



Евразийский Банк Развития

# Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2023

Доклады и рабочие  
документы 23/5

Алматы — 2023

# МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ЕАБР — 2023

## КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДОКЛАД '23

### НАКОПЛЕННЫЕ ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕВРАЗИЙСКОГО РЕГИОНА ПОСТОЯННО РАСТУТ. УВЕЛИЧИВАЕТСЯ ДОЛЯ ОБРАБАТЫВАЮЩИХ ОТРАСЛЕЙ



**57,6%**

+2,7 п.п. к 2021 г.

доля взаимных прямых инвестиций стран ЕАЭС в общем объеме взаимных ПИИ в Евразийском регионе

**18,0%**

+1,9 п.п. к 2021 г.

доля обрабатывающих отраслей во взаимных ПИИ Евразийского региона

### ЦЕНТРАЛЬНАЯ АЗИЯ СТАНОВИТСЯ БОЛЕЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОЙ ДЛЯ ВНЕШНИХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ



**Казахстан – наиболее привлекательная страна для инвестиций в Евразийском регионе**

**27,2%**  
+0,7 п.п. к 2021 г.

доля Казахстана во взаимных ПИИ стран Евразийского региона (как получатель инвестиций)

**1,6x**

прирост взаимных прямых инвестиций в Казахстан с 2016 г.



**В Центральной Азии усиливаются внутрирегиональные инвестиционные связи**

**\$1,1 млрд**  
1,8x к 2016 г.

внутрирегиональные накопленные прямые инвестиции в Центральной Азии

**31,7%**  
-14,2 п.п. к 2020 г.

доля добывающих отраслей (снижение за счет роста доли обрабатывающих отраслей и финансовых услуг)

### ИНВЕСТИЦИОННОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО СТРАН БОЛЬШОЙ ЕВРАЗИИ РАСШИРЯЕТСЯ

Динамика и объем взаимных ПИИ стран Евразийского региона с Китаем, Турцией, арабскими государствами Ближнего Востока и Северной Африки:

**+24,7%** к 2016 г.  
\$79,9 млрд



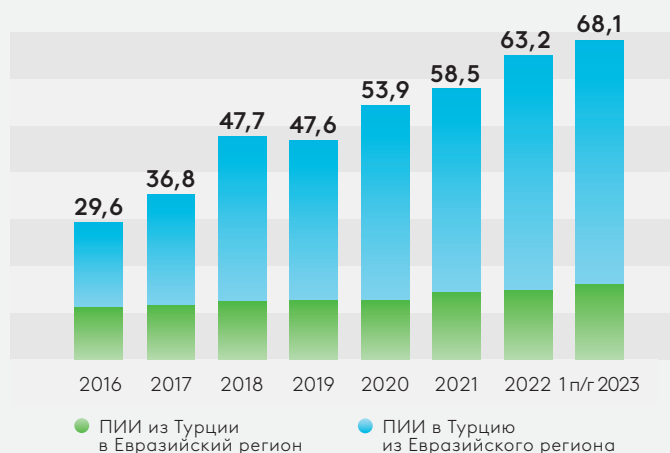
Взаимные ПИИ с Китаем. Приоритет китайских инвестиций в регионе – сырьевые отрасли

**2,7x** к 2016 г.  
\$8,4 млрд



Взаимные ПИИ с арабскими государствами (ОАЭ, Саудовская Аравия, Катар, Египет, Алжир, Ирак, Ливия, Оман). Приоритет инвестиций арабских стран в регионе – энергетическая отрасль

**2,3x** динамичный рост взаимных ПИИ Турции и стран Евразийского региона



Приоритет турецких инвестиций – обрабатывающие отрасли



Малахов, А., Серик, Е., Забоев, А. (2023) *Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2023*. Доклады и рабочие документы 23/5. Алматы: Евразийский банк развития.

Руководитель проекта — А. А. Малахов, ЦИИ ЕАБР.

Руководитель авторского коллектива — Е. Т. Серик, АО «Институт экономических исследований».

В сборе материалов и написании доклада принимали участие: Д. Б. Тюлебекова, PhD, Д. Б. Шымырбек, М. В. Лукманов, А. А. Сагынбаева, Л. Жаканова (все — сотрудники АО «Институт экономических исследований»).

Доклад является продолжением серии публикаций в рамках многолетнего исследовательского проекта, посвященного мониторингу взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона. Анализ опирается на базу данных, которую ведет ЕАБР на основании разносторонней информации, полученной из открытых источников. База формируется по принципу «снизу вверх». Основные ее источники — отчетность компаний и другая первичная информация. Проект позволяет адекватно учитывать такие факторы, как инвестиции через офшоры и другие «перевалочные базы», а также реинвестирование прибыли, полученной за рубежом.

Доклад содержит детальные сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона в период с 2016 г. по первую половину 2023 г. Особое внимание уделено анализу взаимных инвестиций государств Евразийского экономического союза, в том числе специфике этих стран как экспортеров и как получателей капитала. В докладе также проанализированы взаимные инвестиции с отдельными странами, в том числе на пространстве Большой Евразии (Китай, Иран, арабские государства). Новый элемент исследования — инвестиционные связи стран региона и Турции.

**Ключевые слова:** прямые иностранные инвестиции, взаимные инвестиции, инвестиционные проекты, Евразийский экономический союз, евразийская экономическая интеграция, транснациональные корпорации.

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

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

Электронная версия доклада доступна на сайте Евразийского банка развития:

<https://eabr.org/analytics/special-reports/>.

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

Новости евразийской интеграции, оперативная макроаналитика, мониторинг инфраструктуры и другие экспертные мнения аналитиков еженедельно публикуются в телеграм-канале Евразийского банка развития: [t.me/eabr\\_bank](https://t.me/eabr_bank).

© Евразийский банк развития, 2023

# СОДЕРЖАНИЕ

<b>РЕЗЮМЕ</b> .....	5
<b>ВВЕДЕНИЕ</b> .....	11
<b>1. ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕВРАЗИЙСКОГО РЕГИОНА</b> .....	12
Динамика взаимных прямых инвестиций .....	12
Основные инвестиционные сделки в 2022–2023 гг. ....	17
География взаимных ПИИ .....	20
Отраслевая структура взаимных ПИИ .....	22
Россия как крупнейший экспортер капитала в регионе .....	26
Казахстан как ведущий импортер взаимных ПИИ в регионе .....	30
Внутрирегиональные потоки ПИИ в Центральной Азии .....	33
<b>2. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ЕВРАЗИЙСКОМ РЕГИОНЕ</b> .....	35
Ограничения для инвестиционного сотрудничества.....	35
Перспективные ниши для инвестиций.....	36
Среднесрочные тренды взаимных инвестиций в Евразийском регионе .....	37
<b>3. ВЗАИМНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СО СТРАНАМИ БОЛЬШОЙ ЕВРАЗИИ</b> .....	40
Турция: активные инвестиции в обрабатывающую промышленность стран региона .....	40
Китай: крупнейший инвестор в регион с фокусом на сырьевой сектор.....	44
Ближний Восток: исламский банкинг — один из приоритетов сотрудничества .....	48
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СВЯЗИ СТРАН ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ СО СТРАНАМИ БОЛЬШОЙ ЕВРАЗИИ</b> .....	51
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ 2. СТРАНЫ ЕАЭС И ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ В КИТАЙСКИХ И ТУРЕЦКИХ ИНВЕСТИЦИЯХ</b> .....	53
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ 3. МЕТОДОЛОГИЯ БАЗЫ ДАННЫХ МВИ ЕАБР</b> .....	55
<b>СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ</b> .....	58
<b>СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ</b> .....	60

# РЕЗЮМЕ

Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР (МВИ ЕАБР) является постоянно действующим аналитическим проектом ЕАБР и содержит детальные сведения о взаимных накопленных прямых инвестициях в Евразийском регионе. Регион охватывает 12 стран: Азербайджан, Армению, Беларусь, Грузию, Казахстан, Кыргызстан, Молдову, Россию, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан и Украину.

Ежегодное исследование взаимных прямых инвестиций проводится ЕАБР с 2012 г. База данных проектов — основа МВИ ЕАБР (рисунок А). Она содержит подробные сведения об инвестиционных проектах, в числе которых: отрасль инвестирования, наименование инвестора, структура собственности инвестора, объект инвестирования, форма инвестирования, годовая оценка стоимости инвестиций по каждому проекту в период с 2016 по первое полугодие 2023 г. В 2023 г. методология МВИ ЕАБР расширена дополнительными параметрами (источники финансирования, направления использования инвестиций), что позволяет глубже проанализировать действующие инвестиционные проекты.

В 2022 г. база данных МВИ ЕАБР дополнена информацией о взаимных ПИИ стран Евразийского региона с Китаем, Ираном и арабскими государствами. Новый элемент 2023 г. — инвестиционные взаимоотношения с Турцией.

↓ Рисунок А. База данных МВИ ЕАБР

База данных МВИ ЕАБР — интеллектуальная собственность Банка. Мониторинг инвестиционных проектов ведется ЕАБР с 2012 г.			
<b>Уникальная методология</b>	База данных ежегодно уточняется и дополняется 	Формируется по принципу «снизу вверх» и <b>учитывает инвестиции из офшоров</b> 	Ведется на основании разносторонней информации из открытых источников 
<b>Детализированность</b>	Сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных ПИИ 	<b>Мониторинг по широкому спектру параметров</b> (структура собственности компании-инвестора, форма ПИИ и др.) 	Отраслевая классификация по ОКВЭД до второго знака 
<b>Широкий охват</b>	1300+ инвестиционных сделок в регионе 	Значимые региональные проекты от 1 млн долл 	<b>Взаимные ПИИ стран региона с Китаем, Турцией, Ближним Востоком</b> 
<b>Полезьа</b>	Преимущество для принятия бизнес-решений 	Инструмент прикладной аналитики. Измерение интеграционных процессов 	<b>Дополняет статистику инвестиций центральных (национальных) банков</b> 

Источник: ЕАБР.

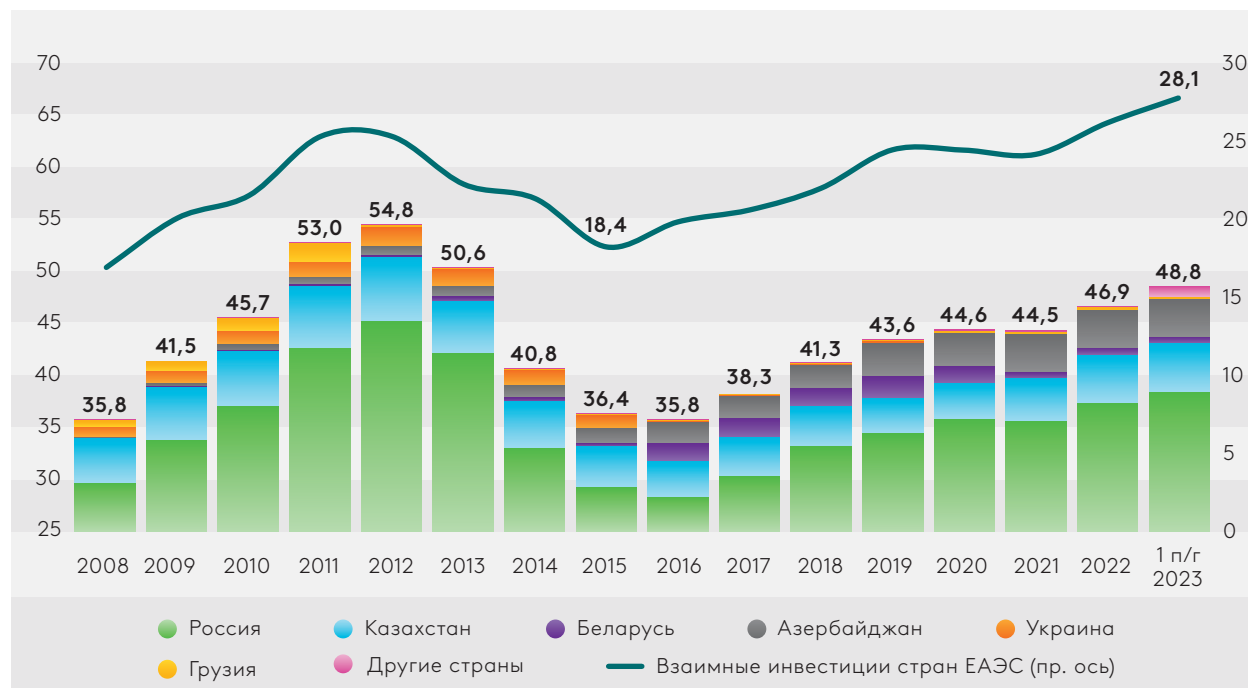
**Общий объем накопленных взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона составил 48,8 млрд долл.** к концу первого полугодия 2023 г. (рисунок Б). Взаимные накопленные ПИИ стран Евразийского региона выросли на 5,4% в 2022 г. и продолжили рост в 2023 г.

**На позитивную динамику взаимных инвестиций в основном повлияли следующие крупные сделки.** Это приобретение «Росатомом» (Россия) Степногорского горно-химического комбината (Казахстан) за 1,6 млрд долл.; инвестиции казахстанской компании Kaz Minerals в развитие Баимского проекта в Чукотском автономном округе (Россия) в размере 577 млн долл.; инвестиции российской компании «ЕвроХим» в строительство нового завода по производству химических удобрений в Жамбылской области (Казахстан) в объеме около 160 млн долл.

**Россия сохраняет статус главного экспортера капиталовложений в Евразийском регионе с долей 78,9%** на середину 2023 г. (по итогам 2021 г. — 80,3%). Второе место по объему накопленных экспортируемых ПИИ занимает Казахстан — 9,5%. На третьем месте — Азербайджан, ставший источником 7,3% от общего объема инвестиций в регионе.

**С участием российских инвесторов в 2023 г. связано 12 из 20 новых проектов на сумму 1,1 млрд долл.** Основным реципиентом российских инвестиций является Казахстан, в значительной степени благодаря усилиям нефтяной компании «КазМунайГаз» и ее партнеров — компаний «СИБУР» и «Татнефть». Большое влияние на потоки ПИИ вне ЕАЭС оказали вложения «Татнефти» в Узбекистан.

↓ Рисунок Б. Объем и структура взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Казахстан укрепил позицию лидера по привлеченным накопленным взаимным инвестициям в регионе с долей 27,2%** на июнь 2023 г. против 26,6% в 2021 г. Другие страны — импортеры инвестиций в регионе: Узбекистан (19,8%), Беларусь (12,0%), Россия (9,8%) и Азербайджан (8,7%). Замыкают список Армения, Грузия и Украина с 6,8%, 6,1% и 3,7% соответственно.

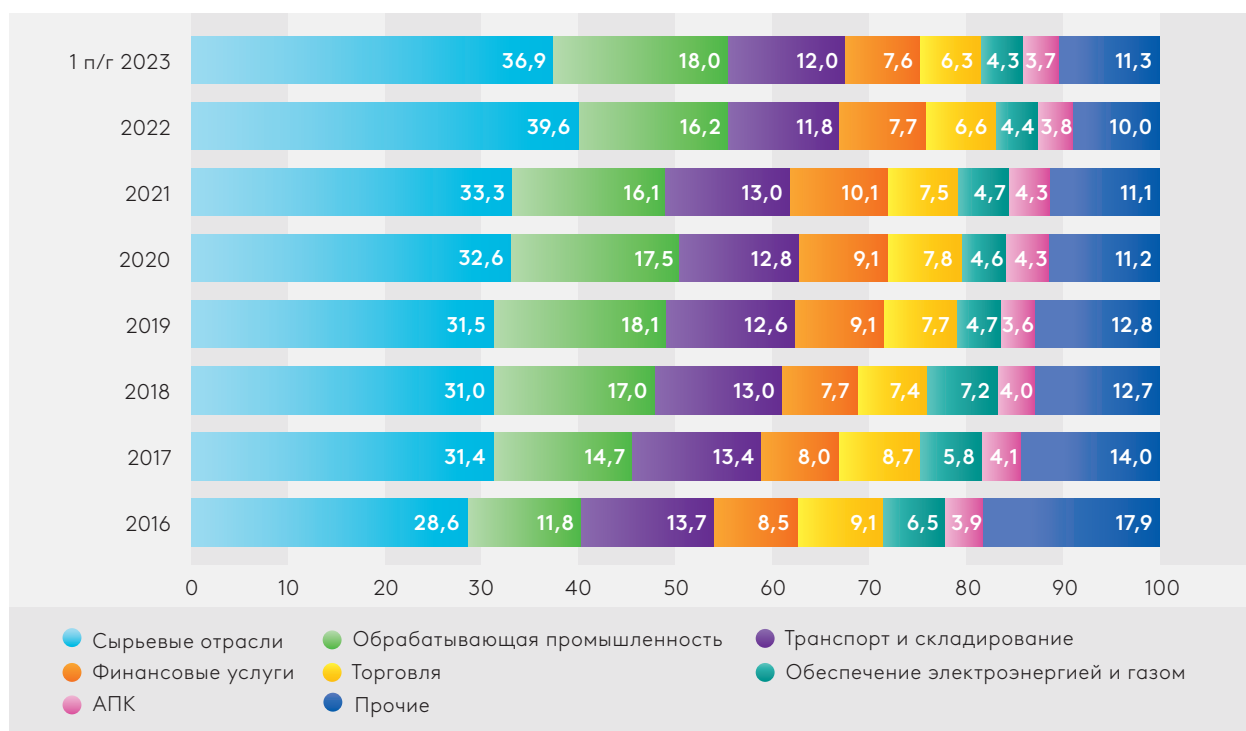
**Российско-казахстанские взаимные ПИИ — крупнейшие в регионе.** В базе данных МВИ ЕАБР собрано 119 инвестиционных проектов двух стран на общую сумму 16,1 млрд долл., что составляет 57,3% взаимных ПИИ ЕАЭС и 33% в Евразийском регионе. Из них 13 млрд долл. приходится на российские проекты в Казахстане. Казахстан — лидер среди стран — импортеров российского капитала в регионе.

**Взаимные инвестиции в сырьевых отраслях становятся более значимыми для государств Евразийского региона (рисунок В).** Доля таких ПИИ составила 37% (18 млрд долл.) по сравнению с 29% в 2016 г. (10,2 млрд долл.).

**Система наземного и трубопроводного транспорта — значимый компонент экономики стран региона.** Доля отрасли в общем объеме взаимных накопленных ПИИ региона составляет 12%. В то же время растет привлекательность отрасли транспорта и логистики в Центральной Азии. Это объясняется переориентацией товарных потоков и, как следствие, развитием дистрибьютерских сетей и складской инфраструктуры крупнейшими российскими маркетплейсами (Ozon, Wildberries).

**Вместе с тем растет количество взаимных проектов в производствах с высокой добавленной стоимостью.** За последние полтора года запущено 19 из 99 проектов в обрабатывающей промышленности. Доля обрабатывающей промышленности в общем объеме ПИИ динамично растет и с 2016 г. увеличилась на 6 п.п. до 18%.

↓ Рисунок В. Структура накопленных взаимных инвестиций в Евразийском регионе, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Геополитическая ситуация оказала наибольшее влияние на отрасль финансовых услуг.** Ее доля сократилась с 10% в 2021 г. до 8% в 2022–2023 гг. Открытие дочерних компаний региональных банков было локомотивом положительной динамики накопленных ПИИ в отрасль в предыдущие годы. Лидерами до 2022 г. были российские «Сбербанк» (сумма накопленных ПИИ — 1,1 млрд долл.) и «Альфа-Банк» (632 млн долл.). После распродажи активов в странах СНГ в 2022 г. на первые позиции в отрасли по объему накопленных ПИИ вышел армянский «Ардшинбанк» с 432 млн долл. инвестиций. Лидируют инвестиции банка «ВТБ» с общим объемом 516 млн долл.

