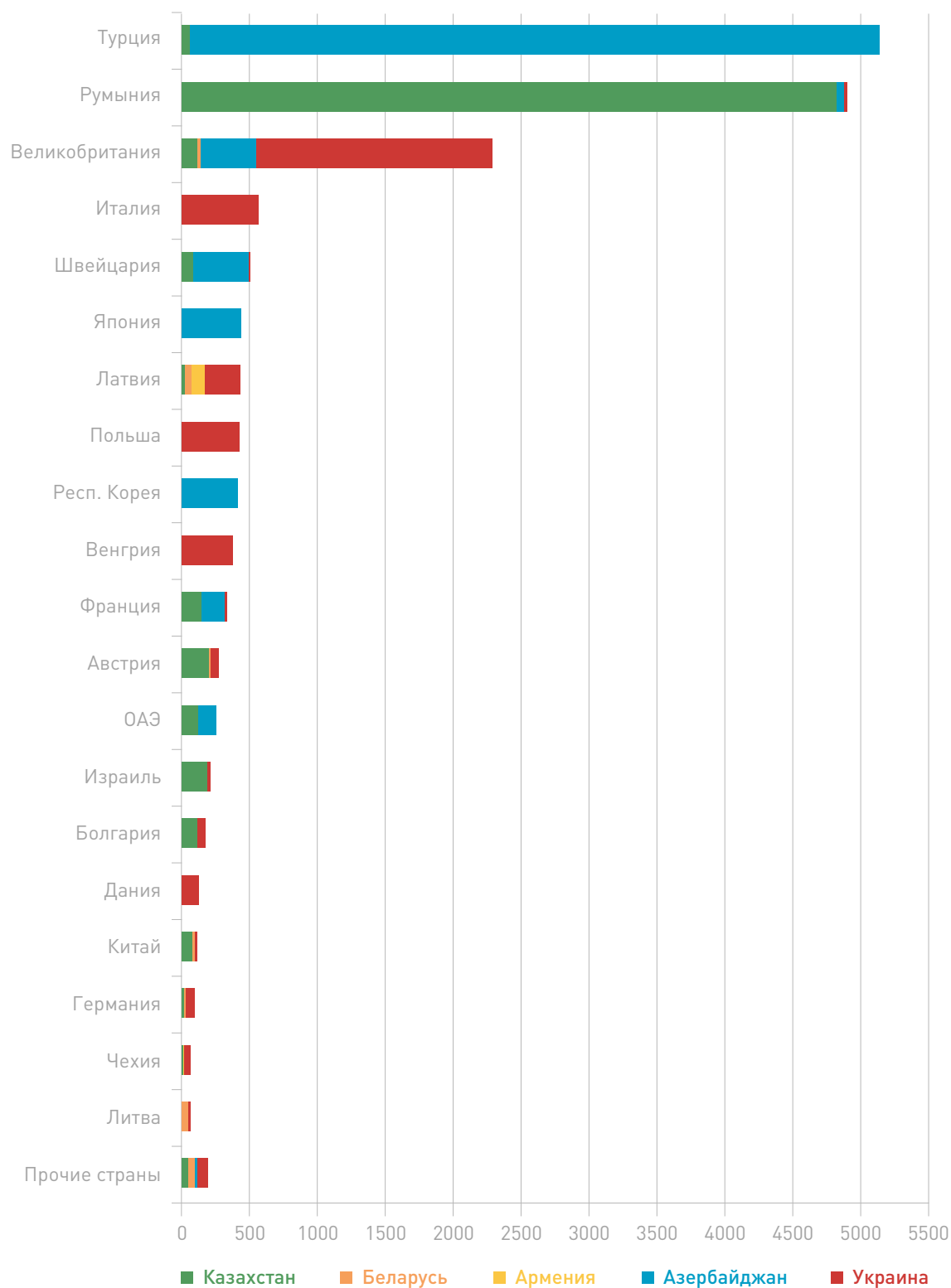
Рисунок 6. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия казахстанских ПИИ (на конец 2015 года, %)



Что касается отраслевой структуры, то ключевым сектором международной специализации Казахстана по-прежнему является топливный сектор. В конце 2008 года на него приходилось 59% накопленных казахстанских ПИИ, в течение 2009 года доля увеличилась до 65.6%, а затем в основном снижалась, сократившись до 55.3% в конце 2015 года. Второй по значению отраслью в течение всего рассматриваемого периода является оптовая и розничная торговля. В 2015 году ее доля составила 29.4%, опустившись ниже уровня 2013 года (31.2%) и сократившись в основном за счет продажи «КазМунайГазом» половины компании Duneff. Однако в конце 2008 года на оптовую и розничную торговлю приходилось еще лишь 23% накопленных казахстанских ПИИ в странах Евразии за пределами СНГ. Третье место занимает финансовый сектор, доля которого в 2015 году составила 3.7%, однако за прошедшие семь лет произошло сильное снижение показателя — с 8.7%. Из других секторов сколько-нибудь заметную роль играют связь и ИТ, а также строительный комплекс (см. рисунок 6).

По объему накопленных инвестиций основным реципиентом казахстанского капитала в Евразии вне СНГ является Румыния. Уже в конце 2008 года на нее приходилось 75% экспорта казахстанских ПИИ в Евразии, а к концу 2015 года показатель превысил 80% (см. рисунок 7). Основным инвестиционным проектом (стоимостью более \$3 млрд) по-прежнему является румынский актив Rompetrol, оперирующий в топливном секторе.

2. ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН СНГ НА ЕВРАЗИЙСКОМ КОНТИНЕНТЕ



Специфика казахстанских инвестиций в азиатских странах в основном обусловлена принципом соседства. Так, в Китае выявлено семь инвестиционных проектов с участием Казахстана, однако стоимость каждого составляет менее \$50 млн. При этом основная форма присутствия казахстанского капитала в КНР — это инвестиции в совместный бизнес с китайским партнером. Так, по данным базы МПИ-Евразия, самым крупным казахстанским проектом в Китае значится китайско-казахстанское логистическое предприятие, занимающееся созданием терминальной инфраструктуры в порту на территории провинции Цзянси. Среди покупок можно выделить небольшое, но значимое приобретение казахстанской горнорудной компанией ENRC 50%-ной доли акций одного из крупнейших в КНР производителей феррохрома. Казахские инвестиции в Южной Азии и на Ближнем Востоке в основном сосредоточены в таких отраслях, как связь и ИТ и строительный комплекс. На эти секторы приходится наибольшее количество казахских проектов. Так, например, «КазСтройСервис» имеет два дочерних предприятия в Индии, одно в ОАЭ, а также владеет акциями индийской группы Petron — одного из ключевых подрядчиков промышленных объектов по всему Ближнему Востоку.

Ключевыми реципиентами белорусских инвестиций выступают страны Прибалтики. Учитывая специфику географического положения Беларуси, крупнейшие национальные компании проявляют интерес к получению доступа к морским портам для увеличения экспорта своей продукции. Первым серьезным вложением в транспортный комплекс ЕС стала покупка «Беларуськалием» 30% клайпедского терминала сыпучих грузов в 2013 году. Сумма сделки составила \$30 млн, однако компания и дальше планирует укреплять свое присутствие. В 2015 году «Белорусская калийная компания» приобрела 40% акций литовской Fertimara, которая выполняет погрузочно-разгрузочные работы в порту Клайпеда. В этом же году и «Белорусская нефтяная компания» заключила соглашение с SIA Woodison Terminal о покупке доли нефтеналивного терминала в Риге. Ожидается, что «Белорусская нефтяная компания» будет вкладывать средства в развитие и модернизацию терминала; первоначальный объем инвестиций оценивается в \$15 млн.

Помимо инвестиций в портовую инфраструктуру, крупные белорусские компании активно развивают свои товаропроводящие сети. Например, работу концерна «Белнефтехим» в Европе за пределами СНГ обеспечивают дочерние компании в Латвии (ООО «Ойл Логистик»), Литве (ЗАО «Трансхема») и Польше (ООО «БНХ-Ойл Польша»). Несмотря на то что создание таких контролируемых торговых компаний не предполагает больших вложений, оно крайне важно для укрепления позиций белорусских игроков на европейском рынке.

Не для всех белорусских инвесторов в Европе 2015 год оказался успешным. Сеть магазинов Fresh market, созданная в Литве владельцами ретейлера «Евроопт» С. Литвиным и В. Василько, прекратила свое существование. Причем сначала Fresh market остановил торговлю через Интернет, а затем стал закрывать свои магазины. Литовские эксперты утверждают, что причиной ухода компании явилась слишком сильная конкуренция на рынке. Торговая сеть появилась в 2013 году, а суммарный объем затраченных инвестиций на открытие 26 торговых точек оценивается в \$20 млн.

Белорусские компании машиностроительного комплекса постепенно увеличивают выпуск своей продукции в Китае. В 2015 году завершена регистрация второго совместного предприятия по сборке комбайнов с участием «Гомсельмаша»; первое было создано еще в 2009 году. Также в этой стране существует совместное предприятие с участием компаний «БелАЗ» и «Минский тракторный завод».

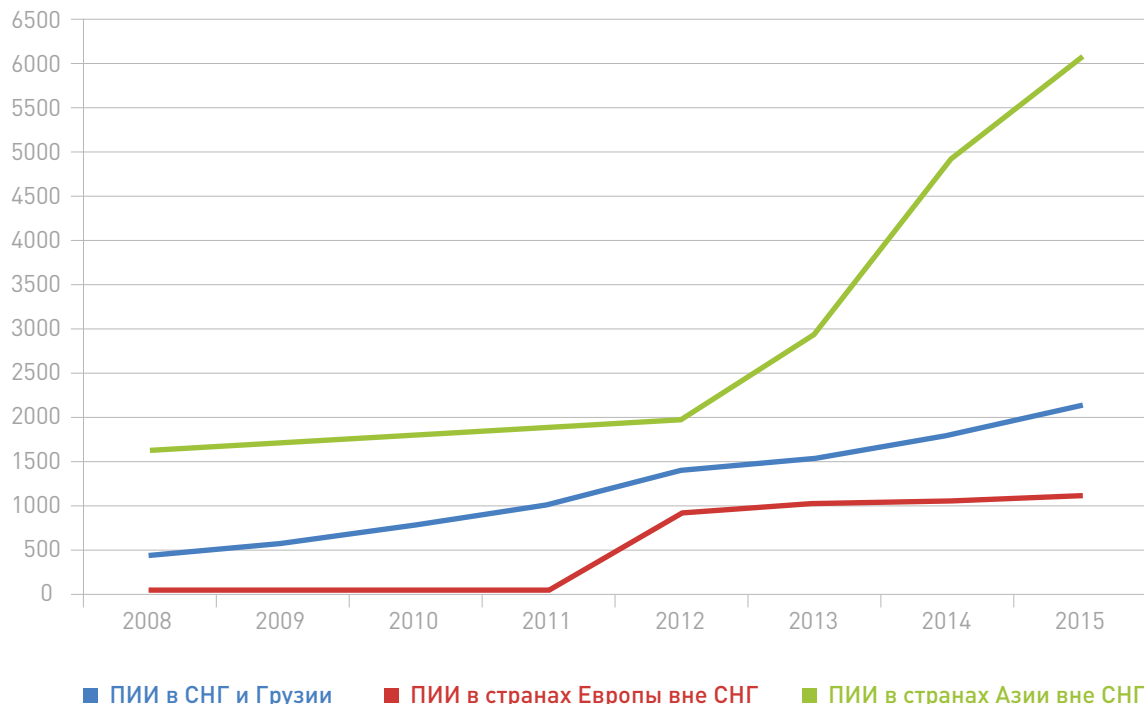
Армянские инвестиции за пределами СНГ в базе данных МПИ-Евразия отражены единичными сделками, усиления инвестиционной активности в 2015 году не отмечается. Гостиничный комплекс «Рига», приобретенный в 2012 году компанией «Мульти Груп» Г. Царукяна за \$60 млн, по-прежнему закрыт на реконструкцию, хотя ее планировалось закончить к концу 2015 года. Затраты на капитальный ремонт оцениваются в \$30 млн. Второй по величине проект армянских бизнесменов — компания по производству тортов Marlenka International в Чехии, созданная Г. Аветисяном в 2003 году. Проект активно развивается: к 2014 году удалось значительно увеличить производственные мощности и открыть кофейню в замке города Фридек-Мистек. Совокупные инвестиции оцениваются в \$20 млн.

Сделок, свидетельствующих о внешней инвестиционной деятельности компаний из Кыргызстана и Таджикистана, в базе МПИ-Евразия выявлено не было. Поскольку в этих странах нет крупных компаний, готовых выйти на рынки дальнего зарубежья, ожидать увеличения инвестиционных потоков в ближайшее время не приходится. Тем не менее физические лица из этих стран способны осуществлять значимые ПИИ, например, в зарубежную недвижимость.