**Взаимные ПИИ стран ЕАЭС оценены в 28,1 млрд долл. Доля ЕАЭС во взаимных прямых инвестициях стран Евразийского региона составила 57,6% против 54,8% в 2021 г.,** что свидетельствует об усилении инвестиционного сотрудничества стран ЕАЭС на фоне остальных инвестиционных связей в регионе.

**Среди 28 новых проектов, осуществленных в рамках ЕАЭС с 2022 г., 23 реализованы в Казахстане, четыре в России и один в Кыргызстане.** Два из четырех проектов в России реализовала белорусская компания «Амкодор», осуществившая строительство двух заводов по производству сельскохозяйственной техники — в Ленинградской области и в городе Уфе. Инвестиционный проект Казахстана по строительству солнечной электростанции в Кыргызстане на сумму 34 млн долл. носит пилотный характер и способствует увеличению инвестиционного взаимодействия в Центральноазиатском регионе.

**Объем взаимных прямых инвестиций в Центральной Азии составил 1,1 млрд долл. на первое полугодие 2023 г., что в 1,8 раза выше уровня 2016 г.** Основные направления взаимных капиталовложений: сырьевые отрасли (31,7%), обрабатывающая промышленность (25,0%) и финансовые услуги (21,9%). Основными внутренними инвесторами в регионе являются Казахстан (с долей порядка 87%) и Узбекистан (13%). Главным получателем взаимных инвестиций в Центральной Азии — Кыргызстан с долей в 63%. За ним следуют Узбекистан (24%) и Казахстан (11%). Крупнейшие проекты в регионе реализуют казахстанские компании Kaz Minerals, United Cement Group, «Народный банк» и «Верный Капитал», узбекские Artel и Alliance Textile.

**Инвестиционное сотрудничество стран Евразийского региона сталкивается с рядом объективных препятствий и ограничений.** В числе основных — сохраняющиеся различия в уровнях экономического развития, законодательстве и нормативной правовой среде, торговые и таможенные барьеры, недостаточно развитая транспортно-логистическая инфраструктура, особенно в некоторых странах Центральной Азии.

**В среднесрочной перспективе динамика взаимных инвестиций в Евразийском регионе может быть неустойчивой** в связи с финансовыми ограничениями, с которыми сталкиваются российские компании, и увеличившейся неопределенностью. **Среднесрочные тренды взаимных инвестиций в Евразийском регионе, по нашим оценкам, следующие.**

1. **«Эффект геополитической близости» продолжит играть важную роль.** Доля стран ЕАЭС во взаимных инвестициях Евразийского региона будет расти.
2. **Динамичный рост в обрабатывающей промышленности.** Этому будет способствовать повышение потенциала промышленной кооперации в силу сокращения импорта из западных стран. Одним из примеров является компания «Технониколь», начавшая строительство завода по производству тепло- и звукоизоляционных материалов из каменной ваты в Казахстане в 2022 г.
3. **Привлекательность транспортно-логистического сектора повышается.** Это объясняется переориентацией товарных потоков, главным образом проходящих через Центральную Азию, а также планами крупнейших российских маркетплейсов по локализации дистрибьютерских центров в странах Центральной Азии.
4. **Увеличение капиталовложений из России в страны Евразийского региона.** Инвестиции, ранее предназначенные для расширения на западных рынках, вероятно, будут перенаправлены на реализацию проектов в странах ЕАЭС и Центральной Азии.

5. **Динамика накопленных взаимных ПИИ в финансовом и телекоммуникационном секторах, возможно, будет стагнировать.** Текущий тренд объясняется уходом крупнейших российских и казахстанских банков из ряда стран региона. Проекты в телекоммуникационной отрасли также сокращаются.
6. **Скромный рост объемов инвестиций в «зеленые» проекты.** К первой половине 2023 г. в регионе насчитывается всего шесть проектов, относящихся к «зеленой» экономике, с общей долей 1% от всех инвестиций в регионе.

**Евразийский регион является чистым реципиентом капитала из Китая, Турции, Ирана, арабских стран Ближнего Востока и Северной Африки.** Казахстан — самый крупный получатель инвестиций с объемом накопленных ПИИ из этих стран в размере 46 млрд долл.

**Основные объемы взаимных инвестиций стран Евразийского региона связаны с Китаем и Турцией.** На них приходится 79,9 млрд и 68,1 млрд долл. соответственно из общего объема взаимных ПИИ 158,2 млрд долл. Китай в основном является чистым инвестором в регион, Турция — чистый реципиент капитала из Евразийского региона.

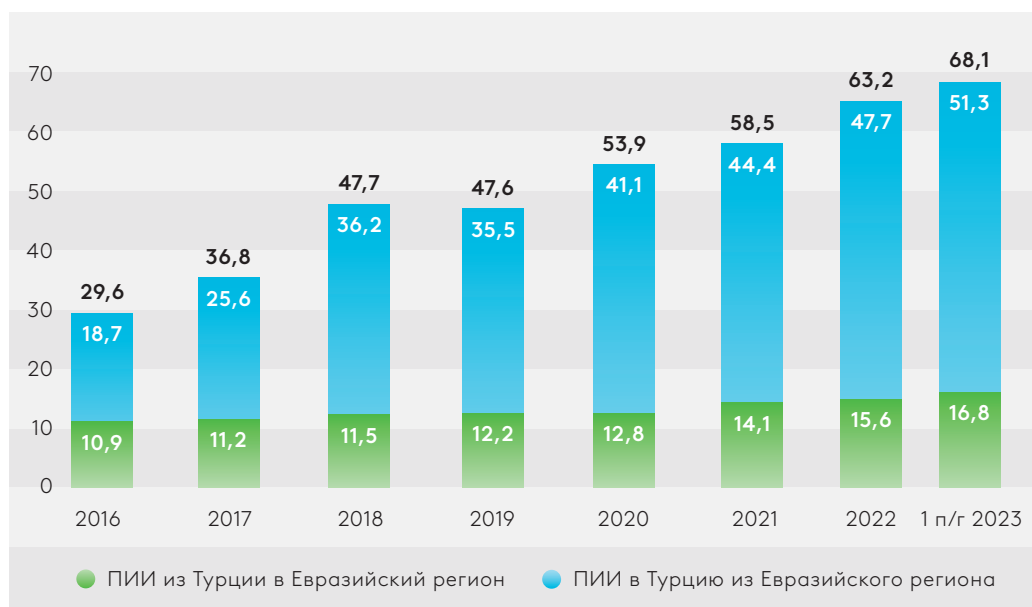
**Накопленные взаимные ПИИ с Турцией динамично растут.** Среднегодовая динамика взаимных прямых инвестиций с Турцией составляет 13%, в то время как среднегодовые темпы роста взаимных инвестиций с КНР — лишь 3,2%. По сравнению с 2016 г. взаимные ПИИ с Турцией увеличились в 2,3 раза, количество проектов — с 99 до 172. Заметная активизация турецких инвесторов наблюдается в Центральноазиатском регионе.

**Турецкие инвестиции в странах Евразийского региона характеризуются широким спектром отраслей.** Наибольший объем приходится на обрабатывающие (19,0%) и сырьевые отрасли (17,5%).

**Основная часть взаимных ПИИ между Турцией и странами СНГ связана с Россией** и составляет 40,4 млрд долл. (59,3% от общего объема). Далее следуют Азербайджан (20,5 млрд долл., 30,1%), Казахстан (3,4 млрд долл., 5%) и Беларусь (1,3 млрд долл., 2%). **Капиталовложения из стран Евразийского региона в Турцию — масштабны.** На три проекта из стран Евразийского региона приходится 33 млрд долл. накопленных ПИИ, в том числе строительство «Росатомом» АЭС «Аккую», строительство с участием «Газпрома» газопровода «Турецкий поток», а также участие азербайджанского капитала в «Трансанатолийском трубопроводе» (TANAP) ([рисунок Г](#)).

**Страны Евразийского региона имеют высокий приоритет для инвесторов из Турции.** Доля ЕАЭС в структуре накопленных турецких прямых инвестиций выросла с 1,6% в 2017 г. до 5,1% в 2022 г. Россия и Казахстан входят в число наиболее привлекательных для турецких инвесторов стран за пределами ЕС.

**Инвестиции Китая в Евразийский регион имеют стратегически важное значение для обеих сторон.** Они связаны с реализацией инфраструктурных проектов в рамках инициативы «Пояс и путь» и сферой энергетики. Накопленные китайские ПИИ в страны Евразийского региона оцениваются в 79,0 млрд долл. по итогам первого полугодия 2023 г., что на 24,7% больше уровня 2016 г. На прямые инвестиции в сектора добычи нефти, газа и трубопроводного транспорта приходится порядка 70% от их общего объема. По официальным данным КНР, накопленные инвестиции Китая в страны ЕАЭС составляли в 2021 г. 3,9% от всех китайских ПИИ и снизились с 5,5% в 2017 г.



← Рисунок Г.  
Взаимные  
прямые  
инвестиции  
Турции и стран  
Евразийского  
региона, млрд  
долл.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**В Центральной Азии китайские инвестиции превышают российские в 2,3 раза.** По итогам первого полугодия 2023 г. объем китайских инвестиций составил 55,9 млрд долл., российских — 23,8 млрд долл. Для обеих стран наибольший интерес представляют проекты в сырьевых секторах экономик стран региона.

**Объем накопленных взаимных инвестиций между странами Евразийского региона и мусульманскими странами-партнерами на Ближнем Востоке и в Северной Африке (Иран, Саудовская Аравия, ОАЭ, Ирак, Кувейт, Бахрейн, Катар, Оман, Египет, Алжир, Ливия, Марокко) составил 10,2 млрд долл.,** из которых инвестиции в Евразийский регион составили 6,8 млрд долл. Основные сферы экономического сотрудничества исламских государств со странами Евразийского региона — финансирование инфраструктурных проектов, разработка углеводородных месторождений и банковский сектор, в особенности исламский банкинг.

# ВВЕДЕНИЕ

Проект ЕАБР по мониторингу взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона реализуется с 2012 г. Исследование охватывает 12 государств — Азербайджан, Армению, Беларусь, Грузию, Казахстан, Кыргызстан, Молдову, Россию, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан и Украину.

В 2022 г. база данных МВИ ЕАБР была расширена за счет включения новых стран — Китая, Ирана и арабских государств — Саудовской Аравии, Объединенных Арабских Эмиратов, Ирака, Кувейта, Бахрейна, Катара, Омана, Египта, Алжира, Ливии и Марокко. В новый мониторинг включены инвестиционные проекты Турции, значимость которой для региона повысилась на фоне активного развития торгово-инвестиционных связей. Китай остается основным внешним инвестором в регион. Вместе с тем активность набирают страны Ближнего Востока и Турция. Вышеуказанные государства в данном исследовании называются странами Большой Евразии.

В 2023 г. база данных МВИ ЕАБР была расширена за счет включения дополнительных параметров (источники финансирования, направления использования инвестиций), что позволяет глубже проанализировать действующие инвестиционные проекты ([Методология МВИ ЕАБР, приложение 3](#)).

По итогам первого полугодия 2023 г. база данных МВИ ЕАБР охватывала 1018 проектов. С 2022 г. база данных увеличилась на 262 проекта. На Евразийский регион приходится 597 взаимных проектов, из которых 452 являются действующими на сумму 48,8 млрд долл.

Геополитические вызовы определенным образом влияют на конъюнктуру прямых инвестиций на евразийском пространстве. Переориентация интересов ключевых игроков, а также диверсификация как географической, так и отраслевой структуры позволяют проследить устойчивые тренды изменения взаимных ПИИ в Евразийском регионе.

Доклад состоит из трех глав, анализирующих различные аспекты инвестиционной деятельности в Евразийском регионе. Первая глава охватывает взаимные инвестиции стран региона, детализируя данные по объемам, динамике, структуре и географии взаимных ПИИ. Во второй главе проведена оценка перспектив развития взаимных ПИИ в Евразийском регионе с учетом потенциальных для инвестиционной деятельности ниш и среднесрочных трендов. Третья глава сосредоточена на взаимных инвестициях стран Евразийского региона с ключевыми партнерами по развитию торгово-экономического и инвестиционного сотрудничества в Большой Евразии.

# 1. ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕВРАЗИЙСКОГО РЕГИОНА

## Динамика взаимных прямых инвестиций

### Врезка 1. Глобальные потоки капитала в 2022 г.

В 2022 г. отмечается значительное снижение глобальных ПИИ — на 12% до 1,3 трлн долл. (UNCTAD, 2023b). Это было вызвано глобальной геополитической напряженностью, высокими ценами на продовольствие и энергоносители, а также долговым давлением. Международное проектное финансирование, трансграничные слияния и поглощения компаний особенно пострадали от ужесточения условий финансирования, роста процентных ставок и неопределенности на рынках капитала.

Сокращение мировых потоков ПИИ в 2022 г. было обусловлено в основном финансовыми операциями многонациональных предприятий в развитых странах, где ПИИ сократились на 37% до 378 млрд долл. В развивающихся странах ПИИ увеличились на 4%, до 916 млрд долл., составив 70% мировых потоков ПИИ, что является рекордным показателем. Количество новых инвестиционных проектов выросло на 37%. Однако такая динамика не везде равномерна. Рост был сосредоточен большей частью в нескольких крупных развивающихся странах, таких как государства Южной Америки (с 92,8 до 160,1 млрд долл.) и Индия (с 44,8 до 49,4 млрд долл.).

СНГ в целом отразило общемировую тенденцию, и наибольшее влияние на сокращение ПИИ зафиксировано в России, где чистый приток ПИИ в 2022 г. уменьшился с 39 млрд долл. до минус 19 млрд долл. Это произошло из-за ухода международных корпораций с российского рынка и продажи дочерних компаний локальному менеджменту.

Центральная Азия — целевое направление для концентрации инвестиционных потоков. Чистые притоки ПИИ в регион увеличились на 39% и составили 10 млрд долл. В частности, чистый приток ПИИ в Казахстан увеличился с 3,3 млрд до 6,1 млрд долл. (на 83%) за год. Основные источники инвестиций — транснациональные добывающие компании из Нидерландов и США. Узбекистан также привлек рекордный объем зарубежных инвестиций, импортировав 2,5 млрд долл. чистых ПИИ к концу 2022 г.

Мониторинг накопленных ПИИ за последние полтора года позволяет проследить улучшение кооперационных связей и поддержки между странами ЕАЭС. Из-за напряженной геополитической ситуации в регионе в первой половине 2022 г. инвестиционная активность между странами существенно снизилась, что выразилось в отмене части запланированных и/или реализуемых проектов и повлияло на рост объема накопленных взаимных прямых инвестиций.

Во второй половине 2022 г. было заключено несколько крупных инвестиционных сделок, изменивших негативную динамику взаимных прямых инвестиций в первом полугодии, выявленную в Мониторинге взаимных инвестиций ЕАБР — 2022 (Кузнецов, Винокуров и др., 2022).

Во-первых, казахстанская компания Kaz Minerals в 2022 г. инвестировала 40,6 млрд российских рублей (около 577 млн долл.) собственных средств в развитие Баимского проекта в Чукотском автономном округе. Компания реализовала стратегическую докапитализацию проекта с целью ускоренного освоения медного месторождения. Начиная с 2019 г. компания активно вкладывала средства, приобретая доли в проекте, и к началу 2022 г. общий объем инвестиций превысил 900 млн долл.

Во-вторых, «Росатом» приобрел 100%-ную долю в Степногорском горно-химическом комбинате за 1,6 млрд долл. (оценочно) (КазТАГ, 2023). Подробности этой сделки госкорпорацией «Росатом» не раскрываются.

В-третьих, российская компания «ЕвроХим» ведет постройку завода по производству химических удобрений в Жамбылской области Казахстана (оценочно — 166,7 млн долл.). Инвестиционная активность группы «ЕвроХим» в Жамбылской области началась в 2008 г. с основания «СарыТас-Удобрения» и продолжилась строительством новых заводов в 2009 и 2013 гг. в том же регионе. Это свидетельствует о расширении производственной цепи компании в Казахстане.

В итоге объем накопленных взаимных ПИИ в странах СНГ и ЕАЭС на конец 2022 г. составил 46,9 млрд долл. По сравнению с 2021 г. накопленные ПИИ выросли на 6,4% в 2022 г. и на 9,3% к концу первого полугодия 2023 г. При этом отмечается сокращение общего количества проектов — с 456 в 2021 г. до 437 в 2022 г. — с последующим увеличением до 449 по итогам первой половины 2023 г. Такие изменения подтверждают, что для региона характерна концентрация взаимных прямых инвестиций вокруг крупных проектов.

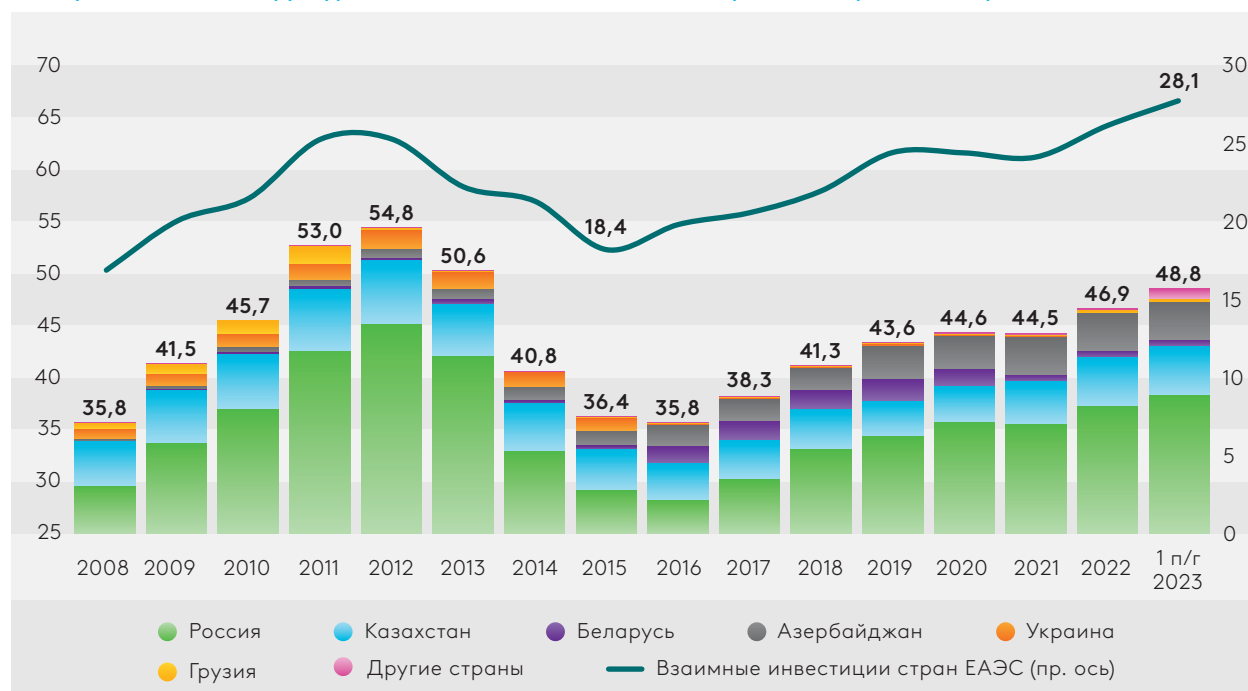
Рост объемов ПИИ в регионе в значительной степени обусловлен возобновлением проектов, приостановленных в периоды пандемии COVID-19 и усиления геополитической напряженности. Двигателем этого роста стали российские транснациональные корпорации. В 2023 г. из 20 проектов 12 запущено с участием российских инвесторов на сумму 1,1 млрд долл. Для сравнения, в относительно стабильном 2021 г. в регионе было запущено 17 новых проектов, из них семь с участием российских инвесторов на сумму 120 млн долл. При этом 81,3% инвестиций было осуществлено региональными лидерами в нефтедобывающем и логистическом секторах («СИБУР», «Татнефть», Ozon, Wildberries). Основным реципиентом этих инвестиций стал Казахстан, в значительной степени благодаря усилиям нефтяной компании «КазМунайГаз» и ее партнеров — компаний «СИБУР» и «Татнефть».

Важное влияние на потоки ПИИ вне ЕАЭС оказали вложения в Узбекистан. Расширение было обусловлено нефтеперерабатывающим профилем компании «Татнефть».

Общий объем накопленных взаимных инвестиций стран Евразийского региона к концу первого полугодия 2023 г. приблизился к отметке в 48,8 млрд долл.

В целом динамика развития совокупных накопленных инвестиций в регионе за последние восемь лет положительная (рисунок 1). Взаимные ПИИ с 2016 г. выросли на 36%, показав снижение уровня к предыдущему периоду только в 2021 г. В частности, причиной снижения в 2021 г. стала продажа белорусским акционером доли в российской компании «Уралкалий» (Кузнецов, Винокуров, 2021).

↓ Рисунок 1. Объем и структура взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Предполагается, что российские капиталовложения, ранее предназначенные для расширения на западных рынках, будут перенаправлены на реализацию проектов в Беларуси, Армении, Грузии или в странах Центральной Азии.

Одним из примеров изменений в инвестиционной стратегии является компания «Технониколь», начавшая строительство завода по производству тепло- и звукоизоляционных материалов из каменной ваты в Казахстане в 2022 г. на сумму 61 млн долл. Запуск завода запланирован на III квартал 2023 г. с последующей постройкой второго завода к марту 2024 г. Планируется, что эти заводы образуют новый кластер по производству теплоизоляционных материалов ([Технониколь, 2022](#)). Ранее компания сообщила о стратегии приобретения активов зарубежных компаний, уходящих с российского рынка ([Интерфакс, 2023b](#)).

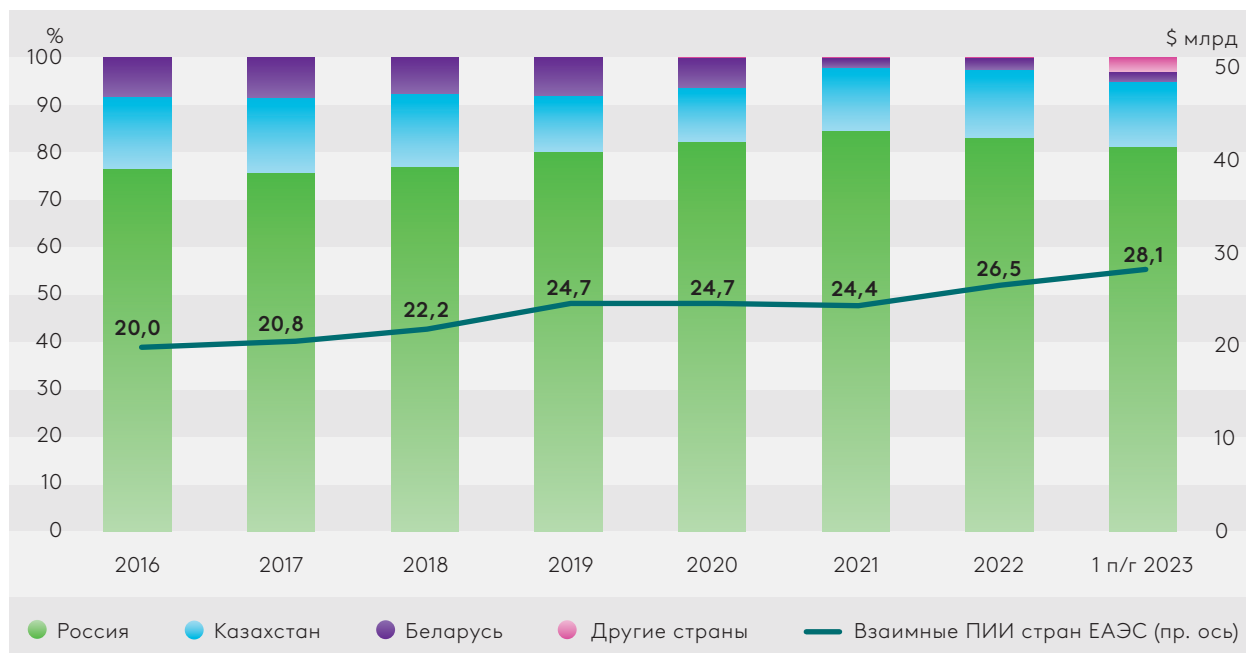
Необходимо подчеркнуть, что в регионе СНГ выделяется несколько трендов. Прежде всего это замедление темпов привлечения иностранных инвестиций в Азербайджан и их отток из страны. Начиная с 2018 г. в течение трех лет Азербайджан увеличивал общий объем ПИИ в СНГ (с 2 млрд до 3,6 млрд долл.), что означает среднегодовой рост на уровне 500 млн долл. В 2022 г. поток инвестиций замедлился и зафиксировался на отметке 3,6 млрд долл. Вероятно, в перспективе он сохранится на этом уровне из-за переориентации стратегии на внутренние проекты в условиях неопределенности на мировых рынках.

Казахстанские компании проявляют интерес к строительству логистических центров и инвестициям в альтернативную электроэнергетику. В течение ближайших трех-пяти лет казахстанские компании PTC Holding и TGS Energy Limited намерены осуществить несколько проектов на сумму 120 млн долл. в Грузии, Узбекистане и Кыргызстане.

Несмотря на проблемы в цепочках поставок и сложную экономическую обстановку в регионе, по состоянию на первое полугодие 2023 г. объем накопленных взаимных ПИИ в странах ЕАЭС вырос на 6,2% г/г и составил 28,1 млрд долл. ([рисунок 2](#)). Одна из причин роста — увеличение собственного капитала банков в Беларуси и Армении российскими акционерами. Совокупно вложения в дочерние организации «ВТБ», «Альфа-Банка»

и «Сбербанка», а также группы локальных банков («Ардшинбанк» — 161 млн долл., Evocabank — 90 млн долл., «Америабанк» — 82 млн долл.) достигли 660 млн долл. В то же время следует отметить снижение объемов накопленных инвестиций в финансовом секторе. Это стало результатом оттока капитала из «дочки» «Сбербанка» в Казахстане и продажи «Альфа-Банка Казахстан» местному банку «БанкЦентрКредит», что привело к сокращению накопленных взаимных инвестиций на 549 млн долл.

↓ Рисунок 2. Объем и структура накопленных взаимных ПИИ в ЕАЭС



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

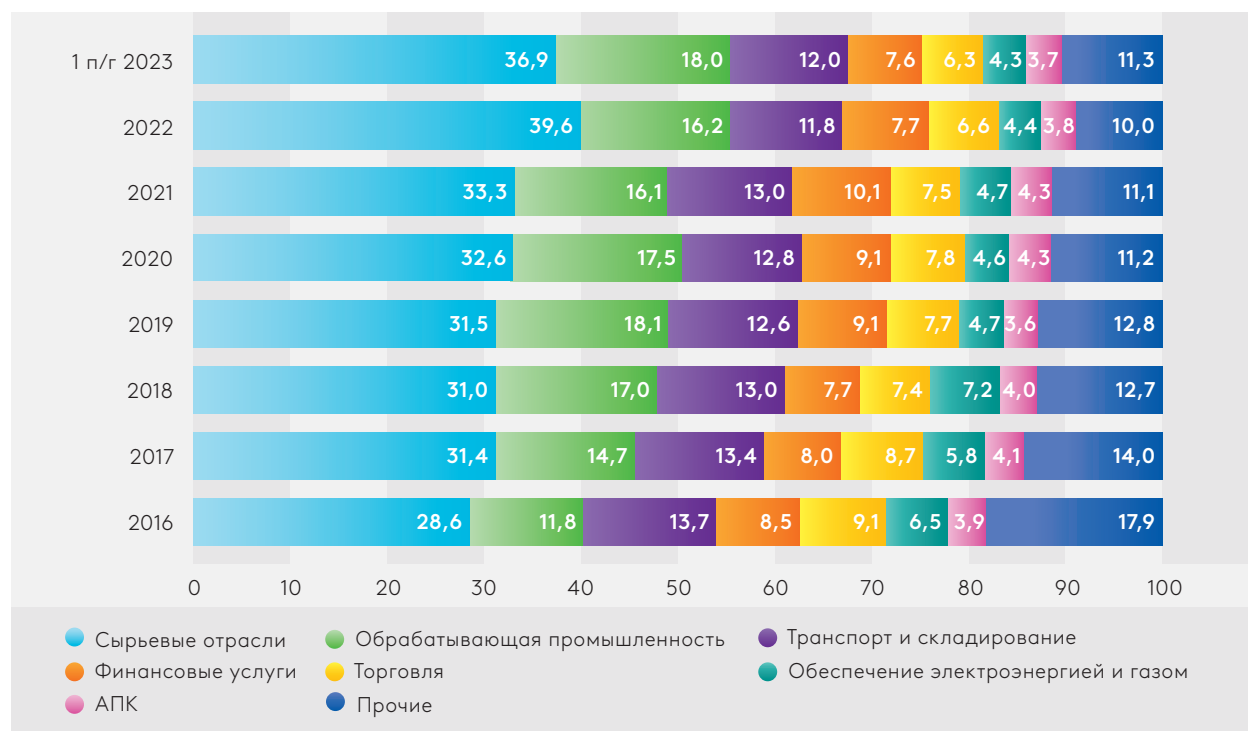
Более 81% общего объема накопленных взаимных инвестиций в ЕАЭС представлено инвестиционными проектами, осуществленными российскими компаниями в других странах Союза (в сумме — 22,8 млрд долл.). Казахстан занимает второе место по объему экспорта ПИИ с 3,9 млрд долл. (13,7%), далее — Армения (3,2%) и Беларусь (2,0%). В структуре импорта ПИИ наблюдается аналогичная тройка лидеров, но с изменением порядка мест: Казахстан занимает первое место с импортом на сумму 13 млрд долл., Беларусь — второе с 5,7 млрд долл., Россия — третье с 4,5 млрд долл.

Казахстан, несмотря на некоторую диверсификацию из-за большого количества проектов в разных секторах экономики, продолжает сосредотачивать вложения в сфере добычи нефти и газа. Три крупнейших инвестиционных проекта в СНГ одновременно являются наиболее значимыми и в рамках ЕАЭС, поскольку реализованы компаниями из Казахстана и России. Это свидетельствует о доминирующей роли этих двух стран в формировании инвестиционных потоков в регионе.

Инвестиции в разработку сырьевых ресурсов по-прежнему остаются существенной составляющей ПИИ в регионе СНГ и ЕАЭС. В 2022 г., несмотря на мировой тренд ускоренного развития секторов возобновляемой энергетики (проекты на основе «зеленых» ПИИ могут составлять от 5 до 25% всех осуществляемых новых проектов ТНК [Гурова, 2019]) и информационно-технологических услуг (по прогнозам на 2023 г., мировой ИТ-рынок должен вырасти на 5,5% до 4,6 трлн долл. [Рудычева, 2023]), на евразийском пространстве внимание инвесторов все еще сосредоточено на секторах добычи сырья. Доля ПИИ, направленных в эти отрасли, превысила предыдущий локальный максимум и составила около 37% от общего объема ПИИ в Евразийском регионе, или 18 млрд долл.

В 2023 г. наблюдается увеличение с 16 до 18% доли ПИИ, направленных в обрабатывающую промышленность. Росту способствовала реализация проектов российских компаний «СИБУР» и «Татнефть» по производству полиэтилена и бутадиена в Казахстане. Суммарный вклад этих проектов в прирост ПИИ составил около 600 млн долл.

↓ Рисунок 3. Структура накопленных взаимных инвестиций в Евразийском регионе, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Анализ структуры финансирования позволяет оценить особенности отдельного инвестиционного проекта и важность его реализации для каждой компании. По оценке ЕАБР, 52,5% проектов (236) на территории Евразийского региона было осуществлено с использованием собственных средств компаний, что составляет 60% общего объема накопленных ПИИ к середине 2023 г. Следующая категория — инвестиционные проекты, осуществленные с привлечением заемных средств в сочетании с собственными ресурсами компаний. На этот вид финансирования приходится 20,2% от общего объема ПИИ, несмотря на относительно небольшое количество проектов (28). Всего 18 проектов было реализовано исключительно за счет заемного капитала, что составляет лишь 4,3% от общих накопленных объемов ПИИ. Необходимо отметить, что для 162 проектов информация об источнике финансирования не была представлена в СМИ и финансовых отчетностях публичных компаний, что не позволяет отнести эти проекты к определенной категории.

Из 18 проектов, осуществленных с использованием заемных средств, 14 — менее капиталоемкие, с общим объемом привлеченных инвестиций менее 50 млн долл. Проект с наибольшим объемом ПИИ — приобретение 100% акций мобильного оператора «Vodafone Украина» компанией NEQSOL Holding из Азербайджана за 848 млн долл. Для финансирования этой сделки компания привлекла кредитную линию группы международных финансовых институтов, возглавляемых JP Morgan Securities и Raiffeisen Bank. Следует подчеркнуть, что треть российских проектов с заемным капиталом — это проекты казахстанской компании «Иволга-Холдинг», направленные на развитие сельскохозяйственных предприятий в России. К моменту выхода компании из этих проектов в 2019 г. совокупный объем ее инвестиций составил 38% от общего запаса ПИИ проектов, реализованных с привлечением займов.

Инвестирование, сочетающее собственный и заемный капитал, особенно распространено среди российских компаний — 23 из 28 в этой категории. Стоит отметить, что 94,5% от совокупного объема запасов ПИИ данных проектов стоимостью 7,9 млрд долл. обеспечено проектами российских ТНК («ЛУКОЙЛ», «Росатом», «Газпром» и т. д.). Среди них компания «ЛУКОЙЛ» является абсолютным лидером с суммой вложений в размере 5 млрд долл. в проекты Кандымского газоперерабатывающего завода и месторождения Юго-Западный Гиссар. По данным СМИ, примерно 20% необходимого финансирования компания привлекла через заемные средства ([Интерфакс, 2018](#); [Радио Озодлик, 2016](#)).

Использование собственных средств для расширения бизнеса — распространенная практика в сфере деятельности банков и других финансовых организаций. Среди 62 проектов, относящихся к отраслям ОКВЭД «страхование и перестрахование» (код 65) и «предоставление финансовых услуг» (код 64), 56, вероятно, было реализовано с использованием прибыли самой компании. Ввиду ухода «Сбербанка» с казахстанского рынка в 2022 г. лидером по объемам прямых инвестиций стал «Ардшинбанк» — банк с собственным капиталом более 400 млн долл. Анализ показывает стабильную тенденцию к укреплению внутренних ресурсов финансовых учреждений, что обуславливает их независимость и устойчивость в долгосрочной перспективе.

## Основные инвестиционные сделки в 2022–2023 гг.

В настоящий момент в базе данных находится 597 проектов между 12 странами Евразийского региона с объемом накопленных ПИИ более 1 млн долл.

В условиях сложившейся геополитической ситуации некоторые компании были вынуждены принять стратегические решения по выходу с российского рынка. Примером является «Народный банк» Казахстана, который анонсировал продажу своей дочерней компании «Москоммерцбанк» в декабре 2022 г. за 15,8 млн долл. Решение было основано на анализе деятельности «Москоммерцбанка» на российском рынке и его долгосрочных перспектив ([Баласян, 2023](#)).

Крупнейшую инвестиционную сделку во втором полугодии 2022 г. провела компания «Росатом», которая приобрела 100%-ную долю в Степногорском горно-химическом комбинате у офшорных компаний Ganberg и Gexior Limited. Основное значение этой сделки заключается в том, что в активах комбината находилась доля (49%) совместного предприятия «Буденовское», занимавшегося добычей на урановом месторождении. Оставшаяся доля в 51% — в собственности компании «Казатомпром». Официальная цифра продажи месторождения не была оглашена, однако по оценкам составила 1,6 млрд долл. Эта сделка имела стратегическое значение в контексте укрепления позиций России на рынке ядерной энергетики, позволив ей выйти на второе место в мире по запасам урана и войти в тройку по всем переделам в ядерном топливном цикле ([ТАСС, 2023a](#)).

На втором месте по объемам вложенных ПИИ проект группы компаний Kaz Minerals — медный комплекс «Баимская» в Чукотском автономном округе. Первоначальный платеж составил 675 млн долл. в 2019 г., после этого компания осуществила следующий перевод в размере 225 млн долл. в виде отложенного платежа. Однако в связи с делистингом компании с Лондонской биржи в 2021 г. она была обязана произвести этот платеж в том же году. Учитывая данный факт и дополнительную капитализацию проекта, компания увеличила объем инвестиций с 0,9 млрд долл. в 2021 г. ориентировочно до 1,5 млрд долл. в 2023 г.

Вышеперечисленные инвестиционные проекты позволили частично компенсировать выход из Казахстана ключевых российских банков: «Сбербанка» и «Альфа-Банка». В сумме обе сделки привели к снижению объема взаимных инвестиций на 825 млн долл., учитывая многолетнюю историю деятельности этих финансовых компаний на рынке Казахстана, продолжавшуюся с 2006 и 1994 г. соответственно.

↓ Таблица 1. Топ-5 крупных ПИИ в Евразийском регионе за 2022–2023 гг., долл.