2.3. Азербайджанские инвестиции: доминирование компаний с государственным участием

Необходимость включения в базу данных МПИ-Евразия прямых капиталовложений из Азербайджанской Республики обусловлена прежде всего тем, что Азербайджан одним из первых среди стран постсоветского пространства стал осуществлять заметные инвестиции за рубежом. Согласно статистике ЮНКТАД, еще в 2003 году накопленные им прямые инвестиции превысили \$1 млрд (для сравнения: казахстанские и украинские инвестиции ПИИ в то время не превышали \$300 млн). К концу 2014 года прямые капиталовложения азербайджанских резидентов достигли \$11.2 млрд (по данным ЮНКТАД, более высокие значения из стран СНГ продемонстрировали только Россия и Казахстан). В отличие от многих других государств региона Азербайджан на протяжении 2009–2014 годов демонстрировал устойчивый рост вложений в зарубежные активы, что свидетельствовало об ускоренном процессе транснационализации азербайджанской экономики. Тем не менее — и это второе важное обстоятельство, объясняющее необходимость более пристального внимания к азербайджанским инвестициям, — об их географической и отраслевой структуре известно очень мало. Так, предоставляемая Центральным банком и Государственным комитетом статистики Азербайджана информация носит весьма фрагментарный характер и не дает возможности ранжировать страны — реципиенты азербайджанского капитала по объему привлеченных инвестиций. В условиях имеющегося дефицита статистической информации анализ ПИИ на микроуровне

Рисунок 8. Динамика азербайджанских ПИИ в странах Евразии вне СНГ в сопоставлении с ПИИ в СНГ и Грузии в 2008–2015 годах (\$ млн)



является наиболее эффективным методом, позволяющим понять специфику участия Азербайджана в международных инвестиционных потоках.

Мониторинг азербайджанских ПИИ в странах Евразии за пределами постсоветского пространства позволил выявить свыше 20 проектов на сумму, превышающую пороговую отметку (\$3 млн), общая стоимость которых в конце 2015 года составила \$7.2 млрд, увеличившись по сравнению с концом 2008 года в 4.2 раза. При этом в 2008–2011 годах накопление прямых инвестиций происходило достаточно медленно, однако в последующий период (2012–2015 годы) этот процесс ускорился. Сопоставление этой информации с данными по СНГ и Грузии, полученными в рамках смежного исследовательского проекта ИМЭМО РАН и ЦИИ ЕАБР — МВИ СНГ, показывает, что именно страны дальнего зарубежья, прежде всего азиатские, являются главным направлением инвестиционной экспансии азербайджанского бизнеса, по объему накопленных ПИИ примерно в четыре раза превосходя постсоветские страны (см. рисунок 8).

Среди конкретных европейских и азиатских стран (без СНГ и Грузии) безусловное лидерство принадлежит Турции, которая к концу 2015 года аккумулировала \$5.1 млрд, или 71%, азербайджанских ПИИ. За ней с большим отрывом следуют Япония, Великобритания, Швейцария и Республика Корея, на долю которых приходится по 5–6% от общего объема прямых капиталовложений Азербайджана, а также Франция, ОАЭ и Румыния (от 1 до 3%). Инвестиции во все остальные страны на сегодняшний день несут незначительный характер.

Преобладание Турции в географической структуре азербайджанских ПИИ связано с инвестициями Государственной нефтяной компании Азербайджанской Республики (ГНКАР, или SOCAR), которая в период высоких цен на нефть получила достаточные финансовые ресурсы для покупки зарубежных активов. Первым ее крупным проектом стала покупка (в альянсе с компаниями Turcas и Injas) 51% акций ранее принадлежавшей турецкому правительству нефтехимической компании Petkim Petrokimya. Эта сделка изначально рассматривалась SOCAR как один из шагов на пути создания интегрированной системы нефтепереработки в Турции с участием азербайджанского капитала. В 2013 году компания SOCAR Turkey (дочерняя компания SOCAR в Турции) приступила к строительству НПЗ Star стоимостью \$4 млрд, который будет расположен в турецкой провинции Измир вблизи нефтехимического комплекса. В том же году был запущен проект строительства контейнерного порта Petlim Limancılık, открытие которого запланировано на конец 2016 года. Также SOCAR вовлечена в стратегически важный для Азербайджана проект строительства Трансанатолийского газопровода (TANAP), который должен будет стать частью Южного газового коридора, призванного обеспечить доставку азербайджанского голубого топлива в страны Европейского союза. Доля SOCAR в проекте составляет 58%, еще 30% акций принадлежат турецкой Botas, оставшиеся 12% акций контролируются британской BP. Совокупные инвестиции в TANAP оцениваются в \$9–10 млрд. Завершение его строительства намечено на 2018 год, начиная с 2015 года ведутся сварочные работы на сухопутном участке.

Работая в Турции, SOCAR, как правило, действует в консорциуме с компаниями из других стран, при этом сохраняя за собой контрольный пакет акций. По данным на июнь 2016 года, общие инвестиции в возглавляемые ею проекты в этой стране составили \$7.5 млрд, из которых на долю SOCAR приходится немногим более \$4 млрд (Эфендиев, 2016). Следует, однако, учитывать, что часть расходов на НПЗ Star (\$840 млн) была профинансирована Государственным нефтяным фондом Азербайджана (SOFAZ), который является вторым по значению азербайджанским инвестором в турецкую экономику.

В Турции также представлены прямые инвестиции частных компаний и физических лиц. Так, в 2014 году в этой стране было основано более 150 фирм с азербайджанским капиталом, в том числе 38 акционерных обществ (Информационное агентство Contact.az, 2015). Однако среди них абсолютное большинство составляют предприятия малого бизнеса со средним объемом инвестиций в \$311 тыс.

Помимо Турции, SOCAR является крупнейшим азербайджанским инвестором еще в двух странах — Румынии и Швейцарии. В обеих странах объектом инвестиций стали автозаправочные сети: в Румынии SOCAR купила 90%-ный пакет акций Romtranspetrol (в 2011 году), в Швейцарии — компанию Esso Schweiz, ранее принадлежавшую американской Exxon Mobil (2012 год). Кроме того, швейцарская Женева является местом «прописки» трейдинговой компании SOCAR Trading, через которую проводятся операции по реализации азербайджанских нефти и нефтепродуктов на внешних рынках.

Относительно крупные инвестиции в Японию, Великобританию, Республику Корея и Францию объясняются тем, что в этих странах Азербайджану принадлежат офисные и торговые комплексы, покупка которых была совершена SOFAZ. В соответствии с Правилами сохранения, размещения и управления валютными средствами Госнефтефонд Азербайджана направляет до 10% инвестиционного портфеля в недвижимость, при этом отдавая предпочтение наиболее надежным активам, расположенным в развитых странах и позволяющим извлекать стабильный доход за счет аренды. Капиталовложения в зарубежную недвижимость осуществляются не только SOFAZ, но и частными инвесторами, однако их масштаб с трудом поддается оценке ввиду отсутствия достоверной количественной информации.

Несмотря на то что азербайджанская экономика находится под давлением низких цен на энергоносители, в ближайшие годы тенденция к увеличению накопленных инвестиций за рубежом, скорее всего, сохранится. Основные капиталовложения будут направляться в уже запущенные проекты, финансирование которых предусмотрено действующими инвестиционными программами. Однако нельзя исключать, что из-за высокой стоимости азербайджанские компании будут вынуждены сокращать свое долевое участие в проектах, направляя вырученные средства на инвестиции. Подтверждением тому служит продажа SOCAR в марте 2016 года 2.75% акций Petkim зарубежному инвестфонду.

В пользу сохранения положительной динамики азербайджанских ПИИ говорит также наличие ряда новых проектов, которые в 2017–2018 годах могут стать объектами крупных капиталовложений. Главным из них, безусловно, является Транс-адриатический трубопровод по доставке газа в Италию (через Грецию и Албанию, а затем по дну Адриатического моря), который наряду с TANAP должен будет стать частью Южного газового коридора. Доля SOCAR в этом проекте с оценочной стоимостью €6.2 млрд составляет 20% (остальные акции распределены между британской BP, итальянской Snam, бельгийской Fluxys, испанской Enagas и швейцарской Axpo). Официально этот проект стартовал 17 мая 2016 года в греческом городе Салоники. Также SOCAR еще в 2013 году выиграла тендер на покупку 66%-ного пакета акций греческой газотранспортной компании DESFA за €400 млн, однако данная сделка была заморожена из-за позиции Еврокомиссии.

2.4. Украинские ПИИ как отражение ситуации внутри страны

Отсутствие кардинальных положительных изменений в экономической и политической сферах Украины предопределило ситуацию с украинскими ПИИ в странах Европы и Азии вне СНГ в 2015 — начале 2016 года. Как и в 2014 году, когда наблюдалась приостановка зарубежного прямого инвестирования украинскими компаниями, в настоящий период сохраняется похожая кризисная картина инвестирования. Украинские инвесторы в 2015 году теряли свои позиции в Евразии, копируя, хотя и в менее острой форме, тенденции на территории СНГ (см. рисунок 9). Если в 2013–2014 годах за пределами АПК и банковского сектора наблюдался небольшой рост ПИИ, то по итогам 2015 года был отмечен незначительный спад. «Запас прочности» украинских активов как ядра многих диверсифицированных

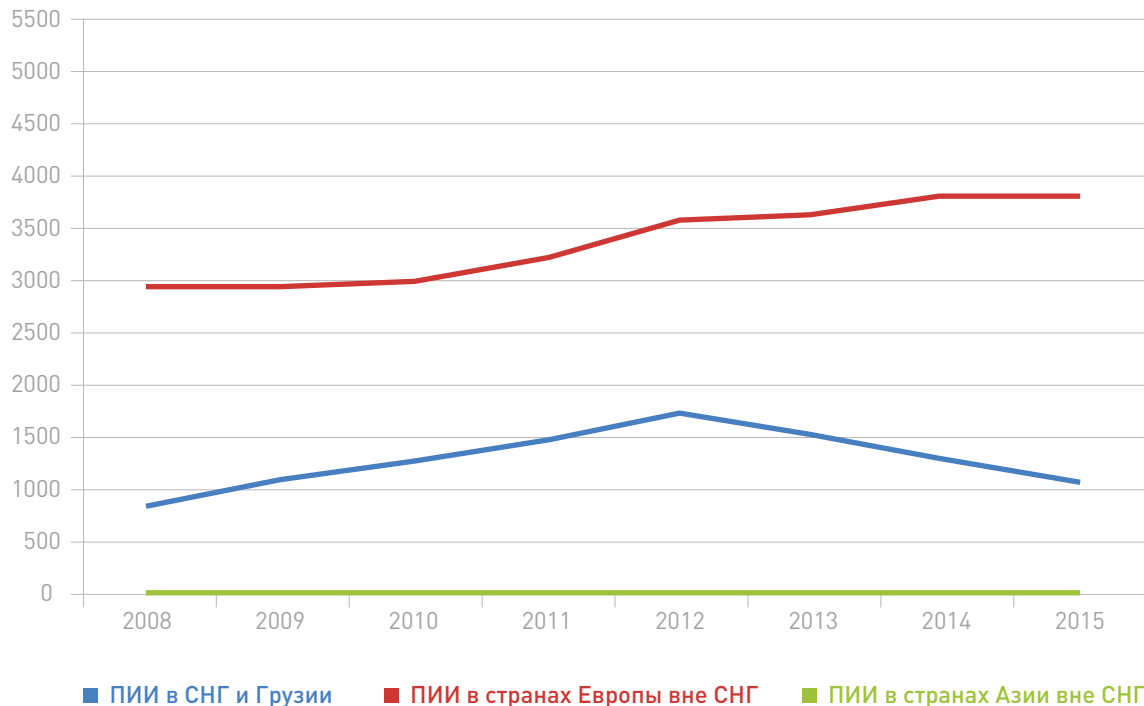
структур, выступающих в лице прямых зарубежных инвесторов, снизился. Причинами являются как общая неблагоприятная экономико-политическая обстановка в стране, так и, в частности, продолжающееся обесценивание украинской гривны, а также начавшееся перераспределение сформировавшейся в Украине олигархической собственности. Подобные ключевые трансформации требуют времени для завершения, независимо от окончательного собственника активов, и практически исключают возможности для инвестирования, тем более зарубежного.

В результате местом концентрации украинских ПИИ в 2015 году в Евразии вне СНГ были порядка 20 стран, большинство из которых являются европейскими государствами. По накопленным ПИИ за пределами АПК и банковского сектора выделялись Великобритания, Италия, Венгрия и Польша. В отраслевом разрезе ПИИ преимущественно концентрировались в секторах специализации самой Украины: черной металлургии, машиностроении, транспортном и топливном комплексах.

На новые вложения, как в виде доинвестирования имеющихся активов, так и на приобретение новых, решались лишь единичные компании, при этом суммы инвестиций зачастую не превышали \$5 млн. Проблемы же у крупнейших украинских компаний дали шанс компаниям не первого эшелона. Критичность сложившейся ситуации предопределила и территории инвестирования: наиболее «проверенные» и близкие страны в лице государств Балтии и Вишеградской четверки. Через эти исторически близкие территории украинские инвесторы продолжали реализовывать стремление к расширению числа потребителей своей продукции на территории ЕС, частично компенсируя потерю российского рынка. Европейские активы позволяют в том числе обходить антидемпинговое законодательство ЕС и таможенные барьеры, которые продолжают оставаться значимым препятствием для украинских компаний на пути к рынку ЕС. Для закрепления своих позиций в Европе компании готовы идти на такие инвестиционные стратегии, как сотрудничество с европейскими производителями: например, в 2015 году украинские и французские инвесторы совместно открыли фармацевтический завод в Эстонии.

«Потери» зарубежных активов осуществлялись не только путем продаж, которые происходят и в благоприятной политико-экономической обстановке, но и путем реализации вынужденных кризисных мероприятий, в числе которых можно отметить банкротство и арест активов. В качестве примера реакции украинских ПИИ именно на кризис показательна ситуация с бизнес-структурами А. и С. Клюевых, которые попали в санкционный список ЕС как лица из ближайшего окружения бывшего президента Украины В. Януковича. Фактически потеря украинских активов А. и С. Клюевыми сопровождалась и сворачиванием зарубежной деятельности. В частности, австрийская торговая компания украинских бизнесменов в начале 2016 года подала заявление о банкротстве. На другие активы строительной сферы А. и С. Клюевых в той же Австрии один из украинских судов наложил арест, что фактически лишило владельцев собственности. В свою очередь «Индустриальный союз Донбасса», испытывающий глубокие финансовые трудности, в 2015 году приостановил деятельность части производства в Польше, включая электросталеплавильные мощности.

Рисунок 9. Динамика украинских ПИИ в странах Евразии вне СНГ в сопоставлении с ПИИ в СНГ и Грузии в 2008–2015 годах (\$ млн)



Однако потребность в финансировании вынудила корпорацию пойти на кардинальные меры: продать часть земли, принадлежащей компании, в той же Польше.

Пока по результатам прошедшего года сворачивание зарубежной инвестиционной деятельности украинскими компаниями выразилось в потерях более \$80 млн, однако и эти небольшие объемы уже перекрыли новые вложения, осуществленные за тот же период.

Отдельно стоит обратить внимание на то, что протекающие негативные процессы в зарубежном инвестировании Украины не являются широкомасштабными, чего можно было ожидать при первоначальном развитии экономико-политического кризиса. Пока и объемы свернутых проектов, и территориальный охват являются адекватным ответом на ситуацию внутри страны. Еще одним фактом, подтверждающим сохранение сколько-нибудь значимых зарубежных позиций украинскими инвесторами, является продолжение проектов в специфических странах (территориально удаленных, с минимальным присутствием украинских компаний), начатых в 2013–2014 годах. Одним из таких направлений является Китай, где именно в 2014–2015 годы украинские компании перешли от фазы инвестирования на уровне представительств к реальному производству. Свою роль в этом играет обоюдное стремление Украины и Китая: Китай активизировал свою деятельность в Центральной и Восточной Европе в последнее время; Украина, как и РФ, устремилась к поиску новых партнеров на востоке.

Украинские начинания, например, реализуют структуры Р. Ахметова, владеющего наибольшими зарубежными активами среди украинских олигархических групп. Среди других специфических стран для украинского инвестирования выделяется Норвегия, где К. Жеваго продолжает развивать свои судостроительные активы, приобретенные в 2013 году. Как одна из тенденций, появившихся в кризис, развивается инвестирование в ИТ-индустрии: не только зарубежные компании выводили свои офисы из Украины, но и сами украинские компании продолжили развивать зарубежные подразделения — например, в Словакии или такой специфической стране для украинских инвесторов, как Индия.

Текущая экономико-политическая ситуация в Украине предопределяет торможение зарубежного прямого инвестирования, которое сохранится и в будущем году. Возможность проявлять инвестиционную активность будут иметь олигархические структуры, наладившие свои отношения с украинскими властями. Часть же крупных компаний, сменивших собственника, отложат ПИИ на один-два года. Территориальные предпочтения промышленных украинских компаний останутся в ЕС, с которым связаны и политические устремления.

3. Прямые инвестиции стран Евразии на постсоветском пространстве

Как показало развитие проекта МПИ-Евразия, многие азиатские страны уже осуществили в странах СНГ многомиллиардные инвестиции, причем в самые разные отрасли, а отнюдь не только в ограниченный перечень сырьевых и инфраструктурных проектов. Довольно значимы и ПИИ из тех стран ЕС, которые обычно воспринимаются лишь как «перевалочные базы» для вхождения ТНК третьих стран на постсоветское пространство. Это добавляет новых красок к описанию процессов корпоративной интеграции в Евразии.

3.1. Специфика китайских ПИИ на постсоветском пространстве

В 2015 году Китай продолжил наращивать экономическое присутствие в странах ЕАЭС и Центральной Азии. Прямые иностранные инвестиции играют важную, но не всегда ключевую роль в продуманной долгосрочной стратегии Пекина по укреплению своих позиций в этом регионе. Для достижения этой цели Китай использует комплексный подход, включающий льготные кредиты (в том числе «связанные»), подрядные работы, ПИИ, торговый прессинг, а в соседних с Китаем странах – и трудовую миграцию. В качестве примера можно привести льготный кредит китайского «Эксимбанка» в размере \$68 млн на строительство железнодорожного тоннеля Вахдат – Яван в Таджикистане с условием, чтобы подрядчиком проекта была выбрана китайская компания.

Такой подход ведет к обострению проблемы занятости местного населения и вытеснению с рынка местных фирм в странах – партнерах Китая. Кроме того, резко растет задолженность стран перед Китаем, как это происходит в Таджикистане, Украине, Беларуси. В подтверждение – один факт: в конце 2015 года восемь солнечных электростанций в Украине перешли в собственность компании-застройщика CNBM в счет уплаты долга по товарному кредиту. В Таджикистане также была опробована формула «инвестиции в счет природных ресурсов», когда в 2014 году китайской компании ТВЕА в обмен на строительство Душанбинской ТЭЦ-2 стоимостью около \$30 млн было дано право на проведение геологоразведочных работ на двух золоторудных месторождениях с последующей передачей права на освоение одного из них.

Наибольшая доля китайских ПИИ в странах ЕАЭС и Центральной Азии традиционно сосредоточена в Казахстане. Главной отраслью для китайских инвесторов в этой стране остается ТЭК, где, по разным оценкам, сосредоточено от 50 до 90% всех накопленных китайских инвестиций. Вторым по значимости направлением осуществления китайских ПИИ остается транспортная отрасль Казахстана. В сентябре 2015 года стороны подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве по совместному развитию проектов СЭЗ Хоргос и международной

логистической зоны ШОС в г. Ляньюньган. Согласно документу, предполагается выделение Пекином \$600 млн прямых инвестиций на финансирование казахстанской части СЭЗ. Вместе с тем с активизацией концепции «Один пояс, один путь» китайские инвесторы начинают проявлять интерес и к другим отраслям. Всего в 2015 году в рамках совместной китайско-казахстанской инвестиционной программы было отобрано 52 проекта, в случае реализации которых общий объем инвестиций может составить около \$22 млрд. Ожидается, что большая часть инвестиций будет осуществляться китайскими компаниями, в том числе и за счет кредитов китайских институтов развития, а также Фонда Шелкового пути.

В 2015 году активность китайских инвесторов на российском рынке была невысока. Тому есть несколько причин. Во-первых, большинство крупных сделок были заключены в 2011–2014 годах, и сейчас они ждут своей окончательной реализации. Во-вторых, китайские компании, опасаясь попасть под действие санкций со стороны ЕС и США, заняли выжидательную позицию (Китай не присоединился к режиму санкций, но китайские компании, работающие на рынках США и ЕС, могут попасть под них). В-третьих, некоторые китайские инвесторы, предполагая ухудшение экономической ситуации в России, ждут более выгодных предложений.

К крупным проектам 2015–2016 годов можно отнести следующие сделки: вхождение китайской компании Синорес в капитал российской компании «Сибур» с 10%-ной долей; приобретение в ноябре 2015 года китайской девелоперской компанией «Юминь» 51% акций Красноярского краевого расчетного центра; продажа 23.1% акций российской группы компаний «Детский мир» Российско-китайскому инвестиционному фонду; покупка консорциумом частных китайских инвестиционных фондов 13.3% акций Быстринского проекта ГМК «Норильский никель». Однако есть и неудачи. В феврале 2016 года были прерваны переговоры об инвестировании около \$6 млрд в строительство новой ветки московского метро и недвижимости вокруг нее китайскими компаниями (в связи с девальвацией российского рубля и нестабильностью российской экономики). Осенью 2015 года Китай полностью вышел из капитала российской компании «Уралкалий», продав 12.5% акций. Свое присутствие на российском рынке сократили несколько китайских банков, в частности Bank of China, China Construction Bank и Agricultural Bank of China.

В 2015 году продолжается постепенная диверсификация отраслевой структуры китайских инвестиций. Однако доля традиционных сырьевых проектов в накопленных ПИИ по-прежнему высока. В условиях низких цен на энергоресурсы китайские компании сокращают инвестиции в геологическую разведку и мало-рентабельные проекты. Среди строящихся объектов можно отметить нефтеперерабатывающий завод в г. Токмак (Кыргызстан) и завод по производству СПГ в г. Костанай (Казахстан). В 2015 году завершено строительство крупных инфраструктурных объектов в Казахстане: магистрального газопровода Бейнеу — Бозой — Шимкент, соединяющего запад республики с южными регионами, и нитки «С» магистрального газопровода Казахстан — Китай. Кроме того, Китай проявил интерес к освоению НовоCONSTANTINOVСКОГО месторождения урана в Украине.

С недавнего времени Китай проявляет особый интерес в отношении крупных инвестиционных проектов в сельскохозяйственном секторе Украины и Казахстана. Продолжается строительство компанией COFCO зернового терминала в Николаевском порту, стоимость проекта оценивается в \$75 млн. Помимо этого, в 2015 году COFCO завершила покупку гонконгской Noble Agri, владеющей несколькими сельскохозяйственными предприятиями в Украине, что позволило контролировать всю цепочку производства зерновых и масличных культур — от выращивания культур до поставки готовой продукции. Таким образом, Китай обеспечивает себе гарантированные поставки недостающих продовольственных товаров без рисков нарушения условий поставок местными фирмами. В Казахстане к концу 2015 года совместно с Китаем реализуется 19 проектов в сельском хозяйстве общей стоимостью \$1.9 млрд. Среди крупнейших проектов стоит отметить \$1.2 млрд от Zhongfu Investment Group в переработку масличных культур, \$200 млн в производство говядины, баранины и конины от Rifa Investment, а также \$80 млн в производство помидоров и томатной пасты компании COFCO.

В 2015 году отмечается большой приток китайских ПИИ в металлургический и строительный секторы Таджикистана, Казахстана и, в меньшей степени, Кыргызстана и России. В частности, в Таджикистане запустили цементный завод мощностью 1.2 млн тонн в год, а в России — Кызыл-Таштыгский горно-обогаительный комбинат в Республике Тыва. Также в Таджикистане строятся еще два цементных завода и завод по производству фтористого алюминия с объемом инвестиций в эти проекты около \$390 млн. Далее, согласно достигнутым в 2015 году договоренностям, в Кыргызстане будут построены два цементных завода (общая стоимость — \$195 млн), в Таджикистане запланированы инвестиции в предприятие по переработке полиметаллов на месторождении Зарнисори Шимоли. В Казахстане намечено строительство целого комплекса заводов — сталелитейного, медеплавильного, цементного, алюминиевого, комплексных сплавов — с общим объемом инвестиций более \$1.5 млрд.

Подытоживая, можно сделать вывод, что Китай выходит на новый инвестиционный уровень: от своей преимущественной заинтересованности в сырьевых ресурсах к заинтересованности других стран в его технологиях, кредитах и инвестициях, которая впоследствии может перерасти в зависимость. Такой сдвиг стал возможен благодаря взвешенному комплексному подходу китайского руководства.

3.2. Инвестиционное сотрудничество стран СНГ с Японией и Республикой Корея

Хотя в целом на конец 2015 года среди рассмотренных 11 стран Европы и Азии по накопленным ПИИ в странах ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине лидирует Китай, по масштабам ПИИ в России он располагается лишь на шестом месте. На первой позиции при этом оказывается Япония, опережая даже Нидерланды (см. таблицу 5).

Страна — источник ПИИ	Накопленные ПИИ на конец 2009 года, \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2011 года, \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2013 года, \$ млрд		Накопленные ПИИ на конец 2015 года, \$ млрд	
	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ	МПИ-Евразия	ЦБ РФ
Япония	9.87	1.24	11.15	1.88	14.35	1.68	14.47	1.32
Нидерланды	9.22	33.29	10.72	54.10	11.51	64.54	11.44	40.37
Индия	5.08	0.14	4.92	0.15	5.84	0.15	5.80	0.07
Австрия	3.81	7.22	4.93	8.24	6.79	12.21	5.21	5.54
Турция	2.64	0.60	3.13	0.79	5.12	0.76	4.89	0.75
Китай	0.58	1.25	0.80	1.39	3.82	4.55	3.38	1.69
Республика Корея	1.42	1.15	1.75	1.00	1.90	1.89	2.12	1.32
Сингапур	0.07	0.12	0.12	0.18	0.54	0.19	0.69	0.56
Вьетнам	0.39	0.24	0.50	0.40	0.65	0.35	0.59	...
ОАЭ	0.00	0.07	0.00	0.09	0.00	0.18	0.36	0.21
Иран	0.04	...	0.09	...	0.06	...	0.04	...

Таблица 5. Сравнение данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ о накопленных ПИИ в России

Источники: база данных МПИ-Евразия и ЦБ РФ (2016а).