Компания и страна-инвестор	Объект и страна инвестирования	Форма инвестиций	Год начала проекта	Прирост запасов ПИИ на 2022–2023 гг.	Объем накопленных ПИИ по состоянию на июнь 2023 г.
<b>Атомэнергопром / Атомредметзолото («Росатом»)</b> (Россия)	Степногорский горно-химический комбинат (Казахстан)	покупка	2022	1,6 млрд	1,6 млрд
<b>Kaz Minerals</b> (Казахстан)	медный проект «Баимская» (Россия)	покупка с расширением	2019	577 млн	1,48 млрд
<b>«СИБУР»</b> (Россия)	комплекс по производству полиэтилена (Казахстан)	с нуля (доля в СП)	2023	456 млн	456 млн
<b>«Татнефть»</b> (Россия)	первый резино-технический завод (Узбекистан)	покупка с расширением	2023	233 млн	233 млн
<b>«Татнефть»</b> (Россия)	«Бутадиен» (Казахстан)	с нуля (доля в СП)	2022	197 млн	197 млн

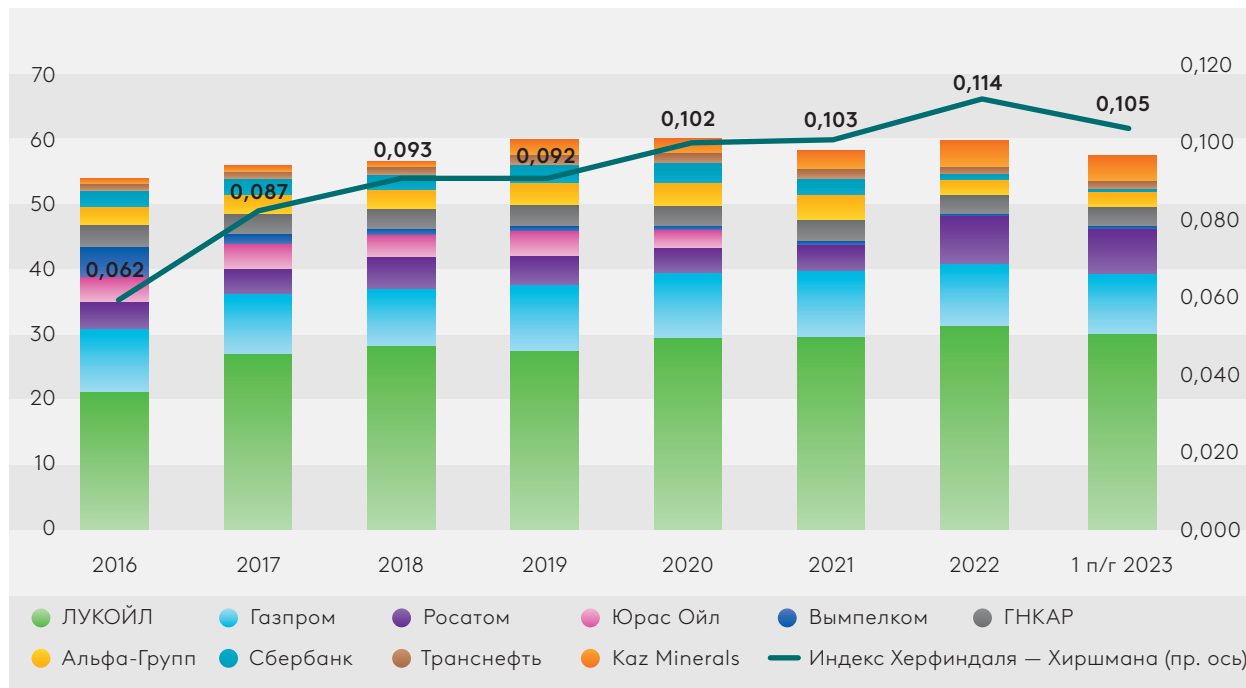
Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Объем ПИИ проектов, полностью/частично реализуемых с начала 2023 г., на данный момент составляет 2 млрд долл., значительная часть из них — проекты российских нефтедобывающих компаний. Российский лидер в отрасли нефтехимии холдинг «СИБУР» заявлен как инвестор с 30%-ной долей в совместном предприятии по строительству интегрированного завода по производству полиэтилена в Атырауской области Казахстана. Второй по объему новый проект реализует компания «Татнефть», это приобретение и последующая модернизация завода по производству шин в Узбекистане. Дополнительно к 80 млн долл. инвестиций компания обязалась погасить задолженность завода в размере 153 млн долл. Необходимо отметить, что это не первое вложение «Татнефти» в производство шин: в 2020 г. компания совместно с казахстанской компанией Allur Auto запустила шинный завод в Карагандинской области.

На рисунке 4 показана зависимость объемов региональных ПИИ от активности крупных игроков. Для анализа используются данные об инвестициях десяти ведущих компаний: «ЛУКОЙЛ», «Газпром», «Росатом», «Юрас Ойл», «Вымпелком», «ГНКАР», «Альфа-Групп», «Сбербанк», «Транснефть» и Kaz Minerals.

Для оценки уровня концентрации взаимных инвестиций применяется индекс Херфиндаля — Хиршмана. Значение индекса ниже 0,15 свидетельствует о наличии конкуренции. За указанный период он вырос с 0,06 до 0,11. Это указывает, что концентрация инвестиций в руках крупных игроков усиливается, а это потенциально может негативно повлиять на рыночную конкуренцию.

↓ Рисунок 4. Концентрация взаимных ПИИ вокруг крупных инвесторов в Евразийском регионе, %



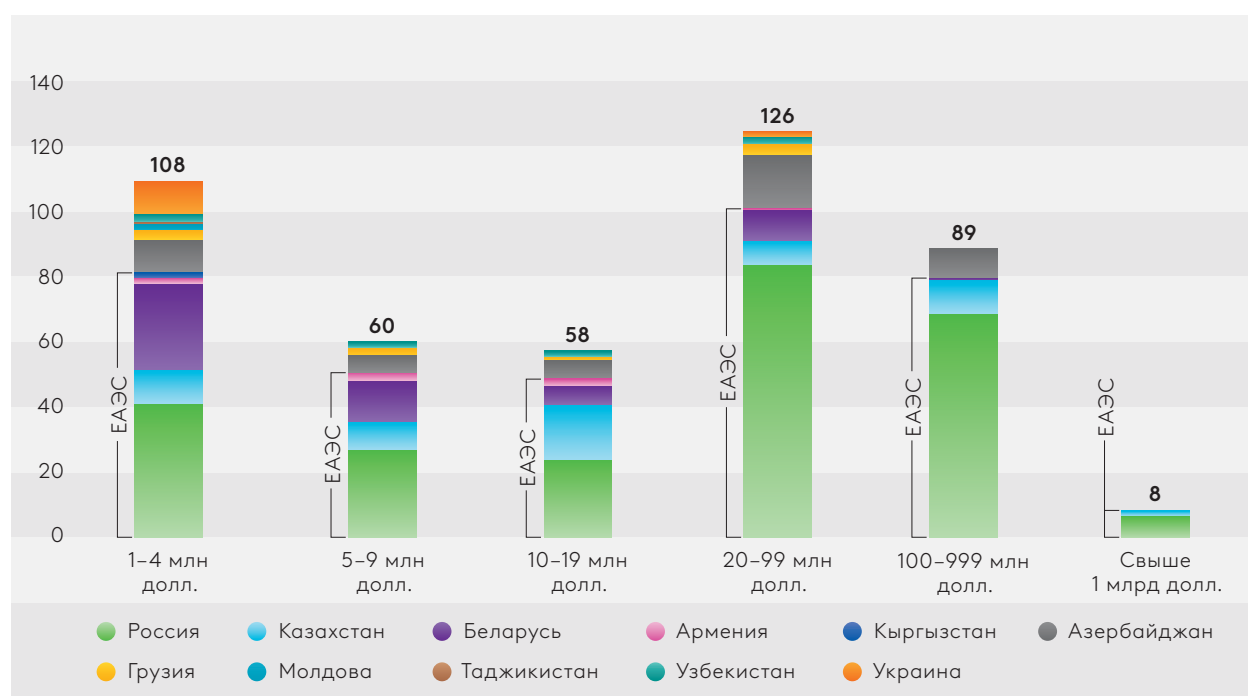
Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Распределение сделок по сумме вложений (рисунок 5) позволяет понять характер инвестиций в регионе. В диапазоне 1–7 млн долл., как и в промежутке до 10 млн долл., можно заметить относительное преобладание инвестиций из Беларуси, что связано с природой регионального расширения бизнеса в сферах оптовой и розничной торговли, доминирующих в стране, таких как «Белорусские продукты».

Российские инвесторы приоритизируют проекты стоимостью свыше 20 млн долл.: в страновом портфеле ПИИ таких насчитывается около 160, что составляет 63% от всех инвестиционных проектов. Преобладание проектов с высокой капиталоемкостью объясняется отраслевой структурой ПИИ, так как большая часть проектов сосредоточена на строительстве заводов, освоении месторождений и открытии дочерних банков. Пример — покупка цементного завода «Ахангаранцемент» в Узбекистане за 132 млн долл. в 2022 г.

Присутствие Казахстана и Азербайджана в инвестиционных проектах региона более сбалансировано. Большинство инвестиций Азербайджана приходится на приобретение компаний как ценных активов для холдингов, в то время как казахстанские инвестиции больше направлены в банковский сектор, венчурные капиталы и покупку долей в месторождениях. Следует отметить, что Россия больше не является единственной страной, инвестировавшей в крупные проекты (капиталоемкостью более 1 млрд долл.) в регионе. Ситуация изменилась в связи с приобретением медного рудника Баимская казахстанской компанией Kaz Minerals.

↓ Рисунок 5. Распределение инвестиционных сделок по их капиталоемкости в Евразийском регионе по состоянию на первую половину 2023 г.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

## География взаимных ПИИ

К 2023 г. Россия укрепила свой статус главного экспортера ПИИ в СНГ с долей в 79% от общего объема ПИИ в регионе. Второе место по объему накопленных экспортируемых ПИИ занимает Казахстан — его доля 9,5%, что соответствует второму размеру экономики в регионе. На третьем месте закрепился Азербайджан, ставший источником 7,3% от общего объема инвестиций (таблица 2).

В рамках ЕАЭС наблюдается аналогичная динамика, обусловленная присутствием в Союзе двух крупнейших экспортеров ПИИ из стран СНГ — России и Казахстана. Среди 28 инвестиционных проектов, осуществленных в рамках ЕАЭС с 2022 г., 23 направлены в Казахстан, четыре в Россию и один в Кыргызстан. Два проекта в России реализованы белорусской компанией «Амкордор», которая осуществила строительство двух заводов по производству сельскохозяйственной техники в Ленинградской области и в городе Уфе. В общей сложности компания реализовала в стране четыре проекта с объемом накопленных инвестиций более 100 млн долл., что свидетельствует о тенденции к углублению промышленной кооперации между Россией и Беларусью. Инвестиционный проект Казахстана по строительству солнечной электростанции в Кыргызстане на сумму 34 млн долл. носит пилотный характер и способствует усилению инвестиционного взаимодействия в регионе.

Среди стран-импортеров накопленные инвестиции распределены более равномерно: Казахстан занимает лидирующую позицию с 27,2% от их общего объема, опережая Узбекистан с долей в 19,8% и Беларусь с 12,0%. Далее следует Россия с совокупной долей в 9,8%, в то время как Азербайджан закрепился на пятом месте с 8,7% от всех накопленных ПИИ. Важно отметить, что данный показатель для Азербайджана поддерживается 24 инвестиционными проектами из стран СНГ. При этом только один из них, а именно вложение российской компании «ЛУКОЙЛ» в газоконденсатное месторождение Шах-Дениз, принес в экономику страны приблизительно 3 млрд долл. Замыкают список Армения, Грузия и Украина с 6,8%, 6,1% и 3,7% соответственно.

Туркменистан демонстрирует слабые инвестиционные связи с другими странами евразийского пространства. Страна участвует всего в двух проектах импорта региональных ПИИ: строительстве Белорусско-Туркменского торгового дома, объединившего производителей одежды в 2020 г., и модернизации химического завода «Марыазот» с привлечением инжиниринговых компаний ГИАП из России. Важно отметить, что Туркменистан является реципиентом инвестиций из СНГ и не осуществляет собственных инвестиций за пределы страны.

↓ Таблица 2. Страновая структура накопленных взаимных ПИИ в Евразийском регионе, млрд долл.

Страна	Страны — экспортеры взаимных ПИИ (конец периода)				Страны — получатели взаимных ПИИ (конец периода)			
	2016	2018	2020	1 п/г 2023	2016	2018	2020	1 п/г 2023
<b>Азербайджан</b>	1,92	2,05	3,11	3,56	2,48	2,67	2,76	4,23
<b>Армения</b>	0,04	0,04	0,06	0,92	2,91	2,85	2,93	3,30
<b>Беларусь</b>	1,81	1,90	1,78	0,74	3,55	4,23	5,41	5,86
<b>Грузия</b>	0,11	0,11	0,20	0,22	2,81	3,04	3,22	2,97
<b>Казахстан</b>	3,45	3,80	3,35	4,66	8,44	9,53	11,49	13,29
<b>Кыргызстан</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	1,35	1,58	1,57	1,63
<b>Молдова</b>	0,01	0,01	0,01	0,00	0,44	0,49	0,59	0,61
<b>Россия</b>	28,37	33,30	35,96	38,54	4,32	4,63	3,96	4,80
<b>Таджикистан</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,77	0,65	0,67	0,68
<b>Туркменистан</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Узбекистан</b>	0,01	0,01	0,03	0,15	4,39	7,82	9,13	9,66
<b>Украина</b>	0,11	0,12	0,05	0,04	4,37	3,86	2,81	1,79
<b>Всего</b>	<b>35,84</b>	<b>41,35</b>	<b>44,55</b>	<b>48,82</b>	<b>35,84</b>	<b>41,35</b>	<b>44,55</b>	<b>48,82</b>

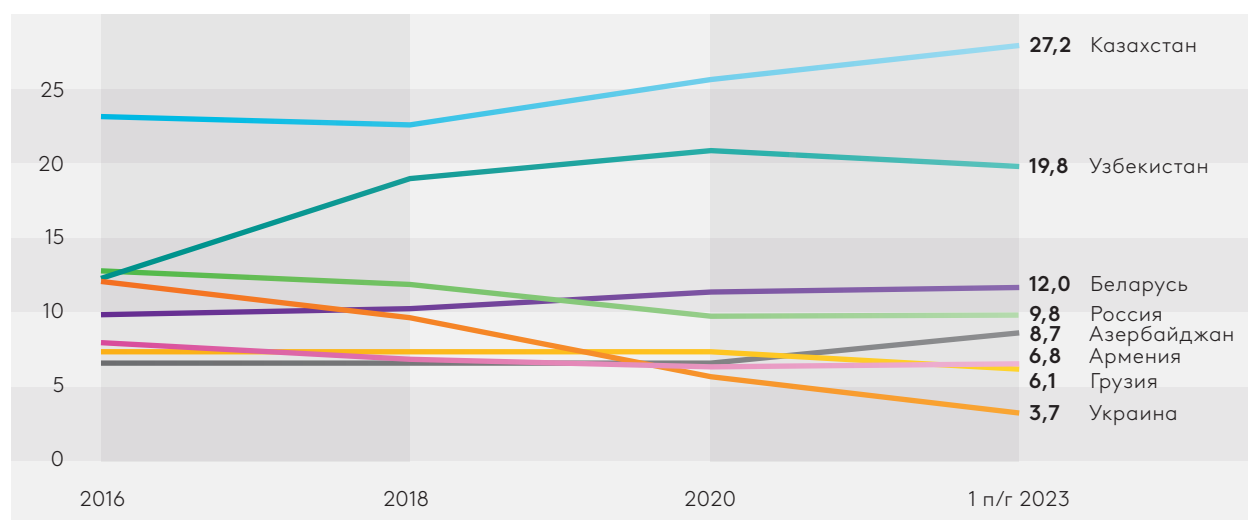
Источник: база данных МВИ ЕАБР.

На представленном графике (рисунок 6) заметны существенные изменения в доле структуры импорта взаимных ПИИ в промежутке 2016–2023 гг. Начиная с 2016 г. Казахстан улучшил свои позиции, увеличив удельный вес в общем объеме ПИИ практически до 28%. Отмечается существенный прирост и у Узбекистана, чья доля импортированных ПИИ из региона поднялась с 12,1% до 20%. В течение последних семи лет наблюдается падение объема накопленных инвестиций в Украину из стран СНГ с 4,3 до 1,8 млрд долл., оставшийся объем на 90% обеспечен инвестициями из Азербайджана. Эти инвестиции включают два проекта компании NEQSOL Holding: приобретение мобильного оператора «Vodafone Украина» в 2019 г. за 848 млн долл. и цементного завода «Ивано-Франковск цемент» в 2021 г. за 400 млн долл.

На фоне ухудшения геополитической обстановки некоторые компании были вынуждены продать свои активы на российском рынке. Это привело к падению доли России с 13% до 10% среди стран — импортеров ПИИ из региона СНГ.

Среди зарубежных предприятий-релокантов следует выделить компанию Ural Motorcycles, мирового лидера в производстве тяжелых ретро-мотоциклов с 50 дилерскими отделениями в США. Ранее компания базировалась в российском городе Ирбите. Однако из-за ограничений на импорт комплектующих и экспорт техники из России сборка готовой продукции была перенесена в город Петропавловск (Казахстан). Этот случай отличается от многих аналогичных примеров, поскольку компания не ограничилась переводом штаб-квартиры, а полностью организовала дочернее производство на территории соседней страны. Из металлургических предприятий стоит отметить завод легких стальных тонкостенных конструкций «Завод ЛСТК», который начал реализацию проекта по строительству предприятия на территории СЭЗ «Кызылжар» (Казахстан). МИД Казахстана отмечает, что инвесторы планируют вложить около 2 млрд тенге, или 4,3 млн долл.

↓ Рисунок 6. Доли стран — импортеров взаимных ПИИ в Евразийском регионе, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Самыми «мобильными» в вопросе релокации бизнеса оказались компании из сфер IT и финансов, передислоцировавшие свои офисы и специалистов на территорию стран Центральной Азии. В списке релокантов игровой разработчик Playrix, онлайн-банк «Тинькофф», а также представительство «СПБ-Биржи». В частности, решающим фактором, привлекшим капитал именно в Казахстан, стала политика Экспат-центра Международного финансового центра «Астана», который запустил программу ускоренного получения официальных документов для проживания и трудоустройства специалистов в сфере IT. Значительную роль в данной системе сыграл также инновационный стартап-кластер Astana Hub, предоставивший налоговые льготы и преференции наряду с возможностью дополнительного финансирования стартапов.

## Отраслевая структура взаимных ПИИ

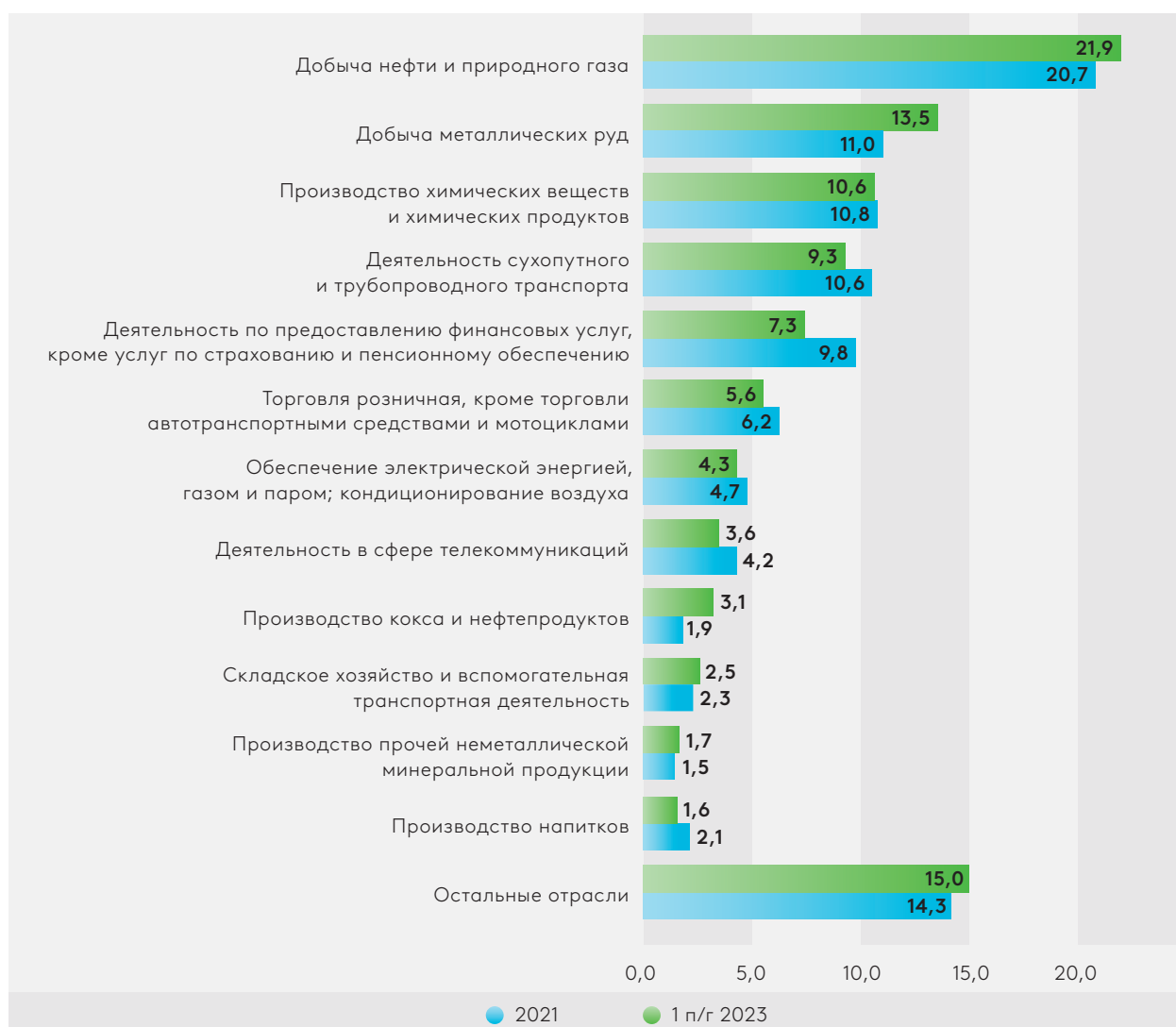
Инвестиционные проекты в базе данных МВИ ЕАБР разделены на 56 классов на двух знаках ОКВЭД.