Наибольшая инвестиционная активность Японии в 2015–2016 годах зафиксирована в России и Украине. По отношению к другим странам ЕАЭС и Центральной Азии японские компании заняли выжидательную позицию и присматриваются к наиболее перспективным экономическим проектам. В частности, в России в 2015 году был открыт японский завод ООО «Фуджикура Аутомотив РУС Чебоксары», специализирующийся на производстве жгутов кабелей для автомобилей концерна Volkswagen. Общая сумма инвестиций составила \$6 млн. Японский фонд Mitsui&Co. инвестировал \$1.3 млн в российский сервис доставки продуктов по рецептам «Шефмаркет».

В Украине японские инвестиционные проекты сосредоточились в таких сферах, как производство компонентов для автомобилей и строительство очистных сооружений. В остальных странах новые инвестиционные проекты находятся на стадии обсуждения. Например, в Казахстане рассматривается 10 инвестиционных проектов с участием японского капитала на сумму около \$700 млн, но пока накопленные японские ПИИ в этой стране, по данным МПИ-Евразия, составляют \$25 млн. В Кыргызстане обсуждается участие японских инвестиций, направленных на модернизацию международного аэропорта «Манас» (\$16 млн), реконструкцию отдельных участков дороги Ош — Баткен — Исфана (\$117 млн) и модернизацию парка сельскохозяйственных машин. В Беларуси Япония заинтересована в инвестировании в сферу информационных технологий.

При сотрудничестве с Таджикистаном Япония нацелена на оказание грантовой помощи, а не на осуществление ПИИ (например, в размере \$17.5 млн на реконструкцию

международного аэропорта в Душанбе). Армения является страной, в которой на данном этапе вообще отсутствуют японские ПИИ (как по официальным данным, так и по данным МПИ-Евразия).

Интересы южнокорейских ТНК на постсоветском пространстве также связаны главным образом с Россией. На нее к концу 2015 года пришлось свыше \$2.1 млрд, или 84%, накопленных южнокорейских ПИИ в рассматриваемых нами восьми странах СНГ. Основные инвесторы — автомобилестроительная компания Hyundai Motor, диверсифицированный конгломерат Lotte (прежде всего за счет вложений в недвижимость), электротехнические компании Samsung Electronics и LG Electronics. Примечательно, что основная часть южнокорейских ПИИ осуществлены в европейской части России, тогда как крупнейший проект на российском Дальнем Востоке — покупка 10% акций в 2011 году и дальнейшие инвестиции в модернизацию аэропорта Хабаровска компанией Incheon International Airport Corporation, составившие к концу 2015 года, по нашим оценкам, \$32 млн.

Следом за Россией по привлекательности для ТНК из Республики Корея следует Казахстан, где больше половины накопленных ПИИ пришлось на два южнокорейских банка (Shinhan и Kookmin), но существенные капиталовложения группы Lotte привлекла также кондитерская фабрика. Сколько-нибудь значимые ПИИ были также в Украине (их осуществила Samsung Electronics).

В период с 2015 по 2016 год единственный новый проект Республики Корея в странах СНГ (ниже пороговых \$3 млн) был запущен в Азербайджане и связан с открытием учебного центра для электронного правительства в Баку и в 15 других регионах страны.

В СМИ в 2015 — начале 2016 года не отражены факты запуска новых предприятий в России, Беларуси, Армении, Казахстане и Таджикистане. В отношении России эта ситуация объясняется тем, что хотя формально Республика Корея и не присоединилась к режиму санкций, но на неформальном уровне южнокорейский бизнес, как и китайский, занял выжидательную позицию. В Украине бизнес Республики Корея рассматривает возможность инвестирования в строительство и развитие СПГ-терминалов, зерновых терминалов в морских портах в Одесской области и совместное с Украиной производство скоростных поездов. В Кыргызстане также в перспективе возможно появление ПИИ из Республики Корея, бизнесмены которой заинтересованы сотрудничать и инвестировать в текстильную и медицинскую отрасли.

3.3. Специфика капиталовложений из Сингапура и Вьетнама

Среди рассмотренных стран Азии Сингапур и Вьетнам занимают последние места по накопленным ПИИ в СНГ. Так, к концу 2015 года накопленные сингапурские прямые капиталовложения приблизились к \$1.3 млрд, что, правда, более чем втрое превышало показатель 2011 года и в 10 с лишним раз было больше сингапурских ПИИ в конце 2008 года. Вьетнамские ПИИ к концу 2015 года равнялись \$0.6 млрд, даже чуть сокращаясь в последние пару лет, хотя по сравнению с 2011 годом рост составил более 17%, а по сравнению с 2008 годом — в 1.5 раза.

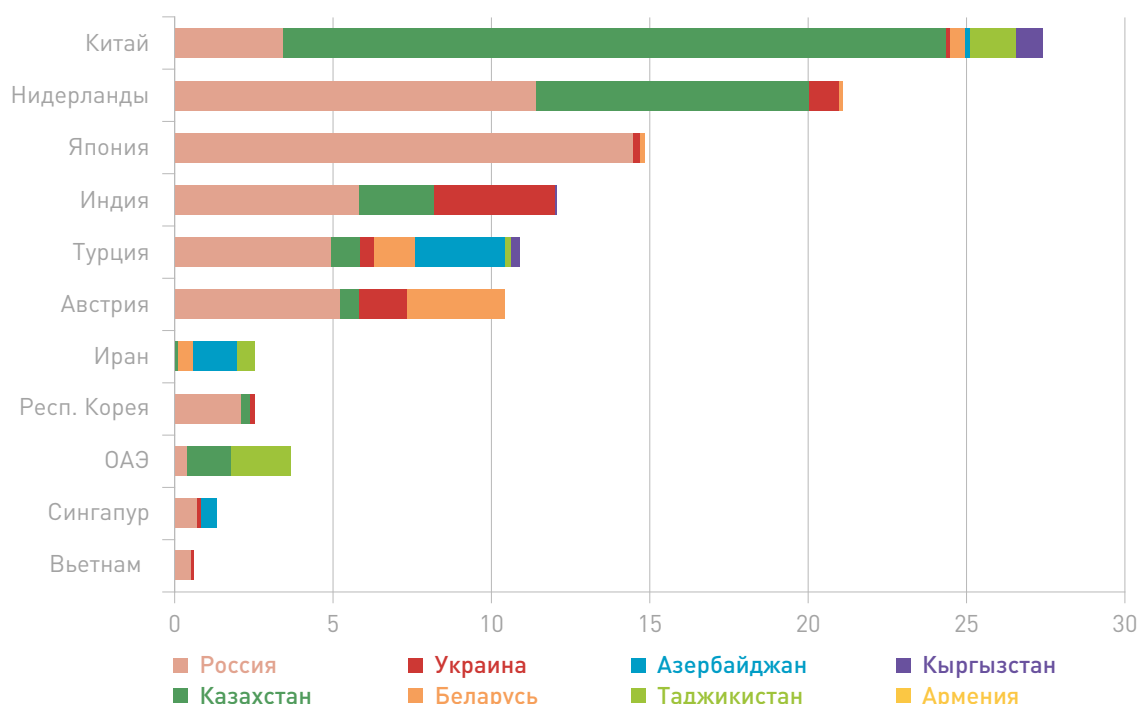


Рисунок 10. Географические приоритеты инвесторов из государств Евразии в ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине в конце 2015 года (накопленные ПИИ в \$ млрд)

Тем не менее исследование ПИИ Сингапура и Вьетнама очень важно для понимания корпоративной интеграции в Евразии. Дело в том, что Сингапур — один из значимых экспортеров капитала, у которого накопленные ПИИ в мире достигли к концу 2015 года \$625 млрд (UNCTAD, 2016). Рост интереса сингапурских ТНК к СНГ (причем не только к России, но и к Азербайджану, Украине, другим странам) означает возможность реализовать в ближайшие годы большой потенциал по привлечению дополнительных иностранных капиталовложений, причем, учитывая технологический рывок островного государства Юго-Восточной Азии, в самых передовых отраслях. Пока особо можно выделить сингапурские ПИИ в верфи для производства оборудования по шельфовой добыче нефтегазовых ресурсов. Другое дело, что основной акцент сделан на ПИИ в Азербайджане, тогда как проект на базе астраханского завода «Красные баррикады» не стартовал, а проект в казахстанском Актау, успешно проработав 10 лет, был в 2013 году продан.

Что касается Вьетнама, то для него СНГ — традиционный регион инвестиционной экспансии. Сейчас на рассматриваемые нами восемь постсоветских стран приходится 7% всех вьетнамских ПИИ в мире против, например, 2.7% китайских прямых капиталовложений, накопленных за рубежом, или 0.9% южнокорейских. Вместе с тем следует подчеркнуть, что пока почти все вьетнамские ПИИ на постсоветском пространстве сосредоточены в России — в агропродовольственном, строительном и топливном комплексах. В базе данных МПИ-Евразия есть также пара небольших проектов в АПК Украины. Такой высокой географической концентрации ПИИ на постсоветском пространстве нет ни у одного другого рассмотренного нами государства Евразии, кроме Японии (см. рисунок 10).

3.4. Индийские ПИИ: акцент на топливном комплексе

Интерес индийских инвесторов к странам СНГ на протяжении долгого времени по сути ограничивался тремя секторами: черной металлургией, топливным комплексом и, с большим отставанием, химической промышленностью (главным образом фармацевтикой). Почти все прямые инвестиции из Индии были распределены между тремя странами: Россией, Украиной и Казахстаном. В России большая часть капиталовложений приходилась на государственную нефтегазовую компанию ONGC Videsh. В Украине и Казахстане в роли основного инвестора выступал ArcelorMittal — подконтрольная индийскому капиталу ТНК с люксембургской «пропиской». В фармацевтической промышленности, которая традиционно является одной из ведущих отраслей индийской экономики, было реализовано всего несколько проектов. Крупнейшие из них по объему инвестиций — строительство завода «Кумус Фарм» в Украине и вложения Hetero Drugs в завод «Макиз-Фарма» в России. В остальных секторах присутствие индийского бизнеса оставалось незначительным. Так, в финансовом секторе инвестиции из Индии были представлены только в двух охваченных мониторингом странах — Казахстане и России, при этом «АйСиАйСиАй Банк Евразия» — российская «дочка» ICICI Bank — в 2015 году был продан «Совкомбанку». Инвестиции в остальные секторы, хотя в некоторых случаях довольно успешные (как, например, покупка Cumi International Волжского абразивного завода), носили единичный характер.

В середине 2010-х годов на индийские капиталовложения в странах СНГ оказывали влияние два негативных фактора. Первый из них — ухудшение экономической ситуации в данном регионе и падение платежеспособного спроса населения, следствием чего стало снижение интереса инвесторов к тем отраслям экономики, которые ориентированы на внутренний рынок. Второй фактор — крайне неблагоприятная ценовая конъюнктура на рынке металлопроката. На протяжении последних нескольких лет происходит постепенное обесценение металлургических активов в Украине и Казахстане. После того как в 2014 году ArcelorMittal полностью продала свои добывающие предприятия в России (шахты в Кемеровской области), в СМИ циркулировали слухи о возможном уходе этой компании из СНГ. На сегодняшний день ее официальные представители заявляют, что не намерены избавляться от украинских и казахстанских подразделений, однако дальнейшие вложения в модернизацию производственных мощностей находятся под вопросом. В середине 2015 года украинские власти обещали, что в ближайшие годы ArcelorMittal инвестирует в металлургический завод в Кривом Роге \$1.2 млрд, но этим планам может помешать сложное финансовое положение, в котором находится компания.

Принципиально иная картина наблюдается в топливном комплексе стран СНГ, который в 2015–2016 годах занял лидирующие позиции как по объему инвестиций, так и по числу новых крупных проектов с участием индийского капитала. Как и прежде, наиболее масштабные капиталовложения осуществляет корпорация ONGC Videsh, которая в 2015 году вложила \$150 млн в бурение разведочных скважин на блоке Сатпаев в Казахстане (общие инвестиции в проект составят \$400 млн),

а в 2016 году купила у «Роснефти» 15%-ный пакет акций «Ванкорнефти», разрабатывающей Ванкорское нефтегазовое месторождение в Красноярском крае (стоимость сделки — \$1.27 млрд). Кроме того, еще в 2012 году ONGC Videsh стала миноритарным собственником ряда активов в Азербайджане (ей принадлежат 2.72% акций месторождения Азери-Чираг-Гюнешли и 2.36% акций трубопровода Баку — Тбилиси — Джейхан), заплатив за них порядка \$1 млрд.

Второй по значимости индийский инвестор в топливный комплекс — Oil India, еще в 2014 году купившая у ирландской компании PetroNeft 50% акций ООО «Стимул-Т», владеющего лицензией на разведку и добычу углеводородов на Тунгольском участке в Томской области. В середине 2016 года Oil India в консорциуме с двумя другими индийскими компаниями — Indian Oil и Bharat PetroResources — подписала договор купли-продажи 23.9% акций «Ванкорнефти» (оценочная стоимость сделки — \$2.1 млрд). Таким образом, с учетом инвестиций ONGC Videsh, доля компаний из Индии в этом проекте достигла 38.9%.

Инвестиционная экспансия индийских энергетических корпораций в СНГ связана с тем, что на фоне низких цен на нефть и девальвации национальных валют у них появилось окно возможностей для покупки добывающих предприятий по относительно низким ценам. Быстрому заключению сделок в немалой степени способствует ослабление конкуренции со стороны западных компаний. В особенности это относится к России, где в силу санкционных ограничений и ухудшения отношений со странами ЕС и США правительство стремится активнее привлекать инвесторов из Китая, Индии и других стран Азии, предлагая им выгодные условия для вхождения в энергетические проекты. Вероятно, вслед за вышеперечисленными сделками появятся новые инвестиции со стороны индийских компаний. Однако последуют ли за ними инвестиции в другие отрасли экономики стран СНГ, пока не ясно.

Следствием возросших инвестиций в топливный сектор и сокращения стоимости металлургических активов явилось изменение географической структуры индийских капиталовложений. По данным на лето 2016 года (с учетом вложений в Ванкорское месторождение), среди постсоветских стран абсолютным лидером оказалась Россия, на которую приходится \$9.1 млрд, или почти 60% от общей стоимости учтенных в мониторинге индийских проектов.

3.5. Перспективы инвестиционного сотрудничества Ирана со странами СНГ

В первой половине 2010-х годов одним из ключевых факторов, влиявших на развитие инвестиционных связей Исламской Республики Иран со странами СНГ, были экономические санкции, введенные против Ирана за реализацию им ядерной программы. Воздействие этого фактора было двояким. С одной стороны, финансовые возможности крупнейших иранских компаний, зарубежные счета которых были заморожены, сократились, что привело к их отказу от новых инвестиционных проектов и затягиванию уже существующих. С другой стороны, ухудшение экономической ситуации в Иране заставило многих предпринимателей выводить бизнес за рубеж,

а также искать способы обхода ограничений на финансовые операции, в том числе через многочисленные банковские структуры, расположенные в странах постсоветского пространства. Именно на период санкций приходится максимальный расцвет экономических связей Ирана с Беларусью, которая стала ведущим реципиентом иранских капиталовложений, среди стран СНГ уступая только Азербайджану. В Таджикистане значительные инвестиции были осуществлены иранским миллиардером Бобаком Занджани, в отношении которого с 2013 года в Тегеране ведется уголовное дело. По данным из открытых источников (не подтвержденным таджикскими властями), сумма вложенных им средств в транспортную инфраструктуру, банковский бизнес и другие отрасли таджикской экономики составляет не менее \$250 млн.

Частичное снятие санкций с Ирана, произошедшее на основании подписанного в июле 2015 года соглашения с Россией, США, КНР, Францией, Великобританией и ФРГ, безусловно, будет способствовать более активному инвестиционному проникновению иранских компаний на зарубежные рынки. Однако насколько привлекательными для них окажутся страны СНГ? Анализ прямых капиталовложений из Ирана за 2015–2016 годы свидетельствует о том, что пока делать выводы о быстром наращивании иранских ПИИ в данном регионе преждевременно. По итогам 2015 года общий объем иранских прямых инвестиций в пяти странах ЕАЭС, Таджикистане, Азербайджане и Украине составил \$2.56 млрд, почти не изменившись по сравнению с предыдущим годом (прирост составил всего \$88 млн). Большая часть накопленных Ираном ПИИ (почти 59%) приходится на Азербайджан, который ранее не рассматривался в рамках проекта МПИ-Евразия. Инвестиции в эту страну почти полностью обеспечиваются разработкой месторождения Шах-Дениз, в котором иранскими компаниями контролируется 10% акций.

Второе место занимает Беларусь, по итогам 2015 года аккумулировавшая почти 20% от общего объема иранских прямых инвестиций, которые поступили в охваченные мониторингом страны, то есть столько же, сколько Россия, Украина, Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан и Армения, вместе взятые. В то же время, как мы и прогнозировали в предыдущем докладе, развитие инвестиционного сотрудничества между Беларусью и Ираном замедлилось и осуществляется преимущественно за счет капиталовложений в уже начатые проекты (ЦИИ ЕАБР, 2015). Также в последние два года происходит падение стоимости ряда активов в долларовом выражении в связи с девальвацией белорусского рубля (особенно это заметно на примере банковского сектора).

На третьем месте находится географически и культурно близкий Ирану Таджикистан: доля этой страны оценивается почти в 18%, включая проекты Б. Занджани, данные по которым нуждаются в уточнении.

В ближайшие годы, однако, распределение иранских инвестиций между странами СНГ может заметно измениться, на что указывают следующие тенденции. Первая из них — наметившаяся стагнация в инвестиционном взаимодействии Ирана с двумя главными реципиентами — Беларусью и Таджикистаном. Так, в Беларуси сократились темпы реализации проектов в сфере строительства и девелопмента,

что, в общем-то, неудивительно ввиду переживаемого этой страной экономического спада. В Таджикистане, где главные инвестиции осуществлялись на основании межправительственных договоренностей (как, например, реконструкция тоннеля «Истиклол» и строительство Сангтудинской ГЭС-2), негативным фактором стали неурегулированные политические разногласия между двумя странами, а также отмечаемые иранскими предпринимателями сложные условия для ведения бизнеса.

Вторая тенденция — это происходящее в последние годы потепление в ирано-азербайджанских отношениях, благодаря которому инвестиционное сотрудничество, ранее ограничивавшееся топливным комплексом, может быть расширено в других секторах экономики. Об этом, в частности, свидетельствует создание в 2016 году совместного предприятия Azevgosag, которое планирует вложить \$25 млн в производство легковых автомобилей и запасных частей на территории Азербайджана.

Наконец, третьей тенденцией, которую следует отметить, стало появление ряда инвестиционных проектов в странах, ранее не относившихся к числу значимых получателей иранских ПИИ. Так, в Казахстане ведутся переговоры о новых капиталовложениях в агропродовольственный комплекс (животноводство и переработка мяса, элеваторное хозяйство). В России в 2016 году Федеральная антимонопольная служба удовлетворила ходатайство фирмы «Насим Бахр Киш» о приобретении 53% акций ОАО «Астраханский порт», которое на протяжении последних пяти лет было объектом пристального внимания со стороны различных иранских компаний.

3.6. Инвестиционная политика ОАЭ в странах СНГ

Инвестиционная политика ОАЭ отражает основные векторы внешнеполитической стратегии государства, а именно: укрепление своей роли в мусульманском мире, расширение экономического и торгового влияния как активного игрока в сфере морского и речного транспорта, как надежного банковского партнера, причем хранителя традиций исламского ведения финансовых дел, а также качественного производителя мусульманской халяльной продукции.

Природные и географические условия Арабских Эмиратов вынуждают руководителей страны искать особые пути для построения своей экономической и политической стабильности. Обладая скромным территориальным и кадровым потенциалом, власти активно вкладывают доходы от нефтяного сектора в основные сферы жизнедеятельности государства для ускоренного экономического роста страны и укрепления своего политического положения в мире.

Основными «воротами в мир» для ОАЭ является морское пространство, по этой причине именно от развития морского транспорта и портового хозяйства зависят экономический рост и благосостояние страны. Компания DP World успела зарекомендовать себя как надежный и активно развивающийся бизнес-партнер для многих крупных транспортных компаний. Данной компании есть что предложить и российским партнерам. В 2016 году уже создано совместное предприятие

в Краснодарском крае с планами вложений на уровне \$2 млрд, что делает данный проект самым крупным на территории России.

Стратегически важным для притока взаимных инвестиций России и ОАЭ является постоянный мониторинг внешнеэкономического партнерства между двумя странами, поиск интересных и прибыльных бизнес-идей для реализации совместных проектов. Ярким примером взаимного интереса двух стран в инвестировании крупных проектов является создание в 2013 году Российским фондом прямых инвестиций (РФПИ) и суверенным фондом ОАЭ Mubadala совместного фонда объемом \$2 млрд. Основной задачей нового фонда станет осуществление совместных инвестиций в проекты на территории Российской Федерации.

Российский фонд прямых инвестиций и портовый оператор DP World из ОАЭ планируют инвестировать \$2 млрд в российские порты, транспортную и логистическую инфраструктуру России. Стороны создали совместное предприятие DP World Russia, где российскому фонду будет принадлежать 20%, остальное — арабской компании. Скорее всего, это будут проекты на Черном море, на Балтике и, возможно, во Владивостоке.

Суверенный арабский фонд Mubadala стремится активно инвестировать в различные секторы российской экономики: телекоммуникационный — Mubadala среди претендентов на покупку башенной инфраструктуры «ВымпелКома» (около 10 тыс. вышек); топливный комплекс — Фонд планирует вложить до \$7 млрд в разработку месторождений на территории РФ (в том числе в разработку Назымского месторождения, где доля Mubadala не превышает 25%). Консорциум приобрел Назымское месторождение с запасами 4,5 млн тонн нефти по С1 и 53 млн тонн по С2 в начале 2016 года. Осенью 2015 года дочерняя компания Mubadala — Mubadala Development — совместно с РФПИ и другими инвесторами приобрела у «Сибур» 100% терминала по перевалке сжиженных углеводородных газов (мощность — 4 млн тонн в год) в порту Усть-Луга. Сумма арабских инвестиций в 51% — около \$360 млн. Фонд также интересуется развитием строительного сектора в России: в марте 2016 года Mubadala Development и РФПИ купили два складских комплекса на 200 тыс. кв. м в Подмосковье у группы PNK за \$100 млн.

Основными причинами, удерживающими эмиратские компании от капиталовложений в российскую экономику, являются слабое развитие инфраструктуры, боязнь рисков и административного давления, отсутствие информации о выгодных инвестиционных проектах.

В свою очередь российские компании, предлагавшие в основном крупные проекты, боясь разрастания пояса нестабильности в регионе и стараясь завершить начатые проекты в топливном комплексе и металлургии, в последние годы (на фоне событий Арабской весны и войны в Сирии) переориентировались на более экономически выгодные и безопасные инвестиционные идеи. К числу последних относятся, например, производство и модернизация электромобилей, создание заводов по производству Li-Ion батарей. Наиболее интересным представляется расширение для России круга инвестиционных проектов, связанных с внедрением новейших российских технологий по опреснению воды.

Российская компания «Промэко» получила эксклюзивное право на установку опреснительного завода российского производства, а также право на лицензию на производство и продажу пресной воды в ОАЭ. Внедрение этой технологии позволит в несколько раз снизить себестоимость выпускаемой пресной воды и повысить эффективность процесса опреснения, а также улучшить экологические показатели состояния окружающей среды. В будущем рассматривается возможность модернизации всех опреснительных заводов ОАЭ.

В целом можно сказать, что российско-эмиратские инвестиционные отношения носят устойчивый и диверсифицированный характер. ОАЭ стараются вкладывать в различные сферы российской экономики, особенно в те, где предприниматели этой страны имеют значительный опыт и нетривиальный подход к реализации проекта. Располагая незначительными территориальными ресурсами, ОАЭ удалось найти особые технологии в строительном, портово-транспортном, агропродовольственном комплексах. Новые технологические решения, бесспорно, пригодятся и России, которая сможет внедрить и использовать инновационные решения для развития регионов страны.

Арабские Эмираты очень тепло относятся к России и активно сотрудничают с представителями российского бизнеса также по причине особой внутривнутриполитической стратегии Российской Федерации — политического представительства различных этнических и конфессиональных групп в жизни страны, где особую роль играет и мусульманское население. Данный факт позволяет ОАЭ более активно внедрять на российский рынок свою пищевую продукцию (в ближайших планах — строительство заводов по производству халяльной продукции, которая благодаря своему качеству пользуется большим спросом не только среди мусульман).

ОАЭ очень активны на внутреннем рынке Казахстана. Специфика религиозного состава населения, где преобладает мусульманское вероисповедание, располагает инвесторов из ОАЭ к системным, крупным вложениям на территории Казахстана. Недавно был создан совместный инвестиционный фонд Falah Growth Fund (далее — Фонд). Фонд открыт к рассмотрению инвестиционных проектов по всему СНГ, но преимущественно уделяет внимание проектам в странах Центральной Азии, в частности в Казахстане. Приоритетными отраслями для инвестиций Фонда являются нефтегазовый сектор и другие отрасли по добыче природных ресурсов, электроэнергетика и другие инфраструктурные проекты, производство продуктов питания и недвижимость. В августе 2015 года Фонд вышел из состава участников ТОО «Караганда Энергоцентр». Инвестиции Фонда были направлены на расширение энергетических мощностей Карагандинской ТЭЦ-3, что позволило увеличить генерацию электрической мощности на 120 МВт, доведя совокупную установленную мощность до более чем 700 МВт. Расширение данного объекта создаст рабочие места, снизит дефицит электроэнергии и положительно повлияет на экономику региона. Была достигнута договоренность с ТОО «Казахстанские Коммунальные Системы» о вложении \$50 млн в реализацию проекта расширения мощности Карагандинской ТЭЦ-3 ТОО «Караганда Энергоцентр». Данный проект стал первым, в котором совместно участвовали Фонд и Банк развития Казахстана (БРК).

Инвесторы из ОАЭ также задействованы в строительстве многофункционального комплекса «Абу-Даби Плаза» в Астане. После постройки он станет самым высоким зданием в Казахстане и Центральной Азии (высота — 88 этажей, 382 м; площадь — 510 тыс. кв. м). Строительство начато в ноябре 2010 года и должно быть завершено к концу 2016 года. Этот комплекс строится по передовым технологиям в области энергообеспечения, экологии, первый в своем роде, в котором разместятся гостиница, жилые помещения, объекты розничной торговли, офисы. На данный момент этот проект является самым крупным заявленным капиталовложением ОАЭ — \$1,6 млрд.