По причине сырьевой направленности экономик ведущих стран-инвесторов в Евразийском регионе диверсификация отраслевой структуры взаимных накопленных ПИИ происходит медленно (рисунок 7). Несмотря на возросшую актуальность

ESG-повестки и принципов устойчивого развития (Интерфакс, 2023а), удельный вес сырьевых секторов во взаимных прямых инвестициях с 2016 г. по первое полугодие 2023 г. увеличился: добыча нефти и газа (код 06 ОКВЭД) — с 17,8% до 22% и добыча металлических руд (код 07) — с 8,9% до 13,5%.

Перечень основных отраслей взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона и ЕАЭС различается. На евразийском пространстве ключевыми отраслями по состоянию на первое полугодие 2023 г. являются добыча нефти и природного газа (21,9% в структуре ПИИ), добыча металлических руд (13,5%) и производство химических веществ и химических продуктов (10,6%). Ведущие отрасли взаимных инвестиций в ЕАЭС — добыча металлических руд (23,5%), деятельность сухопутного и трубопроводного транспорта (13,1%) и финансовые услуги (10,9%).

↓ Рисунок 7. Отраслевое распределение взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Деятельность сухопутного и трубопроводного транспорта (код 49 ОКВЭД) представляет собой значимый компонент нефтегазовых экономик. В Евразийском регионе доля этой отрасли составляет 9,3%, что соответствует четвертой позиции среди отраслей с крупнейшими объемами накопленных ПИИ.

В 2022 г. наблюдается значительное снижение доли инвестиций в отраслях розничной торговли (код 47 ОКВЭД) и телекоммуникаций (код 61 ОКВЭД). Сокращение ПИИ

в сфере телекоммуникаций во многом связано с изменениями в структуре активов российского оператора «Вымпелком». Компания продала свою дочернюю компанию «Кар-Тел Казахстан» своей материнской организации Veon за 54 млрд рублей (около 825 млн долл.). Позже сама компания «Вымпелком» была исключена из реестра дочерних предприятий вследствие продажи российского бизнеса региональному менеджменту за 2,1 млрд долл. Следует отметить, что, несмотря на эти изменения, российские инвестиции в казахстанский бизнес в области телекоммуникаций не были полностью обнулены (снизились на 53%), поскольку главный акционер Veon — компания LetterOne (VEON, 2023) — принадлежит российским бизнесменам.

В розничной торговле весь объем ПИИ практически равномерно распределен между большими торговыми сетями и нефтехимическими компаниями, расширяющими свои сети АЗС (рисунок 8). Такого рода диверсификация позволяет отрасли не зависеть от конкретных проектов, а измерять их совокупное влияние. Однако большинством проектов в отрасли владеют российские «Татнефть» и «Роснефть». Доля инвестиций этих компаний в расширение сетей АЗС совокупно составляет 27,3% при общей сумме всех инвестиций в отрасль 2,8 млрд долл. К тому же в результате выхода российского бизнеса из Украины общий объем накопленных взаимных ПИИ в сфере розничной торговли снизился на 700 млн долл.

↓ Рисунок 8. Количество проектов по распространенным отраслям ОКВЭД и средний объем ПИИ на один проект в отрасли на первую половину 2023 г.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Инвестиционные проекты в сфере добычи металлических руд (код 07 ОКВЭД) отличаются высокой капиталоемкостью. В отрасли 23 проекта на сумму 6,6 млрд долл. Такая особенность характерна для сырьевых секторов, в которых требуется высокий уровень развития инфраструктуры. Два крупных проекта в 2022–2023 гг. — инвестиции Kaz Minerals и «Росатома» — связаны с добычей металла.

Наиболее интенсивный рост взаимных прямых инвестиций после пандемии COVID-19 показало производство текстильных изделий (код 13). Общий объем накопленных ПИИ в отрасли увеличился с 1 млн до 51 млн долл. Это объясняется отсутствием масштабных инвестиционных проектов до 2019 г. В 2020 г. Казахстан заключил с узбекской компанией Alliance Textile сделку на 45,9 млн долл. по реставрации заброшенной прядильной фабрики в городе Шымкенте. Кроме того, в 2022–2023 гг. в городе Атырау был реализован инвестиционный проект российской компании Ultrastab на 4,1 млн долл. по производству геосинтетических тканей.

В сфере производства химических веществ (код 20 ОКВЭД) к 2023 г. сумма накопленных ПИИ выросла в 1,9 раза в сравнении с 2016 г. и составила 5,2 млрд долл. Рост обеспечен продолжением строительства газоперерабатывающего завода «ЛУКОЙЛа» в Узбекистане и открытием завода по производству минеральных удобрений в Казахстане с участием российского «ЕвроХима». Инвестиции «ЛУКОЙЛа» в строительство Кандымского газоперерабатывающего комплекса с 2016 по 2020 г. выросли с 1,1 млрд до 3,5 млрд долл., обеспечив увеличение доли в отрасли до 67,8%. В свою очередь, в 2019 г. «ЕвроХим» заключил сделку по вышеуказанному проекту на сумму более 1 млрд долл.

Производство электрического оборудования (код 27 ОКВЭД) — привлекательная отрасль для инвестиций в Евразийском регионе. К середине 2023 г. в ней было реализовано восемь проектов с общим объемом накопленных ПИИ в 161 млн долл. Во второй половине 2022 г. узбекская компания Artel начала реализацию проекта по производству бытовой техники в казахстанском городе Караганда общей стоимостью 52,5 млн долл. Важно отметить, что Центральнаяазиатский регион обладает значительным потенциалом для привлечения крупных институциональных инвесторов с учетом ухода из России зарубежных компаний по производству бытовой техники и электрооборудования. К примеру, в конце 2022 г. сообщалось о возможном переезде завода южнокорейской LG в Казахстан или Узбекистан ([Батыров, 2022](#)).

Также среди проектов, реализованных и реализуемых в 2023 г., значимую долю составляет расширение российских маркетплейсов в страны Центральной Азии. Компании определились с перспективами географического развития в Центральной Азии. К примеру, компания Ozon открыла логистические хабы в городах Астана и Алматы. Компания Wildberries запустила логистический центр в Алматы. Совокупно проекты логистических центров увеличили объем прямых инвестиций России в Казахстан на 290 млн долл.

Среди отраслей, в которых наблюдается отток капитала, следует выделить сферу электроэнергетики (код 35 ОКВЭД). До 2019 г. общий объем ПИИ в ней увеличивался в среднем на 14,2% ежегодно. В основном рост обеспечивался за счет расширения бизнеса российской компанией VS Energy в Украине. Активы компании включали электростанции в разных регионах. В 2019 г. общий объем накопленных взаимных ПИИ снизился на 32% в результате выхода российских инвесторов из Украины. За последние два года в отрасли был реализован лишь один проект с привлечением заемного капитала — строительство солнечной электростанции «Тору-Айгыр 2022» казахстанской компанией TGS Energy Limited в Кыргызстане на сумму 34 млн долл. Следует отметить, что в ближайшем будущем Кыргызстан может стать бенефициаром нескольких проектов в сфере возобновляемой энергетики ([KaktusMedia, 2022](#)).

До 2023 г. открытие дочерних подразделений банков определяло положительную динамику накопленных ПИИ в секторе финансовых услуг (код 64 ОКВЭД). До 2022 г. лидерами в отрасли были российские компании «Сбербанк» (общая сумма накопленных ПИИ — 1,1 млрд долл.), «Альфа-Банк» (895 млн долл.), «ВТБ» (474 млн долл.). После распродажи активов в Казахстане, Украине и Грузии материнскими банками в 2022 г. на первые позиции в отрасли по объему накопленных ПИИ вышел армянский «Ардшинбанк» с 432 млн долл. инвестиций. На первом месте находятся зарубежные капиталовложения банка «ВТБ», совокупно достигающие 516 млн долл. по итогам первой половины 2023 г. Следует отметить, что из отраслей с объемами накопленных взаимных ПИИ выше 1 млрд долл. сектор финансовых услуг отличается высокой диверсификацией — 35 действующих проектов на сумму 3,5 млрд долл.

## Россия как крупнейший экспортер капитала в регионе

Анализ взаимоотношений России со странами Евразийского региона показывает устойчивое развитие и положительную динамику роста инвестиций. Россия — крупнейший в регионе экспортер капитала. С 2016 г. минимальная доля российских ПИИ в регионе составляла 78,9%. С точки зрения импорта капиталовложений страна получает значительно меньше капитала из стран региона из-за различий в размерах экономик и высокой конкуренции на российском рынке.

↓ Таблица 3. Количество действующих инвестиционных проектов и объем взаимных накопленных ПИИ России со странами Евразийского региона на первое полугодие 2023 г.

	Проекты, реализуемые Россией		Проекты стран Евразийского региона в России		Итого взаимных проектов	
	кол-во	сумма, млн долл.	кол-во	сумма, млн долл.	кол-во	сумма, млн долл.
<b>Итого</b>	<b>256</b>	<b>38 536</b>	<b>64</b>	<b>4 801</b>	<b>320</b>	<b>43 337</b>
<b>Страны ЕАЭС</b>	<b>187</b>	<b>22 796</b>	<b>47</b>	<b>4 532</b>	<b>234</b>	<b>27 328</b>
Казахстан	99	12 981	20	3 178	119	16 159
Беларусь	60	5 649	23	514	83	6 163
Армения	21	3 211	3	838	24	4 049
Кыргызстан	6	946	1	2	7	948
<b>Остальные страны</b>	<b>69</b>	<b>15 749</b>	<b>17</b>	<b>269</b>	<b>86</b>	<b>16 018</b>
Азербайджан	15	4 201	15	264	30	4 465
Узбекистан	26	9 296	1	4	27	9 300
Молдова	16	469	1	1	17	470
Грузия	7	1 124	0	0	7	1 124
Таджикистан	4	657	0	0	4	657
Туркменистан	1	1	0	0	1	1

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

По оценке ЕАБР, по состоянию на первую половину 2023 г. реализуется 320 взаимных инвестиционных проектов России со странами Евразийского региона на сумму 43,3 млрд долл. (таблица 3). В 2022 г. проектов было 306. Сумма накопленных ПИИ выросла на 800 млн долл. Основная доля взаимных проектов России со странами СНГ принадлежит партнерам по ЕАЭС — Казахстану и Беларуси (202 проекта на сумму 22,3 млрд долл.). Следующим по значимости инвестиционным партнером является Армения с объемом взаимных ПИИ 4 млрд долл. В целом взаимные инвестиции России и стран ЕАЭС включают 234 проекта на сумму 27,3 млрд долл. Из них 187 проектов из России в странах ЕАЭС на 22,8 млрд долл.

В странах за пределами ЕАЭС насчитывается 86 совместных проектов России на сумму 16 млрд долл., из которых 15,7 млрд долл. (69 проектов) — российские капиталовложения. Объем взаимных ПИИ России с Узбекистаном составляет 9,3 млрд долл. (27 проектов), с Азербайджаном — 4,5 млрд долл. (30 проектов). Накопленные ПИИ с Грузией также превышают 1 млрд долл.

**Россия — Казахстан.** Абсолютным лидером среди стран — импортеров российского капитала является Казахстан, с которым Россия имеет крепкие торгово-экономические и транспортные связи. Накопленный объем ПИИ из России в Казахстан в первой половине 2023 г. достиг 13,0 млрд долл. По оценке ЕАБР, в регионе осуществляется 99 крупных российских инвестиционных проектов на сумму 12,9 млрд долл.

↓ Таблица 4. Топ-5 российских проектов в Казахстане (на середину 2023 г.)

Компания-инвестор	Отрасль инвестирования	Объект инвестирования	Накопленные ПИИ, млн долл.
«ЛУКОЙЛ»	добыча нефти и природного газа	«Карачаганак Петролеум Оперейтинг Б. В.»	2 205
«Росатом»	добыча металлических руд	горно-химический комбинат, урановое месторождение	1 600
«ЕвроХим»	производство химических веществ и химических продуктов	завод по производству минеральных удобрений	833,5
«Транснефть» и «ЛУКОЙЛ»	деятельность сухопутного и трубопроводного транспорта	Каспийский трубопроводный консорциум	755
«Атомэнергопром» / «Атомредметзолото» («Росатом»)	добыча металлических руд	рудник Каратау	592

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

С точки зрения инвестиций капитала интерес России к Казахстану проявляется в отраслях нефтедобычи, добычи металлов и химической промышленности. История больших единовременных вложений началась в 1996–1997 гг. с проектов Каспийского трубопроводного консорциума и консорциума «Карачаганак Петролеум Оперейтинг» («КПО»), предназначенного для освоения месторождения Карачаганак в Западном Казахстане. В 2023 г. инвестиции «ЛУКОЙЛа» в «КПО» оцениваются в 2,2 млрд долл., в то время как в «Каспийский трубопроводный консорциум» «Транснефть» и «ЛУКОЙЛ» совместно вложили более 755 млн долл. для строительства трубопроводной и перекачивающей инфраструктуры.

В 2022–2023 гг. российские компании стали ключевыми партнерами в совместных с казахстанскими компаниями проектах строительства интегрированных нефтехимических заводов по производству бутадиена и полиэтилена. Компании «Татнефть» принадлежит доля в 75% в «Бутадиене», созданном совместно с компанией «КазМунайГаз». В рамках совместного проекта «Татнефть» рассчитывает вложить 1 млрд долл. за пять лет. Производство полиэтилена требует более существенных инвестиций в размере 7,2 млрд долл., из которых 30% внесет компания «СИБУР».

Следует отметить, что в 2022 г. дочерние компании двух крупных российских банков в Казахстане, «Сбербанка» и «Альфа-Банка», были приобретены казахстанским национальным управляющим холдингом «Байтерек» и местным банком «Банк ЦентрКредит», что привело к обнулению инвестиций двух из трех инвестиционных проектов в банковской сфере. Оставшаяся дочерняя организация российского банка в Казахстане, банк «ВТБ Казахстан», имеет накопленные ПИИ в размере 100 млн долл. на первую половину 2023 г.

Расширение торговой и технологической интеграции между странами сопровождается строительством логистических центров российских маркетплейсов и основных/резервных дата-центров компаний. Ozon и Wildberries работают в Казахстане с 2018 г. Из-за отсутствия распределительных центров покупатели из Казахстана сталкивались с задержками в доставке заказов, что и стало причиной открытия двух новых хабов Wildberries в Астане и Алматы, а также крупнейшего в Казахстане центра логистики Ozon в Алматинской области.

Компании, предоставляющие техническую IT-инфраструктуру (сервера, вычислительные машины), входят на рынок Казахстана пока в виде пилотных проектов. Компания RuVDS в 2022 г. инвестировала 50 млн рублей (около 0,7 млн долл.) для оснащения дата-центров, предназначенных для российских компаний, работающих в регионе.

Из новых больших игроков на рынке Казахстана необходимо отметить корпорацию «Технониколь», которая в 2022 г. начала строительство завода по производству тепло- и звукоизоляционных материалов из каменной ваты стоимостью 61 млн долл. Запуск завода планируется в III квартале 2023 г., разработан план по строительству второго завода к марту 2024 г. Ранее компания отметила, что стратегия развития на будущие годы предусматривает покупку активов зарубежных компаний, вышедших с российского рынка. Вместе с тем компания переориентирует планы расширения с Европы на страны СНГ и ЕАЭС.

На фоне релокации российских компаний в регионы Казахстана на упрощенных условиях и со льготами для бизнеса компании «Завод ЛСТК» и «ГОРТЕК.КЗ» инициировали строительство заводов в специальной экономической зоне «Кызылжар» в городе Петропавловске.

## **Врезка 2. Кейсы релокации российских компаний в Казахстан**

Российская компания «Завод ЛСТК» инвестировала более 4 млн долл. в производство легких стальных тонкостенных конструкций мощностью до 4 тыс. тонн в год.

Компания «ГОРТЕК.КЗ» начала реализацию проекта по производству железобетонных труб методом вибропрессования стоимостью 6 млн долл. Общая мощность производства составит до 30 тыс. тонн продукции в год.

На территории СЭЗ «Кызылжар» также стартовал проект российской компании «Хлебпром» по производству хлебобулочных изделий. Объем инвестиций составляет около 73 млн долл.

**Россия — Узбекистан.** Второе место по объему импорта российских инвестиций занимает Узбекистан: 27 взаимных проектов, 26 из которых являются прямыми инвестициями из России. По информации Агентства по статистике при Президенте Республики Узбекистан, Россия — крупнейший инвестор в стране с долей 20,3% по итогам 2022 г. (Прайм, 2023).

91,5% от всего объема экспортированных ПИИ приходится на четыре проекта в сфере добычи нефти и газа. «ЛУКОЙЛ» — крупнейший российский инвестор в Узбекистан, вложивший порядка 8 млрд долл. на первую половину 2023 г. Второй по величине инвестор — госкомпания «Газпром», которая инициировала проекты на сумму в 476 млн долл.

Следует отметить поток новых российских капиталовложений в Узбекистан. К примеру, «Сбербанк» подал заявку на регистрацию своих товарных знаков. Расширяется нефтеперерабатывающая деятельность компании «Татнефть» (производство шин). Российские компании за предыдущий год приобрели 58% в предприятии по строительству электрических сетей «Электрқишлоққурилиш» за 8 млн долл. и цементный завод «Ахангаранцемент» за 132 млн долл. Однако значительная часть роста российского капитала в стране приходится на докапитализацию и увеличение доли в добывающих активах.

Узбекистан, наравне с Казахстаном и Арменией, является одним из наиболее привлекательных государств для релокации компаний из России. Функционирование Технологического парка программных продуктов и информационных технологий, учрежденного Правительством Узбекистана в 2019 г., позволило в короткие сроки разместить специалистов и организовать необходимую поддержку. Среди компаний-релокантов из России числятся iTechArt и EPAM.

**Россия — Беларусь.** Беларусь на пространстве ЕАЭС — второй крупнейший импортер российского капитала, получивший более 5,6 млрд долл. российских капиталовложений. В основном это проекты в сферах логистики, переработки нефти и газа и финансовых услуг. Подобно «ЛУКОЙЛу», лидирующему в Узбекистане, «Газпром» является главным российским инвестором в Беларуси: компания вложила 1,25 млрд долл. в развитие транспортной инфраструктуры для экспорта газа в Европу посредством дочерней компании «Газпром трансгаз Беларусь».

В Беларуси действуют филиалы пяти российских банков: «Сбербанк», «ВТБ», «Газпромбанк», «Альфа-Банк» и «Внешэкономбанк». Их совокупные ПИИ достигают 1,6 млрд долл. Для сравнения, совокупный объем вложений этих банков в Казахстан до ухода с казахстанского рынка в 2022 г. составлял 1,2 млрд долл.

Следует подчеркнуть активность венчурных инвестиций российских компаний в технологические инициативы белорусских IT-компаний, в том числе разработчика онлайн-сервисов RocketData и игр Mamboo Games. Сектор IT не занимает большой доли в структуре импортированных Беларусью ПИИ.

Белорусские инвестиции в России сосредоточены в производстве машин и оборудования, добыче нефти и газа. Крупнейший производитель техники в Беларуси, компания «Амкодор», реализовала четыре проекта с общим объемом инвестиций более 105 млн долл., из которых 20 млн долл. было инвестировано в 2022 и 2023 гг. на развитие заводов по производству сельхозтехники в разных регионах России. Компания «Беларуснефть» инвестировала в развитие своего бизнеса около 220 млн долл. для освоения месторождений в ЯНАО и в Сибири. В 2021 г. после выхода бизнесмена Дмитрия Лобяка из числа акционеров компании «Уралкалий» объем накопленных ПИИ Беларуси в Россию снизился. В 2022 г. инвестиции Беларуси выросли на 28,5%, но в 2023 г. потеряли около 8% из-за снижения объема внеоборотных активов дочерних компаний «Беларуснефти».

**Россия — Армения.** Лидером по инвестированию капитала в Армению традиционно является Россия. За 2023 г. сумма российских инвестиций составила 3,2 млрд долл., и наблюдается положительная динамика роста инвестиций в страну. Сегодня в Армении

функционирует более 40 крупных предприятий со 100%-ным либо частичным участием российского капитала в ведущих отраслях экономики. Такие компании, как «Газпром-Армения», «ГеоПроМайнинг Голд», «Электрические сети Армении», являются крупнейшими налогоплательщиками и работодателями республики ([Посольство Российской Федерации в Республике Армения, 2019](#)).

В 2023 г. армянская компания Valchug Capital расширила портфель российских активов посредством приобретения торгового дома «Метрополис» в Москве за 735 млн долл. и бизнес-центра Pulkovo Sky в Санкт-Петербурге за 100 млн долл. (оценочно). До данных сделок с недвижимостью ПИИ Армении в Россию составляли всего 3 млн долл.

**Россия — Азербайджан.** Объем взаимных инвестиций между Россией и Азербайджаном в 2023 г. составил 4,5 млрд долл., из которых 4,2 млрд долл. — российские инвестиции в Азербайджане. В Азербайджане более 900 совместных с Россией компаний, из них 300 — на 100% российский капитал ([Катенева, 2022](#)). В частности, такие компании представлены в сферах добычи и транспортировки углеводородов, химической промышленности, энергетики, нефтехимии, фармацевтики, машиностроения и грузоперевозок. В число крупных вложений входят инвестиции «ЛУКОЙЛа» в газоконденсатное месторождение Шах-Дениз (2,9 млрд долл.), Южно-Кавказскую трубопроводную компанию (300 млн долл.), АЗС в «ЛУКОЙЛ-Азербайджан» (115 млн долл.).

Более половины всех инвестиций Азербайджана в России приходится на лечебно-оздоровительные, рекреационные и деловые центры. Два крупных холдинга страны — Karat Holding и Azersun Holding — вложили более 170 млн долл. за период с 2014 по 2020 г. Значительная часть вложений также связана с расширением банковского портфеля Международного банка Азербайджана (52 млн долл.).

**Россия — Грузия.** Объем накопленных инвестиций из России в Грузию в последние два года остается на уровне 1,1 млрд долл. за счет проектов, введенных ранее. Что касается отраслевого распределения инвестиций из России, лидируют следующие отрасли: энергетический сектор, финансовый сектор и сектор недвижимости. На данный момент наиболее крупный инвестиционный проект — приобретение доли (55,8%) в IDS Borjomi International холдингом «Альфа-Групп», с объемом накопленных ПИИ в размере 647 млн долл.

**Россия — остальные страны региона.** Суммарный объем ПИИ России в Кыргызстане, Таджикистане, Молдове и Туркменистане составляет порядка 2,1 млрд долл., из которых 46% реализованы в Кыргызстане. Крупнейший проект в стране — освоение золоторудного месторождения Джеруй с суммой накопленных ПИИ 407 млн долл. в первой половине 2023 г. Следует отметить, что совокупные инвестиции «Газпрома» составляют 36% от общего объема ПИИ России во всех указанных странах.

## Казахстан как ведущий импортер взаимных ПИИ в регионе

Для Казахстана, как и для России, регион представляет особый интерес в контексте торгово-экономических отношений. Казахстан занимает второе место после России в списке экспортеров и первое место среди получателей капитала из других стран Евразийского региона.

По оценке ЕАБР, в настоящее время осуществляется 166 взаимных инвестиционных проектов Казахстана со странами Евразийского региона на сумму 17,9 млрд долл. ([таблица 5](#)). Для сравнения, в 2022 г. количество проектов равнялось 156. Сумма накопленных ПИИ увеличилась на 786 млн долл. Основная доля взаимных проектов Казахстана со странами СНГ приходится на партнеров по ЕАЭС — Россию, Беларусь и Кыргызстан. Это 135 проектов на сумму 16,9 млрд долл., из которых 119 проектов на сумму 16,2 млрд долл. Казахстан осуществляет совместно с Россией.

В странах за пределами ЕАЭС насчитывается 33 совместных проекта Казахстана на сумму 1 млрд долл. Из них 23 проекта с казахстанскими капиталовложениями на 732 млн долл. Объем взаимных ПИИ Казахстана с Узбекистаном составляет 400 млн долл. (12 проектов), с Грузией — семь взаимных проектов на 393 млн долл. Остальные 15 проектов приходятся на Азербайджан, Украину, Таджикистан и Молдову с общей суммой 261 млн долл.

↓ Таблица 5. Количество действующих инвестиционных проектов и объем взаимных накопленных ПИИ Казахстана со странами Евразийского региона на первое полугодие 2023 г.

	Проекты, реализуемые Казахстаном		Проекты стран Евразийского региона в Казахстане		Итого взаимных проектов	
	кол-во	сумма, млн долл.	кол-во	сумма, млн долл.	кол-во	сумма, млн долл.
<b>Итого</b>	<b>55</b>	<b>4 658</b>	<b>111</b>	<b>13 289</b>	<b>166</b>	<b>17 947</b>
<b>Страны ЕАЭС</b>	<b>31</b>	<b>3 858</b>	<b>104</b>	<b>13 034</b>	<b>135</b>	<b>16 892</b>
Россия	20	3178	99	12 981	119	16 159
Кыргызстан	9	658	0	0	9	658
Беларусь	2	22	5	53	7	75
<b>Остальные страны</b>	<b>24</b>	<b>799</b>	<b>10</b>	<b>255</b>	<b>34</b>	<b>1 054</b>
Узбекистан	9	285	3	115	12	400
Грузия	5	328	2	65	7	393
Азербайджан	2	8	4	74	6	82
Украина	4	64	1	1	5	65
Таджикистан	3	15	0	0	3	15
Молдова	1	99	0	0	1	99

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Данные Национального банка Республики Казахстан подтверждают направленность интересов казахстанских инвесторов в разрезе стран региона. Так, накопленный валовый отток ПИИ из Казахстана в страны СНГ к середине 2023 г. составил 8,9 млрд долл. Из этой суммы 60% инвестировано в Россию (5,4 млрд долл.), 15% в Кыргызстан (1,3 млрд долл.), 7% в Узбекистан (632 млн долл.), 6,2% в Грузию (553 млн долл.), 5,9% в Украину (523 млн долл.).

По оценке ЕАБР, взаимные ПИИ Казахстана с другими игроками в регионе не свидетельствуют о высокой степени взаимной интегрированности в структурах экономик, кроме пар Казахстан — Россия (16,1 млрд долл.), Казахстан — Узбекистан (400 млн долл.) и Казахстан — Грузия (393 млн долл.). В отношениях с Азербайджаном и Беларусью, несмотря на существенную разницу в ВВП, Казахстан является чистым импортером ПИИ, доля импорта капитала во взаимных ПИИ с этими странами составила 92,5% и 70,7% соответственно. В ситуации с Кыргызстаном, Таджикистаном, Молдовой страна является 100%-ным экспортером ПИИ с общим объемом в 836 млн долл. Кроме того, отсутствуют значимые казахстанские инвестиционные проекты в Армении и Туркменистане.

**Казахстан — Россия.** Между странами отмечается наиболее высокий уровень инвестиционного взаимодействия внутри СНГ. Отраслевая структура ПИИ диверсифицирована сильнее, чем между другими странами региона. Наибольший объем взаимных инвестиций приходится на добычу металлических руд (35%), нефтегазовую промышленность (14%), обрабатывающую промышленность (14%), транспорт и логистику (12%) и торговлю (5%).

На евразийском пространстве Казахстан является главным инвестором в экономику России. На первое полугодие 2023 г. страна опережает Беларусь по объемам ПИИ в Россию практически в шесть раз с общей суммой порядка 3,2 млрд долл. Крупнейший казахстанский проект в России — покупка с расширением горно-обогатительного комплекса «Медный проект «Баимская», где объем накопленных ПИИ составляет 1,5 млрд долл. Также значительные объемы инвестиций наблюдаются в строительстве коммерческой недвижимости и нефтедобыче.

В рамках владения 19% доли в Каспийском трубопроводном консорциуме национальная компания «КазМунайГаз» вложила в проект 823 млн долл. Другая крупная инвестиция — строительство отеля Ritz Carlton бизнесменом Булатом Утемуратовым с оценкой рыночной стоимости в 300 млн долл. В сегменте проектов с капиталоемкостью свыше 100 млн долл. можно отметить покупку Азиатско-Тихоокеанского банка (АТБ) группой Jusan с главным бенефициаром в лице Pioneer Capital Investment в 2021 г. Эта сделка стала вторым вложением группы в банковский сектор после покупки «Плюс банка» за 68 млн долл. в 2017 г. Вскоре после завершения первой сделки «Плюс Банк» был переименован и присоединен к АТБ.

**Казахстан — Кыргызстан.** Вторым крупнейшим инвестиционным партнером Казахстана в Евразийском регионе является Кыргызстан. По оценке ЕАБР, на стадии реализации находится девять казахстанских инвестиционных проектов в Кыргызстане на сумму 658 млн долл. Отметим отсутствие значимых инвестиционных проектов Кыргызстана в Казахстане. Крупнейший проект Казахстана в Кыргызстане — медно-золотой рудник открытого типа Бозымчак, владеет которым компания Kaz Minerals. Накопленные инвестиции в рудник составляют 350 млн долл. Второй значимый проект — доля в мобильном операторе Sky Mobile (Beeline) на сумму порядка 113 млн долл., принадлежащая казахстанской инвестиционной компании «Верный Капитал».

**Казахстан — Грузия.** Перечень взаимных ПИИ Казахстана с Грузией состоит из семи проектов, пять из которых — капиталовложения Казахстана на сумму 328 млн долл. Основная доля капиталовложений приходится на покупку «Казтрансойлом» Батумского нефтяного терминала в 2008 г.

В 2023 г. компания PTC Holding взялась за реализацию проекта по строительству портового терминала в городе Потти, вложив 10 млн долл. на первом этапе. В свою очередь, «Народный банк» Казахстана инвестировал 12,6 млн долл. в открытие своего отделения в Грузии.

Грузинская сторона в Казахстане инвестировала в проекты производителя сельскохозяйственной техники Georgian Industrial Group — это запуск двух производств с общими вложениями в 65 млн долл. в 2019 и 2021 гг.

**Казахстан — Узбекистан.** Инвестиционные связи с Узбекистаном включают 12 проектов на 400 млн долл., девять из которых реализует казахстанская сторона на сумму 285 млн долл. Значительная доля инвестиций в Узбекистан приходится на открытие «Народным банком» Казахстана дочерней организации Tenge Bank с суммой ПИИ более 100 млн долл. Также необходимо отметить привлекательность цементных заводов страны для казахстанского инвестора United Cement Group, активы которого в лице компаний «Куvasайцемент» и «Бекабадцемент» оцениваются в 19 млн долл.

В 2023 г. компания PTC Holding обязалась вложить до 2026 г. 70 млн долл. в строительство логистического центра на границе между странами. Также компания предварительно заявила о желании вложить до 230 млн долл. до 2034 г., чтобы реализовать второй этап проекта.

Крупные инвестиции Узбекистана в Казахстан начались в 2020 г. с проекта реставрации прядильной фабрики компанией Alliance за 45,9 млн долл. с вводом в эксплуатацию в 2023 г. Компания участвует в совместном предприятии с Инвестиционным фондом Казахстана с соотношением долей 51 на 49%.

В 2022 г. узбекская компания Artel обозначила выход на рынок Казахстана, вложив за два года 52,5 млн долл. в строительство завода по производству бытовой кухонной техники в Карагандинской области. Ранее компания уже пыталась реализовать проект в городе Шымкенте, но инвестиции не были осуществлены. Третий проект принадлежит компании «Узавтосаноат» и нацелен на налаживание производства автомобилей Chevrolet Onix на базе завода «СарыаркаАвтоПром». Стоимость проекта оценивается в 50 млн долл., компания-инвестор рассматривает возможности привлечения дополнительного финансирования с помощью лизинговых программ.

**Казахстан — остальные страны региона.** По оценке ЕАБР, накопленные взаимные ПИИ между Казахстаном и Беларусью, Азербайджаном, Украиной, Молдовой и Таджикистаном составляют 336 млн долл.

Накопленные взаимные прямые инвестиции между Казахстаном и Беларусью составили 75 млн долл., из них 53 млн долл. — белорусские инвестиции в Казахстан. Всего насчитывается восемь инвестиционных проектов, один из крупных — строительство завода по производству кабин для тракторов белорусской компании «Минский тракторный завод». Стоимость проекта 18 млн долл. Объем накопленных казахстанских прямых инвестиций в Беларусь составил 22 млн долл. по итогам первого полугодия 2023 г. Крупнейшим проектом является вложение «БТА Банка» в дочернюю организацию на 18 млн долл.

Накопленные инвестиции Азербайджана в Казахстане достигли 74 млн долл., в то время как объем казахстанских инвестиций в Азербайджане составляет 8 млн долл. Один из крупных проектов в Казахстане — строительство завода по производству кабелей и трансформаторов азербайджанской компанией АТЕФ. Для расширения транспортно-логистического потенциала Транскаспийских мультимодальных маршрутов вблизи порта Актау азербайджанский инвестор Azersun Holding строит логистический центр под названием «Центр производства и логистики Азерсун».

Большая часть взаимных инвестиционных проектов между Казахстаном и Украиной приходится на финансовый сектор. Это включает инвестиции в банковскую деятельность, страхование, управление активами и другие финансовые услуги. Преобладают инвестиции казахстанского Kaspi Bank на сумму 59 млн долл.

Инвестиционное сотрудничество Казахстана с Молдовой и Таджикистаном остается на низком уровне. Казахстан выступает в роли инвестора с суммарным объемом ПИИ в эти страны в размере 114 млн долл., из которых 99 млн долл. — строительство АЗС компанией «КазМунайГаз» в Молдове. Сумма ПИИ Казахстана в Таджикистане в 2023 г. составила 15 млн долл. Крупнейший инвестиционный проект принадлежит Казахско-Таджикской зерновой компании и направлен на увеличение производства зерновых.

## Внутрирегиональные потоки ПИИ в Центральной Азии

По оценке ЕАБР, странами Центральной Азии реализуется 27 крупных инвестиционных проектов, предполагающих взаимные инвестиции. По состоянию на середину 2023 г.

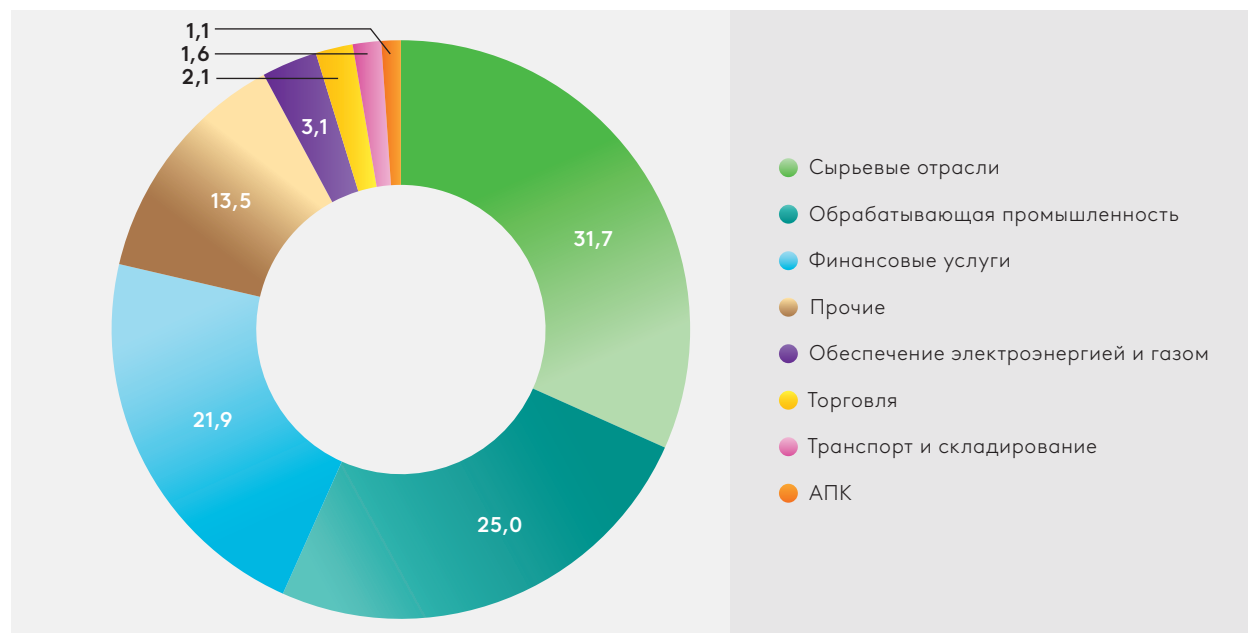
совокупный объем накопленных взаимных ПИИ в регионе составил 1,1 млрд долл., что в 1,8 раза выше уровня 2016 г.

Пять крупнейших проектов в регионе реализуют казахстанские компании Kaz Minerals, United Cement Group, «Народный банк» и «Верный Капитал» (два проекта). Другие два крупных проекта реализуют узбекские Artel и Alliance Textile.

Основными инвесторами в регионе выступают Казахстан и Узбекистан. На долю Казахстана приходится порядка 87% капиталовложений, доля Узбекистана — 13%. Кыргызстан является главным получателем инвестиций в регионе с долей в 63%, из которых половина приходится на проект в добывающем секторе. В Узбекистан направлено 24% инвестиций, в Казахстан — 11%, в Таджикистан — 2%. Отсутствуют проекты с участием Туркменистана.