Наибольший интерес вызывает инвестиционный проект ОАЭ — деятельность первого на территории СНГ и Казахстана Исламского банка Al Hilal. Открытие банка состоялось в 2010 году. В настоящий момент банк имеет два филиала — в Астане и Шимкенте — и головной офис в Алматы. Банк изначально сосредоточен на создании отношений с государственными, квазигосударственными и крупными корпоративными компаниями, на предоставлении инновационных исламских финансовых решений для удовлетворения потребностей крупных инфраструктурных проектов и корпоративных сделок. В будущем банк планирует предложить целый спектр розничных исламских продуктов для банковского сектора. Можно с уверенностью сказать, что Исламский банк станет важным «мостиком» для дальнейшего продвижения арабского капитала вглубь, в другие страны СНГ. Деятельность этого банка, безусловно, привлечет и других арабских инвесторов (в том числе и из стран Персидского залива), а также станет надежным гарантом для реализации новых инвестиционных планов в Казахстане. Заинтересованность ОАЭ в капиталовложениях в казахстанскую экономику свидетельствует о росте привлекательности стран СНГ для их партнеров из Персидского залива. Государства Персидского залива стремительно развиваются, что предполагает новые возможности для инвестирования в эти экономики стран СНГ.

В СМИ отсутствует информация о конкретных проектах компаний из ОАЭ в Азербайджане, при том что постоянно сообщается о росте числа инвесторов и осуществленных ими капиталовложений. Последние данные — 223 компании ОАЭ с суммарными ПИИ на уровне \$659 млн (Информационно-аналитический портал Minval.az, 2016). Значительные ПИИ из ОАЭ в Азербайджане регистрирует и МВФ (IMF, 2015). Однако это либо небольшие посреднические фирмы, либо азербайджанские компании или ТНК третьих стран, пользующиеся офшорными режимами в ОАЭ.

Компании из ОАЭ на постоянной основе участвуют в различных мероприятиях-презентациях на территории Азербайджана. Специализация и количество данных фирм обширны: строительные компании, продуктовые фирмы, банковские услуги и прочее. Отсутствие конкретных проектов и публикаций о реализации возможных бизнес-идей, а одновременно и указание точного количества эмиратских компаний, работающих в Азербайджане, свидетельствуют о заинтересованности инвесторов из ОАЭ вкладывать в экономику Азербайджана; число представительств их компаний неизменно растет, однако конкретных, прибыльных и интересных проектов они пока не нашли.

В этой связи стоит заметить: эмиратские компании готовы вкладывать капиталы в уже подготовленные проекты, а не начинать инвестиционную кампанию с нуля. С одной стороны, подобная политика характеризует осторожность инвесторов из Персидского залива, которые, относительно недавно начав свою стремительную инвестиционную экспансию в мире, пока стараются обезопасить свои риски и осмотрительно привлекают свои капиталы в проверенные, прибыльные проекты. С другой стороны, ОАЭ добились внушительных успехов в строительном и банковском секторах, морском и портовом хозяйстве, по этой причине эмиратские инвесторы могут предложить совершенно новый взгляд «с Востока» на ведение бизнес-проектов, а также инновационные технологии для своих партнеров в СНГ.

Препятствием, тормозящим инвестиционные инициативы ОАЭ, является недостаточная информированность о тех или иных экономических возможностях регионов России и стран СНГ. Однако подобная проблема отчасти связана с медленным внедрением английских версий сайтов и программ различных компаний в России, а также других странах СНГ. Стоит порекомендовать российским компаниям и партнерам из СНГ больше рекламировать и продвигать свою продукцию и динамично развивать контакты с иностранными инвесторами, активно используя потенциал англоязычных путеводителей и презентаций. Также хотелось бы надеяться, что российские инвесторы отойдут от политики осторожности в отношении стран Персидского залива, поскольку крупные проекты в этих странах позволяют не только выйти на многомиллионный арабский и мусульманский рынок, но и продвинуться в Африку и на Восток (в Иран и Индию).

3.7. Турция как один из ведущих доноров инвестиций в страны СНГ

По итогам 2015 года Турция, несмотря на ряд негативных факторов, таких как кризис во взаимоотношениях с Россией и ухудшение макроэкономических показателей в большей части стран СНГ, остается одним из крупнейших среди азиатских стран экспортеров ПИИ в охваченные мониторингом страны постсоветского пространства. Согласно данным нашего исследования, общий объем накопленных Турцией прямых инвестиций в страны ЕАЭС, Украину, Азербайджан и Таджикистан в конце 2015 года составил \$10,6 млрд, сократившись по сравнению с 2014 годом менее чем на 1%.

Стабильность инвестиционных потоков из Турции во многом объясняется высокой диверсификацией турецких ПИИ. Проекты с участием турецкого капитала были зафиксированы во всех вышеперечисленных странах, за исключением Армении, при этом их число постоянно растет и уже вплотную приблизилось к сотне. На Россию приходится около половины представленных сделок и почти 45% накопленных Турцией прямых инвестиций. В то же время другие страны, особенно Азербайджан, Беларусь и Казахстан, также могут быть отнесены к крупным реципиентам турецких капиталовложений, а в расчете на душу населения они получают заметно больше инвестиций из Турции, чем Россия.

Другая важная особенность турецких ПИИ — это их внушительный отраслевой охват: капитал турецкого происхождения представлен почти во всех секторах инвестирования. Крупнейшим среди них по объему привлеченных прямых инвестиций (но не по количеству проектов) является топливный комплекс, значение которого обусловлено участием нефтегазовой корпорации ТРАО в разработке азербайджанского месторождения Шах-Дениз. Следует, однако, заметить, что превращение турецкой компании в мажоритарного акционера данного проекта состоялось только в 2014 году, когда она выкупила за \$1.5 млрд 10%-ную долю французской Total SA. До этого ТРАО владела всего 9% акций консорциума «Шах-Дениз», то есть относилась к числу портфельных инвесторов. На конец 2015 года доля топливного комплекса в турецких инвестициях в страны региона составила 24.4%, однако если к инвестициям в «Шах-Дениз» добавить другие проекты, где турецкие инвесторы формально выступают в роли портфельных миноритариев, то она существенно возрастет.

Второе место по размеру привлеченных инвестиций занимает АПК (его доля — 20.7%), представленный по большей части вложениями в производство пива и прохладительных напитков, осуществляемыми Anadolu Efes в России и Казахстане. До недавнего времени у турецкой компании были также производственные мощности в Украине, однако, по данным на 2015 год, из-за происходящих в этой стране военно-политических событий производство в Донецке остановлено.

Находящиеся «на слуху» многочисленные проекты в строительном комплексе привлекли всего 16.8% от общего объема накопленных инвестиций, поскольку в большинстве случаев турецкие компании ведут строительство в странах СНГ как подрядчики, а не как инвесторы. При этом из почти \$2 млрд инвестиций, поступивших в данный сектор, \$133 млн были направлены не в строительство и девелопмент, а в производство строительных материалов. Что касается девелоперских проектов, то по объему капиталовложений выделяется компания Renaissance Development, которая, несмотря на неблагоприятную ценовую конъюнктуру на рынке недвижимости, продолжает инвестировать в строительство коммерческой и жилой недвижимости в Санкт-Петербурге, Москве и некоторых других субъектах Российской Федерации.

Наконец, на четвертом месте (11.9%) находится связь и информационные технологии — в основном за счет вложений Turkcell в белорусское ЗАО «БеСТ» и украинское ООО «Астелит», которые предоставляют услуги мобильной связи под брендом lifecell. В связи с экономическим спадом в Украине и Беларуси доля связи в ПИИ постепенно сокращается, однако интерес турецких компаний к этому сектору по-прежнему высок, о чем свидетельствует состоявшаяся в 2015 году консолидация Turkcell украинского актива, который ранее на 45% контролировался группой СКМ Рината Ахметова.

Другие секторы обрабатывающей промышленности «семерки» стран СНГ получают сравнительно небольшие инвестиции из Турции (см. рисунок 11), хотя отдельные отрасли, прежде всего обработка древесины и производство изделий из дерева, целлюлозно-бумажное производство и стекольное производство, демонстрируют

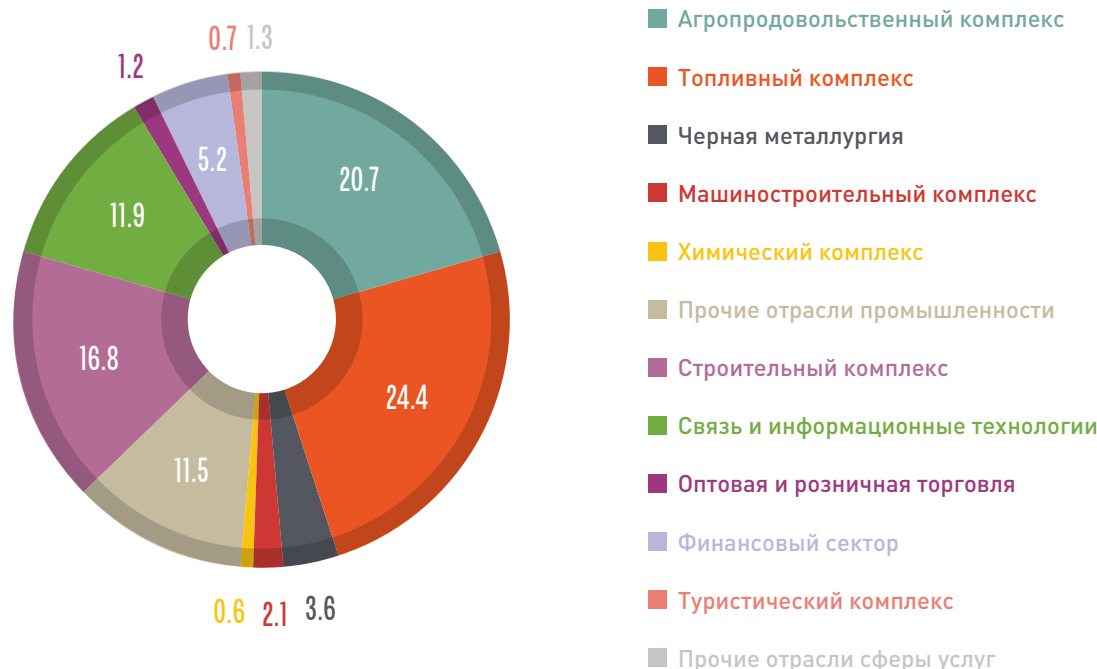


Рисунок 11. Отраслевая структура зарегистрированных в базе данных МПИ-Евразия турецких ПИИ (на конец 2015 года, %)

неплохие показатели (инвестиции в каждую из них колеблются в диапазоне от \$200 млн до \$450 млн).

Среди направлений турецких инвестиций особо следует выделить финансовый сектор. Накопленные капиталовложения турецких компаний в банковское дело и страхование сравнительно невелики: в 2015 году они составили \$333 млн. Соответствующие инвестиции, однако, весьма многочисленны и присутствуют в Азербайджане, Кыргызстане, Украине, а также в России, где работает контролируемый турецкими бизнесменами через нидерландскую компанию Credit Europe Bank N.V. «Кредит Европа Банк», входящий в сотню крупнейших банков страны по величине активов. Аналогичная картина наблюдается в оптовой и розничной торговле, которая, несмотря на постепенный уход компании Migros (магазины «Рамстор») из стран СНГ, по-прежнему интересна для турецкого бизнеса. Так, в 2014–2015 годах резко расширила свою сеть в России, Беларуси, Казахстане, Кыргызстане, Азербайджане и Украине LC Waikiki, которая в отличие от многих других турецких компаний работает за рубежом не по франшизе, а за счет собственных инвестиций.

Рассматривая турецкие инвестиции в конце 2015 — первой половине 2016 года, нельзя обойти вниманием последствия экономических санкций, введенных Россией против Турции после уничтожения последнего российского бомбардировщика в небе над Сирией. Наиболее болезненными для турецких компаний стали два пункта. Первый из них — ограничения для организаций, находящихся под юрисдикцией Турецкой Республики, на выполнение ими отдельных видов работ

и услуг на территории РФ. Второй пункт — запрет для работодателей, не включенных в специальный перечень (так называемый белый список), на привлечение с 1 января 2016 года для найма работников из числа граждан Турции (не состоящих в трудовых отношениях с указанными работодателями по состоянию на 31 декабря 2015 года).

Эти санкции, однако, коснулись в основном небольших компаний, в то время как ведущие турецкие инвесторы и подрядчики попали в белый список, в том числе уже упомянутая Renaissance Development, задействованная в ряде крупных российских строек. В результате санкции мало повлияли на проекты, находившиеся в стадии реализации, но привели к отказу турецких компаний от новых инвестиций. Одним из таких несостоявшихся проектов стало строительство Elite World Hotels двух гостиниц в Санкт-Петербурге, инвестиции в которые оценивались в \$240 млн. Из-за ограничений на импорт товаров из Турции понесли убытки дочерние банки, ориентированные на обслуживание турецких компаний.

В то же время санкции стали лишь одной из причин произошедшего в 2015 году сокращения накопленных турецких ПИИ в России (по сравнению с 2014 годом — на 1.1%). Не менее важную роль сыграла стагнация в российской экономике, отразившаяся не только на строительном секторе, но и на других направлениях турецких инвестиций. Так, еще до кризиса в российско-турецких отношениях в Марий Эл было свернуто производство каучуковых резинотехнических компонентов для автомобилей, организованное Teklas Kaucuk A. S.; в настоящее время продукция производится на аналогичном предприятии в Болгарии. В 2016 году такая же судьба постигла ООО «Вестел-СНГ» (бытовая техника) во Владимирской области: по словам турецких представителей компании, это было связано исключительно с ухудшением экономической ситуации в России. Очевидно, что начавшаяся летом 2016 года нормализация отношений между Россией и Турцией сама по себе не сможет обеспечить новый приток инвестиций из этой страны. Вероятнее всего, в краткосрочной перспективе российско-турецкое инвестиционное сотрудничество будет осуществляться в основном за счет продолжения начатых инвестиционных проектов, что в обозримом будущем может привести к сокращению доли России среди реципиентов прямых инвестиций из Турции.

3.8. Нидерланды: «перевалочная база» и реальный инвестор в страны ЕАЭС, Азербайджан, Таджикистан и Украину

По итогам 2015 года Банк Нидерландов оценивает объем инвестиций из страны в страны ЕАЭС, Азербайджан, Таджикистан и Украину в €101.6 млрд, то есть \$123 млрд (De Nederlandsche Bank, 2016). По данным нашего мониторинга, эта цифра составляет \$21.1 млрд. Таким образом, статистический и реальный показатели различаются почти в шесть раз, что подчеркивает роль Нидерландов как «перевалочной базы» средств компаний из стран СНГ для совершения инвестиций в третьи страны.

Основными источниками капиталовложений, лишь условно считающихся нидерландскими, служат подразделения крупнейших российских, украинских и казахстанских компаний, зарегистрированные в Нидерландах и использующиеся при совершении инвестиционных сделок в третьих странах. Так, у «Газпрома» там зарегистрирован кооператив Gazprom Holding Cooperatie U.A., в состав которого входят пять дочерних компаний «Газпрома» в Нидерландах, а также компания Gazprom EP International, управляющая зарубежными активами «Газпрома», связанными с добычей углеводородов. Свои дочерние финансовые компании имеют в Нидерландах «ЛУКОЙЛ», «Новатэк», «Роснефть», «Газпромбанк», «Мечел», «КамАЗ», казахские «Мангистаумунайгаз», «Каспий нефть», добывающая компания «Алтыналмас», «Казахтелеком», «Логиком» и многие другие. По данным ОЭСР, Нидерланды занимают второе место по количеству зарегистрированных в стране «организаций специального назначения» (то есть дочерних компаний, не ведущих профильной деятельности в стране регистрации и предназначенных для проведения финансовых операций, получения процентов, роялти, уплаты налогов), уступая лишь Люксембургу (OECD, 2015). Порядка 80% входящих инвестиций являются транзитными и, попадая в дальнейшем в третьи страны, не могут в полной мере считаться экспортом голландского капитала.

Особенности присутствия нидерландского «реального» капитала в странах ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине в 2015 году были продиктованы кризисными условиями, в том или ином виде наблюдающимися в экономиках всех стран региона. Значительное ослабление национальных валют стран-реципиентов привело к снижению стоимости ряда активов. В результате общий объем нидерландских ПИИ в странах региона в 2015 году заметно вырос по сравнению с 2014 годом только из-за приобретения доли в казахстанском проекте «Карачаганак», который перешел к Royal Dutch Shell в связи с покупкой британской ТНК BG.

Однако в ряде случаев девальвация национальной валюты сыграла роль катализатора дополнительных вложений. Речь идет в основном о российских производственных площадках таких компаний, как Unilever, Heineken и др., занимающихся производством товаров народного потребления. Ощутимо снизившаяся в результате ослабления валюты себестоимость продукции, произведенной на российских площадках, подтолкнула инвесторов к расширению производства и налаживанию экспорта в третьи страны. Если в 2014 году эта тенденция только начала зарождаться, то по итогам 2015 года принесла видимые результаты. Так, Unilever закончил строительство пищевого кластера в Туле, вложив в проект более \$170 млн. Продукция, произведенная на новых мощностях, начала экспортироваться в Латинскую Америку, Азию, страны ЕС.

Другим последствием кризисных явлений стало приобретение заметно подешевевших активов с целью их дальнейшей перепродажи. В основном эта тенденция коснулась Украины. Так, нидерландский холдинг RadioCorp приобрел украинскую радиостанцию GalaRadio со значительным дисконтом и, вероятно, перспективной продажи в удачный момент.

Крупные компании предпочли отказаться от рискованных проектов в условиях экономической и политической нестабильности. Речь идет в первую очередь о проектах в нефтегазовой сфере: так, Royal Dutch Shell предпочла выйти из проекта по разработке сланцевого газа в Украине (Юзовское месторождение), и ее место заняла специально созданная для этого проекта компания Yuzgaz, зарегистрированная также в Нидерландах, однако источник происхождения ее капитала не публикуется.

Наконец, активизировалась экспансия относительно мелких сельхозпроизводителей из Нидерландов в России и Украине, вызванная снижением курса национальных валют и началом политики импортозамещения в России. Большая часть таких проектов носит локальный характер, а объем инвестиций не превышает нескольких сотен тысяч долларов.

3.9. Специфика австрийских ПИИ как следствие роли «перевалочной базы»

Австрийские ПИИ в странах ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине в 2015 году впервые за восемь лет сократились более чем на 10%, практически сравнявшись с показателями пятилетней давности. Причинами являются не только девальвация российского рубля и проблемы в экономике РФ, а также политико-экономическая обстановка в Украине (ведь именно Украина и Россия аккумулировали порядка 63% австрийских ПИИ в 2015 году), но и специфика самих австрийских инвестиций: значимую долю инвестиций из этой страны составляют вложения компаний из рассматриваемых стран-получателей, которые используют австрийскую юрисдикцию как «перевалочную базу» для своих капиталов. Инвестирование через Австрию в наибольшей степени сказалось на ПИИ в Украине и РФ, где падение накопленных австрийских ПИИ в 2015 году составило около 25 и 15% соответственно. Все закрытые в прошлом году проекты развивались именно в этих двух странах, причем половина из них связаны с изначально национальными компаниями. В этом контексте наиболее показателен пример австрийской Active Solar, некогда принадлежащей А. и С. Ключевым: электростанции на территории Крыма, в создание которых компания вложила более \$1 млрд, переданы за долги российским государственным банкам, а на Запорожском заводе полупроводников введена процедура арбитражного управления. При этом большинство инвесторов, владеющих австрийскими активами для вложений в свои и соседние государства, сохранили собственные проекты, правда, без дополнительных вложений в 2015 году, что в ряде случаев привело к обесцениванию активов из-за девальвации национальных валют. Например, «Сбербанк России» не стал через свою австрийскую дочернюю структуру докапитализировать украинский «ВиЭсБанк», что привело к потере трети его капитала в долларовом выражении.

Стоит отметить, что проблемы с ролью Австрии как «перевалочной базы» практически не проявились в Беларуси, чью экономику также затронули негативные процессы. По итогам 2015 года австрийские ПИИ в страну выросли на 9%, при этом половина австрийских проектов получили новые вложения, что является следствием

владения белорусскими активами изначально австрийскими крупными компаниями. Кроме того, белорусская экономика дает возможность вкладывать в наиболее привлекательные для компаний Австрии секторы: деревообработку, связь и информационные технологии и строительный сектор.

Помимо Беларуси, австрийские инвестиции получили четверть реализуемых проектов в Казахстане и РФ и даже два проекта в Украине. Потери же в стоимости активов были связаны не с выводом капитала, а в основном — с обесцениванием национальных валют: этот процесс затронул банковский и страховой секторы Беларуси, России и Украины, поскольку австрийские инвесторы преимущественно не пошли на значительную докапитализацию. Продали или закрыли свои проекты единицы австрийских компаний, при этом зачастую оставшись на рынках рассматриваемых стран за счет других активов. Например, ImmoFinanz продала свой складской комплекс в Санкт-Петербурге, сконцентрировавшись на секторе недвижимости Москвы. В целом потери от обесценивания составляют около 20% сокращения австрийских ПИИ из-за роли Австрии как «перевалочной базы».

Однако столь существенные потери австрийских ПИИ в странах ЕАЭС, Азербайджане, Таджикистане и Украине, которые были отмечены в 2015 году, в перспективе маловероятны: основная часть сокращений по причине использования австрийской юрисдикции уже произошла, а крупнейшие австрийские компании заинтересованы в рынках этих государств, несмотря на сложные политико-экономические условия. Последнее еще раз подтверждает тот факт, что австрийские инвесторы все же начинали новые проекты в 2015 — начале 2016 года в РФ и Беларуси, требующие инвестиций в десятки миллионов долларов.

Заключение

В 2016 году в развитии базы данных МПИ-Евразия сделан качественный шаг вперед. Во-первых, по основным параметрам она превзошла базу данных первого партнерского проекта ИМЭМО РАН и ЦИИ ЕАБР — МВИ СНГ. При этом в структурном плане между ними исчезло отличие в минимальном пороге обязательного включения проектов (\$3 млн). Во-вторых, продолжилось расширение географического охвата в базе данных МПИ-Евразия. Среди стран СНГ для анализа был добавлен Азербайджан, а для оценки встречных потоков из государств Евразии за пределами постсоветского пространства — ОАЭ и Сингапур. В итоге к настоящему времени в рамках МВИ СНГ и МПИ-Евразия нами на уровне конкретных проектов рассмотрена не только значительная часть всех капиталовложений, характеризующих корпоративную интеграцию в Евразии, но и порядка 1% всех накопленных в мире ПИИ.

Вместе с тем сохраняются возможности для расширения анализа взаимных ПИИ на Евразийском континенте. Несмотря на весьма представительный набор азиатских государств, к имеющимся девяти целесообразно добавить несколько важных для нашего региона стран. Особый акцент планируется сделать на тех, кто представляет особый интерес в контексте выстраивания сети зон свободной торговли Евразийского экономического союза.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Аминов Х. (2016) Как поступить с зарубежной недвижимостью: три варианта использования заграничного жилья. *Коммерсант*, 22 августа. Доступно на: <http://www.kommersant.ru/doc/3070154>.

Информационно-аналитический портал Minval.az (2016) Инвестиции ОАЭ в нефтяной сектор Азербайджана превысили \$650 млн. *Minval.az*, 20 октября. Доступно на: <http://minval.az/news/123631580>.

Информационное агентство Contact.az (2015) В Турции создано свыше 150 компаний с азербайджанским капиталом. *Contact.az*, 5 января. Доступно на: <http://www.contact.az/docs/2015/Economics&Finance/010500101832ru.htm#.WDwpdfmLRD9>.

Котова Ю. (2016) Россияне при покупке жилья в Лондоне стали выбирать дома подешевле. *РБК*, 25 марта. Доступно на: <http://www.rbc.ru/finances/25/03/2016/56f567a09a794721b4433c0f>.

Кузнецов А. (2014) География российских прямых инвестиций в Латинской Америке. *Региональные исследования*, № 3. С. 65–71.

ОЭСР (2008) Эталонное определение ОЭСР для иностранных прямых инвестиций. 4-е издание. Апрель. Доступно на: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46229224.pdf>.

Сейткалиев Р. (2015) Зарубежные инвестиции россиян со вторым гражданством или видом на жительство. *Мировая экономика и международные отношения*, № 7. С. 63–71.

ЦБ РФ (2016а) *Прямые инвестиции в Российскую Федерацию из-за рубежа по странам-инвесторам в 2010–2016 гг.* Доступно на: http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/dir-inv_in_country_1.xlsx.

ЦБ РФ (2016b) *Прямые инвестиции из Российской Федерации за рубеж по инструментам и странам-партнерам в 2010–2016 гг.* Доступно на: http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/dir-inv_out_country_1.xlsx.

ЦБ РФ (2016с) *Трансграничные операции физических лиц – резидентов по целям перечислений и поступлений.* Доступно на: https://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=CrossBorder/C-b_trans_purp_14.htm&pid=svs&sid=TGO_pp.

ЦИИ ЕАБР (2012) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ.* Доклад № 6. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=43788&linked_block_id=0.

ЦИИ ЕАБР (2013) *Мониторинг прямых инвестиций Беларуси, Казахстана, России и Украины в странах Евразии.* Доклад № 19. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=41417&linked_block_id=0.

ЦИИ ЕАБР (2014) *Мониторинг прямых инвестиций России, Беларуси, Казахстана и Украины в странах Евразии — 2014*. Доклад № 28. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=45023&linked_block_id=0.

ЦИИ ЕАБР (2015) *ЕАЭС и страны Евразийского континента: мониторинг и анализ прямых инвестиций*. Доклад № 34. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=49141&linked_block_id=0.

ЦИИ ЕАБР (2016) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2016*. Доклад № 39. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР. Доступно на: http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/index.php?id_16=49587.

Эфендиев М. (2016) SOCAR завоевывает всю Турцию. *Haqqin.az*, 4 июня. Доступно на: <http://haqqin.az/news/72049>.

De Nederlandsche Bank (2016) *Balance of Payments and International Investment Position*. Available at: <http://www.dnb.nl/en/statistics/statistics-dnb/balance-of-payments-and-international-investment-position/index.jsp>.

IMF (2015) *Table 6-i: Inward Direct Investment Positions, by All Reporting Economies Cross-classified by Counterpart Economies, as of End-2014*. Available at: <http://data.imf.org/regular.aspx?key=60562913>.