Инвестиции Kaz Minerals в золотомедный рудник Бозымчак открытого типа в Кыргызстане на сумму 350 млн долл. обеспечивают 32% от общего объема взаимных инвестиций в Центральноазиатском регионе. Проект Kaz Minerals определяет лидирующую роль сырьевого сектора в отраслевой структуре инвестиций. На обрабатывающую промышленность приходится 25% региональных инвестиций, это девять проектов на сумму 276 млн долл. Шесть из них реализуются бизнесом Узбекистана.

↓ Рисунок 9. Структура взаимных ПИИ стран Центральной Азии, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Крупнейший узбекский инвестор в регионе — компания Artel. Компания начала выход на рынок стран Центральной Азии в 2018 г. с налаживания производства холодильников в Кыргызстане для продажи на внутреннем рынке. Несмотря на относительно небольшие инвестиции в 1 млн долл., завод планирует также наладить выпуск мини-печей, газовых плит и телевизоров. Завод Artel в Казахстане — самый дорогостоящий проект компании с суммой ПИИ 53 млн долл., что подчеркивает стратегическую важность местного рынка для компании. Предполагается, что Artel отложил докапитализацию проектов в Кыргызстане и Таджикистане для скорейшего открытия завода в Казахстане.

В секторе финансовых услуг сконцентрировано 22% взаимных ПИИ в Центральной Азии на сумму 242 млн долл. Все проекты в этой отрасли осуществляют казахстанские банки.

## 2. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ЕВРАЗИЙСКОМ РЕГИОНЕ

### Ограничения для инвестиционного сотрудничества

Страны Евразийского региона стремятся установить тесные отношения с целью развития промышленной кооперации, обеспечения устойчивого экономического роста и содействия региональной экономической интеграции.

В свою очередь, интеграционные процессы в рамках ЕАЭС, СНГ и Центральной Азии способствуют созданию благоприятного инвестиционного климата и устранению барьеров, препятствующих торгово-экономическому сотрудничеству. Совместные инвестиционные проекты, в частности в транспортную и энергетическую инфраструктуру, а также производственно-сбытовые цепочки, способствуют улучшению взаимосвязанности и содействуют экономическому росту региона.

Последние два года работа по привлечению инвестиций ведется на основании ранее заключенных соглашений и договоренностей. В частности, в октябре 2023 г. Евразийский межправительственный совет утвердил Положение об отборе совместных кооперационных проектов в отраслях промышленности и оказании финансового содействия при их реализации государствами — членами ЕАЭС.

Вместе с тем интеграционные процессы между странами сталкиваются с рядом объективных препятствий и ограничений, которые могут замедлить или затруднить экономическую интеграцию и, соответственно, экономический рост.

- **Различия в экономическом развитии.** Страны — участницы интеграционных процессов имеют разные уровни экономического развития, состояния инфраструктуры, индустриализации и производительности. Это может приводить к дисбалансу в распределении выгод от интеграции и затруднять выработку и согласование общих правил и политик.
- **Торговые и таможенные барьеры.** Несмотря на экономическую интеграцию, могут сохраняться различные негармонизированные процедуры пересечения границ, включая таможенные процедуры и пошлины. Введение санкций усложнило свободное движение товаров внутри общего рынка ЕАЭС.
- **Различия в законодательстве и нормативной правовой базе** могут быть причиной правовой неопределенности, барьеров по доступу компаний из стран-партнеров на рынок. До сих пор не урегулировано сотрудничество в сфере биржевой торговли, налогообложения, государственных закупок, цифровизации, а также в вопросах экологии в рамках ЕАЭС. Складывается ситуация, при которой государства региона самостоятельно формируют национальные стратегии развития без учета региональной составляющей экономической интеграции.
- **Недостаточно развитая транспортно-логистическая инфраструктура**, особенно в некоторых странах Центральной Азии, может затруднить эффективное перемещение товаров, услуг и трудовых ресурсов, увеличивая издержки экспортеров и импортеров и тем самым снижая инвестиционную привлекательность отдельных секторов экономики.

Для стран Евразийского региона характерны существенные различия в уровне инфраструктурного развития. Несмотря на договоренности о либерализации доступа на рынок транспортных услуг, например, в рамках Единого транспортного пространства ЕАЭС, а также о согласованной транспортной политике в рамках ЕАЭС, сохраняются отдельные чувствительные сферы, защищаемые на национальном уровне от доступа капитала из стран-партнеров. Примерами являются авиатранспортная отрасль, владение операторскими железнодорожными компаниями и др.

## Перспективные ниши для инвестиций

Экономики стран Евразийского региона имеют разные потребности в инвестициях, что определяется их уникальными географическими характеристиками, отраслевой структурой и рыночным потенциалом национальных экономик.

**Россия** обладает крупнейшим в регионе внутренним рынком, что создает потенциал для компаний, инвестирующих в торговлю и прочие услуги. Наличие богатых запасов природных ресурсов обеспечивает пространство для инвестиций в их добычу и переработку. Перестройка торговых связей России открывает возможности для инвестиций в производства с перспективами экспорта на рынки стран Центральной Азии, Китая, Турции, Ирана, Ближнего Востока, Индии. Кроме того, с учетом ухода западных компаний высвобождаются ниши в таких секторах, как производство электрооборудования, обрабатывающая, легкая и пищевая промышленность, машиностроение, фармацевтика, ритейл.

**Казахстан** по-прежнему имеет весьма значительные возможности для вложений в добывающий сектор. Президент Казахстана в своем послании народу в 2023 г. назвал приоритетными для ПИИ секторами освоение залежей редких и редкоземельных металлов, глубокую переработку сырья и импортозамещающие проекты (Акорда, 2023). Согласно базе нишевых проектов АО «Национальная компания «KAZAKH INVEST» (Kazakh Invest, 2023), перспективными отраслями для ПИИ в стране являются производство продуктов питания, металлургическое производство, обрабатывающая промышленность, туризм, логистика и транспорт. Примеры нишевых проектов, требующих инвестиций, в Казахстане: освоение меднорудных месторождений Баталинское и Красноармейское в Костанайской области (стоимость проекта около 300 млн долл.), строительство сахарных заводов в Павлодарской и Туркестанской областях (общая потребность в инвестициях 677 млн долл.), расширение производства нефтегазового оборудования в Мангистауской области (246 млн долл.), строительство горного курорта «Есик» в Алматинской области (267 млн долл.).

**Беларусь** имеет развитый промышленный и агропромышленный комплекс. В республике функционируют предприятия машиностроительной отрасли, мебельной, строительной, пищевой и перерабатывающей промышленности. В стране реализуется инициатива «Один район — один проект». В отраслевом разрезе преобладают такие сферы, как производство и переработка сельскохозяйственной продукции, а также металлургия, производство машин и оборудования и проекты, связанные с деревообработкой и фармацевтикой (Белта, 2023). Приоритетные для инвестиций — телекоммуникационная отрасль, логистическая инфраструктура, а также перерабатывающая промышленность.

**Кыргызстан.** Традиционные сектора для инвестиций — горнодобывающая промышленность, туризм и АПК. Министр экономики Кыргызстана на Петербургском международном экономическом форуме в 2023 г. отметил, что страна располагает широким спектром инвестиционных возможностей в таких секторах, как возобновляемые источники энергии, транспортно-логистическая отрасль, туризм, швейная индустрия, сельское хозяйство и информационные технологии.

**Армения** ориентируется на развитие технологического и IT-сектора в качестве драйверов роста конкурентоспособности экономики. Промышленность и сельское хозяйство — также важные сектора для экономики страны и ПИИ.

**Узбекистан** активно проводит ряд мероприятий и реформ для привлечения ПИИ. Приоритетами для инвестиций являются обрабатывающая промышленность и энергетика, в том числе проекты по производству электрического оборудования, автотранспортных средств, строительных материалов, проекты в химической промышленности и строительство солнечных электростанций. Примеры потенциальных нишевых проектов для инвестиций в Узбекистан: производство электромобилей (стоимость проекта около 250 млн долл.), строительство завода по производству минеральных удобрений (200 млн долл.), производство аккумуляторных батарей для электромобилей в Сырдарьинской области (100 млн долл.).

**Туркменистан** также нацелен на привлечение инвестиций. В настоящее время инвестиции в основном направляются в газохимический сектор. Это заводы по производству аммиака, карбамида, полипропилена, полиэтилена, синтетического бензина. В условиях перераспределения энергопотоков в Евразии актуальны также проекты по разработке месторождений и транспортировке энергоресурсов. Транспортная инфраструктура также является привлекательной для иностранных инвестиций в условиях реализуемой Правительством Туркменистана транспортной дипломатии.

**Таджикистан** привлекает ПИИ в основном в добычу полезных ископаемых. В 2022 г. было привлечено около 430 млн долл. прямых инвестиций, из которых 85% ПИИ направлено на добычу полезных ископаемых, 13% — на производство и обработку, 1,7% — на строительство и в другие сферы (ТАСС, 2023б). В ходе саммита «Центральная Азия + Совет сотрудничества арабских государств Залива», который прошел в июле 2023 г. в Саудовской Аравии, было озвучено, что приоритетными для инвестиций в Таджикистане являются сферы энергетики, промышленности, включая легкую и пищевую, сельское хозяйство, банковское дело, туризм, цифровая экономика, информационно-коммуникационное и транзитно-транспортное направления.

**Азербайджан.** Основным объемом ПИИ в страну привлекает нефтегазовый сектор (более 70% из 6,3 млрд долл. привлеченных инвестиций в 2022 г.). Традиционно привлекательными для инвестиций отраслями остаются транспорт и логистика. Расположение Азербайджана на пересечении основных транспортных маршрутов между Европой и Азией делает страну важным транзитным хабом. Актуальность транспортно-логистического сектора экономики значительно возросла ввиду поиска соседними странами альтернативных коридоров доставки товаров. Кроме того, Азербайджан активно развивает туристический сектор, открывая потенциал для инвестиций в гостиницы, рестораны и туристические услуги.

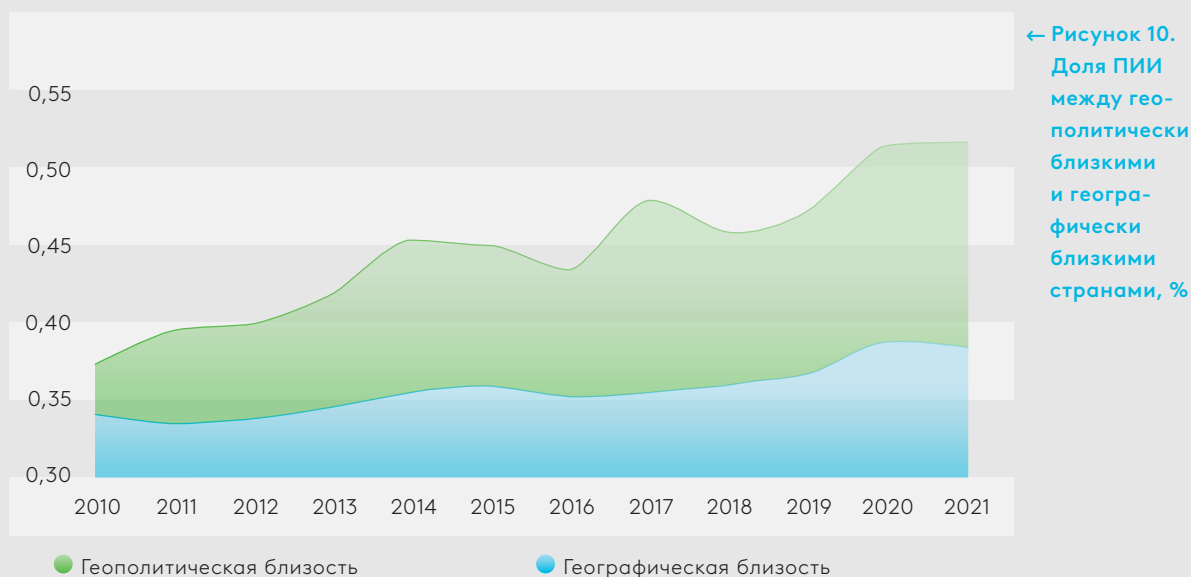
## Среднесрочные тренды взаимных инвестиций в Евразийском регионе

В связи с финансовыми ограничениями, с которыми сталкиваются российские компании, и увеличившейся неопределенностью в отношении перспектив экономического развития **динамика взаимных инвестиций в Евразийском регионе может быть неустойчивой.** Тем не менее, с учетом потребностей российской промышленности, российские прямые инвестиции в страны ЕАЭС могут вырасти. По оценке ЕАБР, в течение последних полутора лет наблюдается положительная динамика объемов накопленных взаимных прямых инвестиций. Это в том числе указывает на повышение уровня поддержки между странами региона.

**«Эффект геополитической близости» продолжит играть важную роль.** К первому полугодю 2023 г. на страны ЕАЭС пришлось 57,6% из 48,8 млрд долл. взаимных ПИИ в Евразийском регионе. По сравнению с 2015 г., когда был создан ЕАЭС, доля выросла на 7,2 п.п. (с 50,4%).

### Врезка 3. Приоритет геополитического фактора над географическим в прямых инвестициях — мировая тенденция

Согласно обзору мировой экономики МВФ, в последние годы наблюдается перераспределение потоков ПИИ из стран, не являющихся геополитически близкими, в дружественные страны (IMF, 2023). Данное исследование показывает, что фактор геополитической близости стран влияет на поток ПИИ больше, чем географический фактор (рисунок 10).



Источник: IMF World Economic Outlook April 2023.

**Наблюдается рост капиталоемкости новых проектов в Евразийском регионе.** Средняя стоимость реализуемых проектов за последние годы составляет более 100–150 млн долл., это в два с лишним раза больше, чем в 2016 г. Если показатель снизится, это может негативно сказаться на темпах роста накопленных взаимных ПИИ.

**ПИИ в обрабатывающей промышленности динамично растут.** 19 из 99 действующих проектов в отрасли были запущены в Евразийском регионе за последние полтора года. К первому полугодю 2023 г. объем накопленных взаимных ПИИ в этом секторе по сравнению с 2016 г. вырос в 3,2 раза. Доля обрабатывающей промышленности в общем объеме ПИИ с 2016 г. увеличилась на 8 п.п. до 18%. Ожидается, что тренд на отраслевую диверсификацию взаимных ПИИ будет набирать обороты, в том числе за счет релокации некоторых производств из России в страны Центральной Азии. В частности, российский «Завод ЛСТК» наладил производство легких стальных тонкостенных конструкций в Петропавловске (Казахстан), «Автоваз» договорился о мелкоузловой сборке Lada Granta в Костанае (Казахстан), «Татнефть» выкупила в Узбекистане единственный шинный завод.

**Транспортно-логистическая отрасль становится важной для привлечения инвестиций в Евразийский регион.** Это объясняется переориентацией товарных потоков и, как следствие, стратегическими планами российских маркетплейсов по локализации

складских комплексов категории А, дистрибьюторских центров в странах Центральной Азии. В частности, в 2023 г. в Казахстане запущены проекты по расширению дистрибьюторской сети компаний Ozon и Wildberries. В 2024 г. Ozon планирует развивать собственную логистическую инфраструктуру в Узбекистане. Кроме того, отмечается активность транспортных компаний стран Евразийского региона по модернизации и строительству объектов портовой и логистической инфраструктуры, контейнерных терминалов, сухих портов, комплексов придорожного сервиса вдоль важнейших автомагистралей и др. Смена торговых потоков в Евразии вынуждает страны региона пересмотреть свои транспортные стратегии. Практически всем государствам региона требуется не только диверсификация текущих логистических маршрутов, но и ускоренная модернизация транспортной инфраструктуры, создание конкурентной среды для участников рынка, а также решение регуляторных вопросов.

**Динамика взаимных ПИИ в финансовом и телекоммуникационном секторах, вероятно, будет стагнировать.** Уход крупнейших российских и казахстанских банков из ряда стран СНГ негативно влияет на среднесрочные перспективы взаимных инвестиций в отрасли в регионе, главным образом в ЕАЭС. Также сохраняется тренд по сокращению доли телекоммуникационной отрасли в структуре взаимных ПИИ. Уход российских операторов связи с украинского рынка в предыдущие годы дополнился негативными тенденциями в 2022–2023 гг. В частности, крупнейшим проектом в телекоммуникационной отрасли на рынке ЕАЭС было вложение российской компании «Вымпелком» в казахстанский мобильный оператор «Кар-Тел». В первом полугодии 2023 г. «Вымпелком» продал своей материнской компании (холдингу Veon) бизнес в Казахстане.

**«Зеленые» проекты во взаимных ПИИ стран Евразийского региона остаются непопулярными,** несмотря на мировую тенденцию по увеличению объемов таких инвестиций (UNCTAD, 2023a). К первой половине 2023 г., по оценке ЕАБР, насчитывается всего шесть проектов, относящихся к «зеленой» экономике, с долей 1% от всех взаимных инвестиций в регионе. Крупнейший новый проект — строительство солнечной электростанции «Тору-Айгыр 2022» казахстанской компанией TGS Energy Limited в Кыргызстане на сумму 34 млн долл.

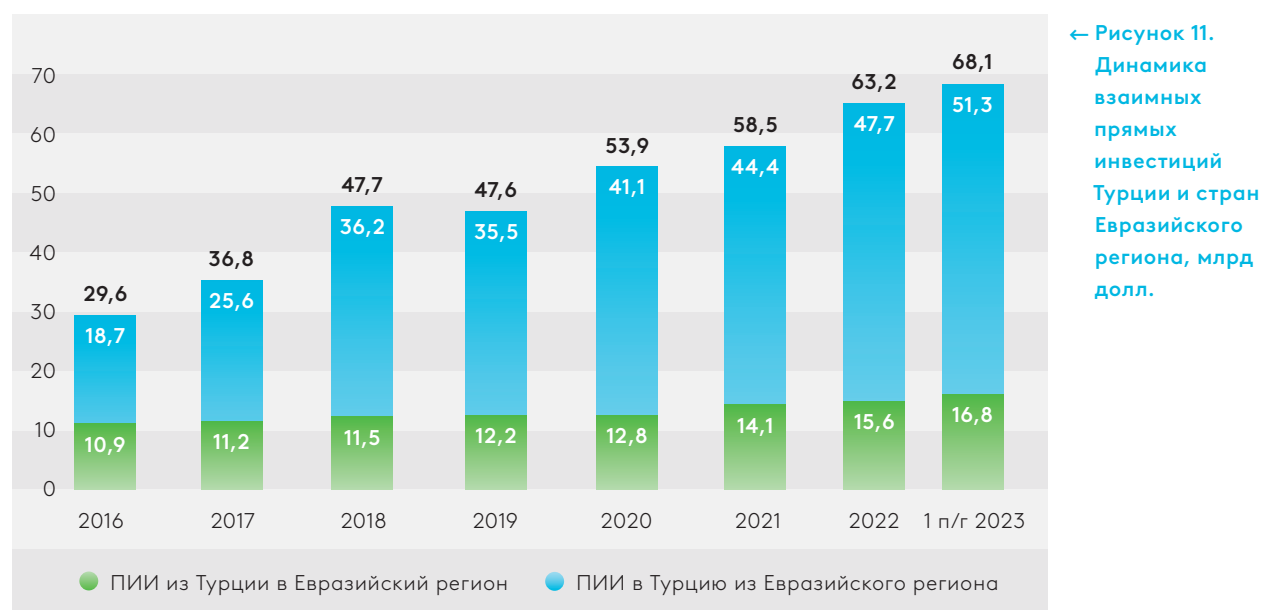
### 3. ВЗАИМНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СО СТРАНАМИ БОЛЬШОЙ ЕВРАЗИИ

В странах Евразийского региона динамично растут прямые инвестиции из стран так называемой Большой Евразии. В нашем определении это Китай, Турция, а также страны «исламского мира» Ближнего Востока и Северной Африки — Иран, ОАЭ, Саудовская Аравия, Катар, Египет, Алжир, Ирак, Ливия, Оман.