OECD (2015) *Implementing the Latest International Standards for Compiling Foreign Direct Investment Statistics: How Multinational Enterprises Channel Investments through Multiple Countries*. February. Available at: <http://www.oecd.org/daf/inv/How-MNEs-channel-investments.pdf>.

UNCTAD (2016) *World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges*. Available at: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf.

**Доклад № 1**

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

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

На русском и английском языках.

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

**Доклад № 2**

Развитие региональной интеграции в СНГ и Центральной Азии: обзор литературы

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

На русском и английском языках.

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

**Доклад № 3**

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

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

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

**Доклад № 4**

Интеграционный барометр ЕАБР — 2012

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

На русском и английском языках.

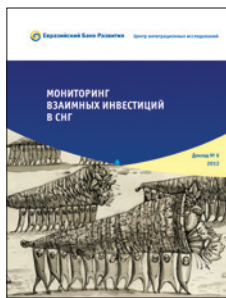
http://www.eabr.org/r/research/centre/projects/CII/integration_barometer/

**Доклад № 5**

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

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

<http://www.eabr.org/r/research/centre/projects/CII/risks/>

**Доклад № 6**

Мониторинг взаимных инвестиций в СНГ

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

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projects/CII/invest_monitoring/

**Доклад № 7**

Таможенный союз и приграничное сотрудничество Казахстана и России

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

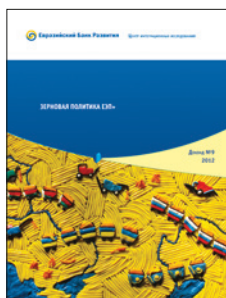
http://www.eabr.org/r/research/centre/projects/CII/KAZ_RUS/

**Доклад № 8**

Единая торговая политика и решение модернизационных задач ЕЭП

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

http://www.eabr.org/r/research/centre/projects/CII/trade_policy/

**Доклад № 9**

Зерновая политика ЕЭП+

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

http://www.eabr.org/r/research/centre/projects/CII/grain_policy/



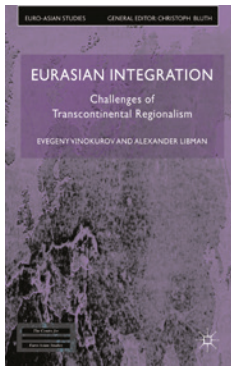
Евразийская континентальная интеграция

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://www.eabr.org/r/research/centre/monographs/>

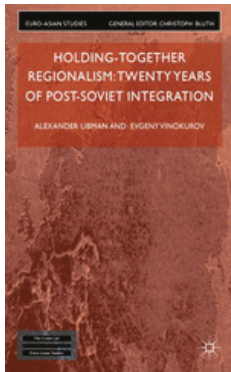


Eurasian Integration: Challenges of Transcontinental Regionalism

Evgeny Vinokurov, Alexander Libman
Basingtoke: Palgrave Macmillan

В книге анализируются интеграционные процессы Евразийского континента. Характерной чертой данной монографии является континентальный подход к исследованию, рассматривающий наиболее быстро растущие регионы мира, а также экономические и политические связи в Евразии, находящиеся в процессе становления и до сих пор не подвергнутые глубокому анализу. В фокусе исследования — экономические связи на субнациональном, национальном и транснациональном уровнях.

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



Holding-Together Regionalism: Twenty Years of Post-Soviet Integration

Evgeny Vinokurov, Alexander Libman
Basingtoke: Palgrave Macmillan

В течение всего лишь одного поколения постсоветский политический и социально-экономический ландшафт претерпел огромные изменения. Спустя 20 лет после распада СССР авторы книги предлагают подробный обзор, анализ, а также объяснение одного из самых сложных и запутанных вопросов постсоветской эры — вопроса (ре)интеграции этого тесно взаимосвязанного региона.

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

2013 год



Доклад № 10

Технологическая кооперация и повышение конкурентоспособности в ЕЭП

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

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



Доклад № 11

Таможенный союз и соседние страны: модели и инструменты взаимовыгодного партнерства

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

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



Доклад № 13

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

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

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

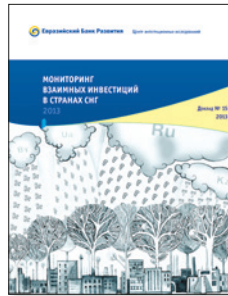


Доклад № 14

Оценка экономического эффекта присоединения Таджикистана к ТС и ЕЭП

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

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



Доклад № 15

Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2013

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

На русском и английском языках.

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



Доклад № 16

Интеграционный барометр ЕАБР — 2013

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

На русском и английском языках.

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



Доклад № 17

Приграничное сотрудничество регионов России, Беларуси и Украины

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

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



Доклад № 18

Экономическая и технологическая кооперация в разрезе секторов ЕЭП и Украины

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

На русском и английском языках.

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



Доклад № 19

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

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

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



Доклад № 20

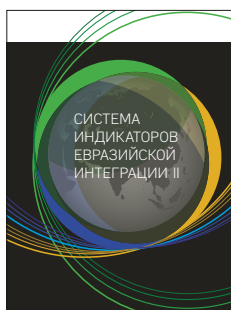
Армения и Таможенный союз: оценка экономического эффекта интеграции

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

На русском и английском языках.

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

2014 год



Система индикаторов евразийской интеграции

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

На русском и английском языках.

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



Доклад № 23

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

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

На русском и английском языках.

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



Доклад № 24

Мобильность пенсий в рамках Евразийского экономического союза и СНГ

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

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



Доклад № 25

Интеграционный барометр ЕАБР — 2014

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

На русском и английском языках.

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



Доклад № 26

Мониторинг взаимных инвестиций СНГ — 2014

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

На русском и английском языках.

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



Доклад № 27

База данных региональной интеграции

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

На русском и английском языках.

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



Доклад № 28

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

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

На русском и английском языках.

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

2015 год

**Доклад № 29****Оценка экономических эффектов отмены нетарифных барьеров в ЕАЭС**

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

На русском и английском языках.

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

**Доклад № 30****Оценка влияния нетарифных барьеров в ЕАЭС: результаты опросов предприятий**

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

На русском и английском языках.

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

**Доклад № 31****Трудовая миграция и трудоемкие отрасли в Кыргызстане и Таджикистане: возможности для человеческого развития в Центральной Азии**

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

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

**Доклад № 32****Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2015**

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

На русском и английском языках.

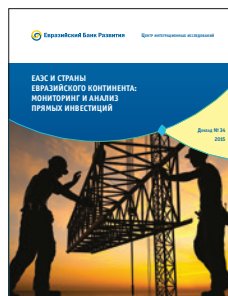
http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=48975

**Доклад № 33****Интеграционный барометр ЕАБР — 2015**

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

На русском и английском языках.

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

**Доклад № 34****ЕАЭС и страны Евразийского континента: мониторинг и анализ прямых инвестиций**

Доклад посвящен новым результатам проекта мониторинга прямых инвестиций в Евразии. В фокусе исследования — прямые капиталовложения России, Беларуси, Казахстана, Армении, Кыргызстана, Таджикистана и Украины во всех странах Евразии за пределами СНГ и Грузии, а также встречные прямые инвестиции Австрии, Нидерландов, Турции, Ирана, Индии, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в названных семи странах СНГ.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=49141&linked_block_id=0

**Доклад № 35****Система анализа и макроэкономического прогнозирования Евразийского экономического союза**

Совместный доклад Евразийской экономической комиссии и Евразийского банка развития

В данной работе подводятся итоги совместной деятельности ЕАБР и ЕЭК по созданию системы прогнозирования развития экономик стран ЕАЭС с учетом социальной компоненты. Результатом проекта стал комплекс моделей, охвативший пять стран. Он позволяет анализировать экономические процессы, строить прогнозы, а также разрабатывать предложения и рекомендации по проведению оптимальной экономической политики в рамках ЕАЭС.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=49198&linked_block_id=0

**Доклад № 39****Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2016**

Согласно седьмому докладу многолетнего исследовательского проекта, в странах СНГ сохраняется понижающий тренд в динамике объема накопленных взаимных прямых инвестиций. По итогам 2015 года падение данного показателя составило \$2.2 млрд, или 5%. Основной причиной снижения выступает девальвация национальных валют и, соответственно, переоценка компаниями ранее осуществленных инвестиций. При этом компании держатся за свои проекты за рубежом, надеясь на лучшие времена и не продавая активы за бесценок.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/index.php?id_16=49587

**Доклад № 36****Либерализация финансового рынка Республики Беларусь в рамках ЕАЭС**

В свете формирования общего финансового рынка в рамках ЕАЭС данное исследование освещает международный опыт либерализации доступа на национальный финансовый рынок иностранных поставщиков и снятия ограничений в области трансграничного движения капитала, а также выявляет риски, с которыми может столкнуться Беларусь.

На русском и английском языках.

http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/projects_cii/index.php?id_4=49256

**Доклад № 40****Интеграционный барометр ЕАБР — 2016**

В настоящем докладе отражены результаты пятой волны исследовательского проекта «Интеграционный барометр ЕАБР».

В 2016 году в общенациональных опросах приняли участие более 8.5 тысячи человек в семи странах региона СНГ: Армении, Беларуси, Казахстане, Кыргызстане, Молдове, России, Таджикистане. Респонденты ответили в среднем на 20 вопросов, касающихся евразийской интеграции и отношения к ряду направлений экономического, политического и социокультурного взаимодействия стран региона.

На русском и английском языках.

http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/integration_barometer/index.php?id_16=49597

**Доклад № 37****Региональные организации: типы и логика развития**

Доклад представляет читателям результаты работы в рамках постоянного проекта ЦИИ ЕАБР «Мировой опыт региональной интеграции». В проекте поставлена задача системного изучения региональных интеграционных объединений по всему миру с целью применения полученных выводов для совершенствования процессов евразийской интеграции.

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

**Доклад № 38****Европейский союз и Евразийский экономический союз: долгосрочный диалог и перспективы соглашения**

В докладе отражены предварительные результаты концептуального анализа и поиска практических способов развития экономических отношений Европейского союза (ЕС) и Евразийского экономического союза (ЕАЭС). Работа проводится Международным институтом прикладного системного анализа (IIASA, Австрия) и Центром интеграционных исследований Евразийского банка развития (ЦИИ ЕАБР) в рамках совместного проекта «Вызовы и возможности экономической интеграции в рамках европейского и евразийского пространств».

На русском и английском языках.

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



Евразийский банк развития (ЕАБР) является международной финансовой организацией, призванной содействовать экономическому росту государств-участников, расширению торгово-экономических связей между ними и развитию интеграционных процессов на евразийском пространстве путем осуществления инвестиционной деятельности. Банк учрежден в 2006 году по инициативе Президентов Российской Федерации и Республики Казахстан. Государствами-участниками Банка являются Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия, Таджикистан.

Информационно-аналитическое сопровождение интеграционных процессов на евразийском пространстве — одна из важнейших задач Банка. В 2011 году был создан Центр интеграционных исследований ЕАБР (ЦИИ ЕАБР). Ключевые задачи ЦИИ ЕАБР — организация исследовательской работы, подготовка докладов и рекомендаций правительствам государств-участников Банка по вопросам региональной экономической интеграции.

За пять лет работы ЦИИ ЕАБР стал ведущим аналитическим центром по евразийской интеграционной проблематике. В партнерстве с признанными экспертами и научно-исследовательскими центрами был выпущен 41 публичный доклад и было подготовлено более 50 аналитических работ для администраций Президентов, министерств государств-участников Банка и Евразийской экономической комиссии.

Более подробная информация о деятельности ЦИИ ЕАБР, его публикациях и направлениях исследований, а также электронные версии опубликованных докладов доступны на сайте ЕАБР:

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

КОНТАКТЫ ЦИИ ЕАБР:

Россия, 191014, г. Санкт-Петербург
ул. Парадная, д. 7
Тел. +7 (812) 320 44 41 (доб. 2413)
Факс: +7 (812) 329 40 41
E-mail: centre@eabr.org

КОНТАКТЫ ЕАБР:

Республика Казахстан, 050051, г. Алматы
пр. Достык, д. 220
Тел: +7 (727) 244 40 44
Факс: +7 (727) 244 65 70
E-mail: info@eabr.org

ISBN: 978-5-906157-32-4



9 785906 157324



Евразийский Банк Развития

ЕАЭС И СТРАНЫ ЕВРАЗИЙСКОГО КОНТИНЕНТА: МОНИТОРИНГ И АНАЛИЗ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ 2016

Доклад посвящен новым результатам проекта мониторинга прямых инвестиций в Евразии, который является дополнением к ведущемуся с 2011 года мониторингу взаимных инвестиций стран СНГ. В исследовании представлен анализ прямых капиталовложений России, Беларуси, Казахстана, Армении, Кыргызстана, Азербайджана, Таджикистана и Украины во всех странах Евразии за пределами СНГ и Грузии. Одновременно рассматриваются встречные прямые инвестиции Австрии, Нидерландов, Турции, ОАЭ, Ирана, Индии, Сингапура, Вьетнама, Китая, Республики Корея и Японии в названных восьми странах СНГ. На основе собранной в рамках мониторинга статистики в докладе приводится детальная информация о динамике, фактической географической локализации и отраслевой структуре капиталовложений.

Электронная версия доклада доступна на сайте Евразийского банка развития:
<http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/>

**Санкт-Петербург
2016**