По состоянию на первое полугодие 2023 г. объем накопленных взаимных инвестиций между странами Большой Евразии и странами Евразийского региона превысил 158 млрд долл. Из них 102,6 млрд долл. — инвестиции в страны Евразийского региона.

#### Турция: активные инвестиции в обрабатывающую промышленность стран региона

По итогам первой половины 2023 г. объем накопленных взаимных инвестиций между Турцией и странами Евразийского региона достиг 68,1 млрд долл. Турция играет ключевую роль в экономическом сотрудничестве с этим регионом, что подтверждается динамикой взаимных накопленных ПИИ с 2016 г. (рисунок 11). Этот тренд характеризуется стабильным положительным ростом, в среднем 13% в год. Количество взаимных инвестиционных проектов также растет — с 99 до 172 (с 2016 г.).



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

По оценке ЕАБР, основная доля взаимного инвестиционного сотрудничества между Турцией и странами Евразийского региона приходится на Россию (40,4 млрд долл., или 59,3% от общего объема). Далее следуют Азербайджан (20,5 млрд долл., 30,1%), Казахстан (3,4 млрд долл., 5%) и Беларусь (1,3 млрд долл., 2%). На остальные страны остается менее 2,5 млрд долл., это меньше 4% от общего объема взаимных накопленных ПИИ (таблица 6).

Турция активно участвует в региональных инвестиционных проектах и инвестициях во всех странах Евразийского региона за исключением Армении. География

турецких инвестиций — преимущественно Россия, причем и качественно, и количественно (61 проект общей стоимостью 7,4 млрд долл.). Также стоит отметить значительное число турецких инвестиционных проектов в Казахстане (49 проектов), Украине (12 проектов) и Азербайджане (9 проектов).

По объему импортированных накопленных инвестиций из Турции рейтинг стран немного другой. После России следует Азербайджан (3 млрд долл.), затем Казахстан (2,6 млрд долл.), Беларусь (1,3 млрд долл.), Узбекистан (852 млн долл.), Кыргызстан (743 млн долл.) и Украина (647 млн долл.).

Турция является нетто-реципиентом ПИИ из Евразийского региона благодаря реализации крупных проектов России и Азербайджана на ее территории.

↓ Таблица 6. Взаимные ПИИ Турции со странами Евразийского региона на первое полугодие 2023 г., млн долл.

	Турция как инвестор	Турция как реципиент	Взаимные ПИИ	Доля, %
<b>Всего</b>	<b>16 805</b>	<b>51 307</b>	<b>68 112</b>	<b>100</b>
Россия	7 352	33 039	40 390	59,3
Азербайджан	2 984	17 500	20 484	30,1
Казахстан	2 643	767	3 412	5,0
Беларусь	1 340	0	1 340	2,0
Узбекистан	852	0	852	1,3
Кыргызстан	743	0	743	1,1
Украина	647	0	647	1,0
Таджикистан	92	0	92	0,1
Грузия	82	0	82	0,1
Молдова	46	0	46	0,1
Туркменистан	23	0	23	0,03

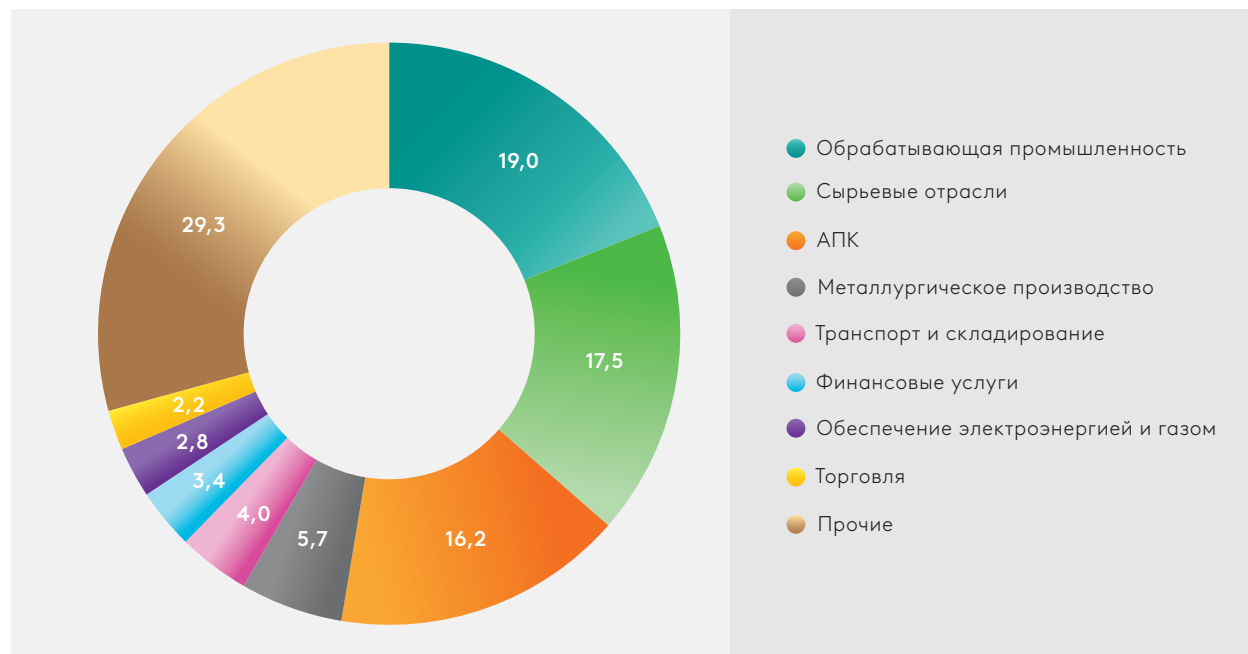
Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Турецкие инвестиции в регионе охватывают широкий спектр отраслей. Преобладают ПИИ в обрабатывающую промышленность. В этом секторе сосредоточено 58 проектов, совокупный объем инвестиций которых достигает 3,2 млрд долл. (19,0%). В добыче сырья зафиксировано четыре проекта с объемом накопленных ПИИ в 2,9 млрд долл. (17,5%). Агропромышленный комплекс тоже находится под активным вниманием турецких инвесторов — 26 проектов на сумму 2,7 млрд долл. (16,2%). Значительные инвестиции направлены и в другие отрасли экономики (рисунки 12).

Инвестиции стран Евразийского региона в Турцию характеризуются масштабностью проектов, тогда как их количество невелико. Так, 33 млрд из 51,3 млрд долл. накопленных ПИИ из стран региона приходится на три проекта в области обеспечения электроэнергией и газом — это строительство «Росатомом» АЭС «Аккую», строительство газопровода «Турецкий поток» с участием «Газпрома», а также вложения

азербайджанского капитала в «Трансанатолийский трубопровод» (TANAP). В обрабатывающей промышленности практически весь объем накопленных ПИИ в 11 млрд долл. приходится на два нефтехимических комплекса, долю в которых на общую сумму в 10,6 млрд долл. имеет Государственная нефтяная компания Азербайджанской Республики («ГНКАР»).

↓ Рисунок 12. Отраслевая структура турецких прямых инвестиций в страны Евразийского региона, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Стоит отметить активность турецких инвесторов в области «зеленой» экономики. На сегодняшний день реализуется девять «зеленых» проектов на общую сумму 1,8 млрд долл. Наиболее крупные из них находятся в России. Это строительство заводов по переработке мусора в электроэнергию в Московской области на 606 млн долл. и строительство Индустриального парка во Владимирской области на 600 млн долл. Кроме того, турецкие инвесторы строят ветроэлектростанции в Беларуси, Грузии и Украине, а также реализуют отдельные проекты с концепцией минимального вреда окружающей среде в Казахстане.

**Турция — Россия.** Страны имеют значительные объемы взаимных ПИИ, которые в основном обеспечены масштабными проектами России в Турции. Один из ключевых проектов — строительство атомной электростанции «Аккую» в Турции, общая стоимость которой составляет 20 млрд долл. В 2020 г. был запущен «Турецкий поток» с суммой российских инвестиций в турецкую часть трубопровода около 6,5 млрд долл.

В целом объем накопленных ПИИ из России в Турцию к первому полугодю 2023 г. составил 33 млрд долл. В то же время турецкие инвестиции в России достигают 7,4 млрд долл. Российские инвестиции отличаются масштабностью, тогда как турецкие — количеством проектов. Всего турецкие инвесторы реализуют в России 61 проект при 11 российских проектах в Турции.

Возобновились работы по производству стали Магнитогорским металлургическим комбинатом в Искендеруне. В 2021 г. компания вложила в перезапуск производства 240 млн долл., доведя общий объем инвестиций до 2,9 млрд долл. Кроме того, доли в турецких проектах имеют «Альфа-Групп» (через дочернюю LetterOne), «ЛУКОЙЛ», «Татнефть», «Группа ГАЗ» и компания «Р-Фарм».

#### Врезка 4. Строительство АЭС «Аккую»

Первая в истории Турции АЭС «Аккую» была запущена 14 мая 2023 г. Это также первый в атомной отрасли проект, реализуемый на основе модели Build-Own-Operate («строй-владей-эксплуатируй»). Финансирование строительства АЭС на 100% осуществлялось российской стороной за счет средств «Росатома», бюджетных инвестиций, а также кредита «Сбербанка» на 400 млн долл.

В то же время российские компании вышли из трех проектов в Турции. В частности, в 2019 г. «Сбербанк» продал свою долю в Denizbank компании из ОАЭ. К тому моменту объем инвестиций российского банка достиг 6 млрд долл. В том же году энергетическая компания «ИНТЕР РАО» вышла из Trakya Elektrik, а в 2017 г. «Газпром» продал свою долю в Bosphorus Gaz Corporation.

Проекты с турецкими инвестициями в России имеют более диверсифицированную структуру и представлены в агропромышленном комплексе, металлургии, обрабатывающей промышленности, транспортных услугах, а также в банковском деле.

Наибольший объем ПИИ в России вложил Renaissance Development, инвестиционное подразделение турецкого холдинга Rönesans. С 2010 г. компания реализовала в России ряд проектов по строительству бизнес-центров и многофункциональных комплексов. Объем инвестиций оценивается в 1,2 млрд долл.

**Турция — Азербайджан.** На азербайджанские проекты в Турции приходится 17,5 млрд долл. Это нефтеперерабатывающий завод STAR в Измире, открытый в 2018 г. с суммой вложений в 7 млрд долл. (реализован «ГНКАР»), и Трансанатолийский трубопровод TANAP, реализованный совместно Министерством экономики и промышленности Азербайджана и «ГНКАР» с суммой вложений в 6,5 млрд долл. «ГНКАР» осуществляет еще два крупных проекта в Турции — это нефтехимический комплекс PETKIM с суммой инвестиций 3,6 млрд долл. и контейнерный порт в Измире (400 млн долл.).

Наибольший объем турецких вложений в Азербайджане — доля в крупном газоконденсатном месторождении Шах-Дениз. В 2014 г. нефтегазовая корпорация Турции ТРАО довела ее до 19%, вложив в сумме свыше 2,8 млрд долл.

**Турция — Казахстан.** Сумма турецких капиталовложений в Казахстане превышает 2,6 млрд долл. Турецкие инвесторы инвестируют в пищевую промышленность, здравоохранение, туризм, мебельное производство, торговлю. Наиболее крупный проект — строительство бизнес-центра Downtown Almaty компанией Eksen Group с объемом вложений 335 млн долл. (оценочно, общая сумма инвестиций составит 390 млн долл.). Основной объем казахстанских вложений в Турции направлен на строительство зоны отдыха Karplankaya компанией Capital Partners. В проект вложено порядка 720 млн долл.

**Турция — Кыргызстан.** Помимо покупки компанией YDA Group 50% доли в аэропортах Бишкека и Оша, турецкие инвесторы принимают участие в шести проектах. Среди них открытие Кыргызско-Турецкого университета «Манас» в Бишкеке (150 млн долл.) и деятельность филиалов банка «Демир», торговой сети Waikiki, страховой компании АТН в Кыргызстане.

Сумма инвестиций в аэропорты Бишкека и Оша превышает 370 млн долл. При этом инвестор взял на себя обязательства вложить более 550 млн долл. в модернизацию

взлетно-посадочных полос и строительство новых терминалов, а также выплачивать государству ежегодно более 1 млрд сомов в течение 11 лет.

**Турция — Узбекистан.** В 2021 г. с большим объемом инвестиций в Узбекистан зашел холдинг Rönesans, который вложил в сумме около 520 млн долл. в строительство литейно-прокатного комплекса и горно-металлургического комбината в Ташкентской области. В том же году турецкое подразделение Coca-Cola İçecek открыло в столице республики производство напитков с объемом инвестиций в 252 млн долл. Общий объем накопленных ПИИ Турции в Узбекистане превышает 850 млн долл.

**Турция — Туркменистан.** В текущем году турецкая компания Bursalı завершила реализацию проекта по открытию текстильного производства стоимостью 23 млн долл.

**Турция — Беларусь.** В Беларуси турецкие инвесторы реализуют девять проектов с суммой вложений 1,3 млрд долл. Крупнейший из них — покупка компанией Turkcell местного оператора мобильной связи «БеСТ» (1 млрд долл.).

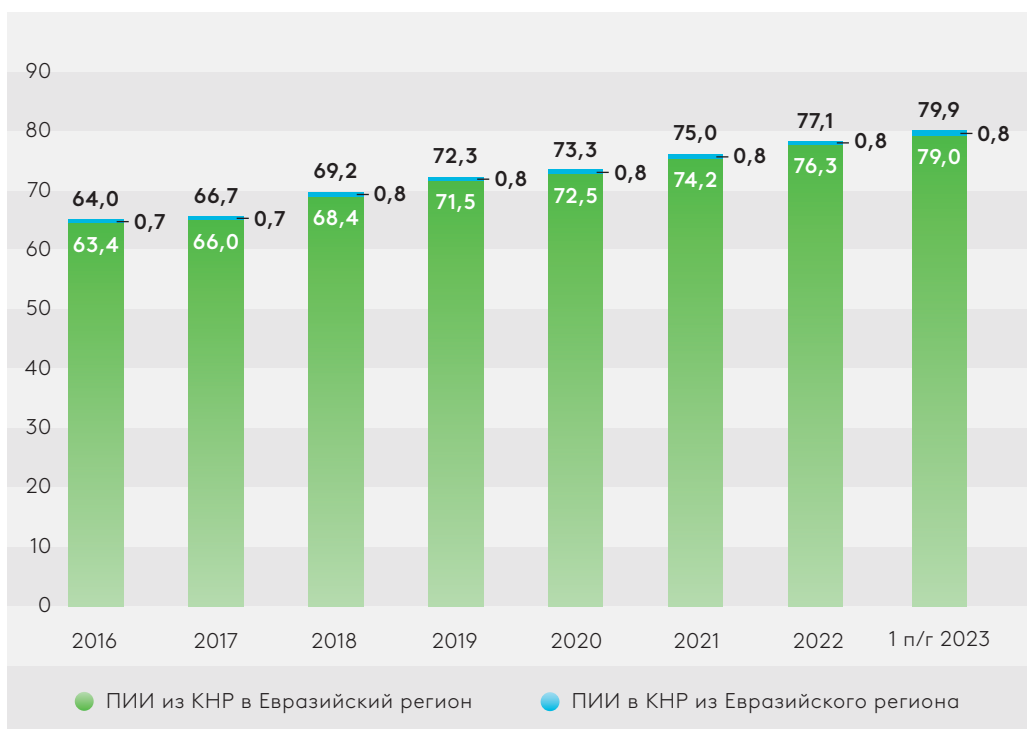
### Врезка 5. Инвестиции Turkcell в Беларуси

В 2008 г. телекоммуникационный оператор Турции Turkcell купил 80% доли белорусского оператора связи «Белорусская сеть телекоммуникаций», бренд life:), за 600 млн долл. Позже была принята и реализована инвестиционная программа на сумму 400 млн долл., благодаря чему сумма накопленных инвестиций в рамках проекта превысила 1 млрд долл. В конце 2022 г. Turkcell выкупила у белорусского оператора оставшиеся 20% за символическую сумму в 1,2 тыс. долл., взамен обязавшись инвестировать не менее 100 млн долл. в телекоммуникационную инфраструктуру Беларуси до 2032 г.

## Китай: крупнейший инвестор в регион с фокусом на сырьевой сектор

Китай занимает второе место в рейтинге основных инвесторов в мировой экономике. Инвестиции, направляемые Китаем в Евразийский регион, имеют стратегически важное значение как для Китая, так и для стран региона. Главные направления этих инвестиций — реализация инфраструктурных проектов в рамках инициативы «Пояс и путь» и сфера энергетики.

По итогам первой половины 2023 г. объем накопленных взаимных инвестиций между Китаем и странами Евразийского региона достиг 79,9 млрд долл. По сравнению с 2016 г. показатель вырос на 24,7%. При этом по сравнению с 2022 г. капиталовложения увеличились на 3,5% (рисунок 13).



← Рисунок 13. Динамика взаимных прямых инвестиций Китая и стран Евразийского региона, млрд долл.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

## Врезка 6. Китайские и российские инвестиции в Центральной Азии

По оценке ЕАБР, к первому полугодю 2023 г. объем накопленных ПИИ Китая в страны Центральной Азии составил 55,9 млрд долл., из которых 51,9 млрд долл. было направлено государственными компаниями. Для сравнения, Россия имеет инвестиции в странах Центральной Азии на 23,8 млрд долл., что в 2,3 раза меньше. Российские вложения в регионе отличаются тем, что 71% из них принадлежит частным инвесторам. Для обеих стран наибольший интерес представляют проекты в сырьевых секторах экономики региона. В страновом разрезе для Китая и России самым привлекательным является рынок Казахстана. В то же время объем вложений Китая в Узбекистан более чем в шесть раз уступает прямым инвестициям России в эту страну.

Основная доля по-прежнему приходится на инвестиции Китая в Казахстан — 41,9 млрд долл., или 52% взаимных инвестиций. На втором месте взаимные инвестиции с Россией — 19,7 млрд долл., или 25%. В целом взаимные накопленные инвестиции Китая со странами ЕАЭС достигли 63,6 млрд долл. с долей 80% от всех ПИИ в Евразийский регион. Третьим приоритетным рынком для инвестирования в регионе является Туркменистан, куда по итогам первого полугодия 2023 г. направлено порядка 9,4 млрд долл. инвестиций.

↓ Таблица 7. Взаимные ПИИ Китая со странами Евразийского региона на первое полугодие 2023 г., млн долл.

	Китай как инвестор	Китай как реципиент	Взаимные ПИИ	Доля, %
<b>Всего</b>	<b>79 049</b>	<b>822</b>	<b>79 871</b>	<b>100</b>
<b>Страны ЕАЭС</b>	<b>62 765</b>	<b>822</b>	<b>63 587</b>	<b>80</b>
Казахстан	41929	0	41929	52
Россия	18 874	822	19 696	25
Кыргызстан	994	0	994	1
Беларусь	968	0	968	1
<b>Остальные страны</b>	<b>16 284</b>	<b>0</b>	<b>16 284</b>	<b>20</b>
Туркменистан	9 400	0	9 400	12
Таджикистан	2 176	0	2 176	3
Украина	2 124	0	2 124	3
Узбекистан	1 447	0	1 447	2
Азербайджан	805	0	805	1
Грузия	330	0	330	0
Армения	2	0	2	0

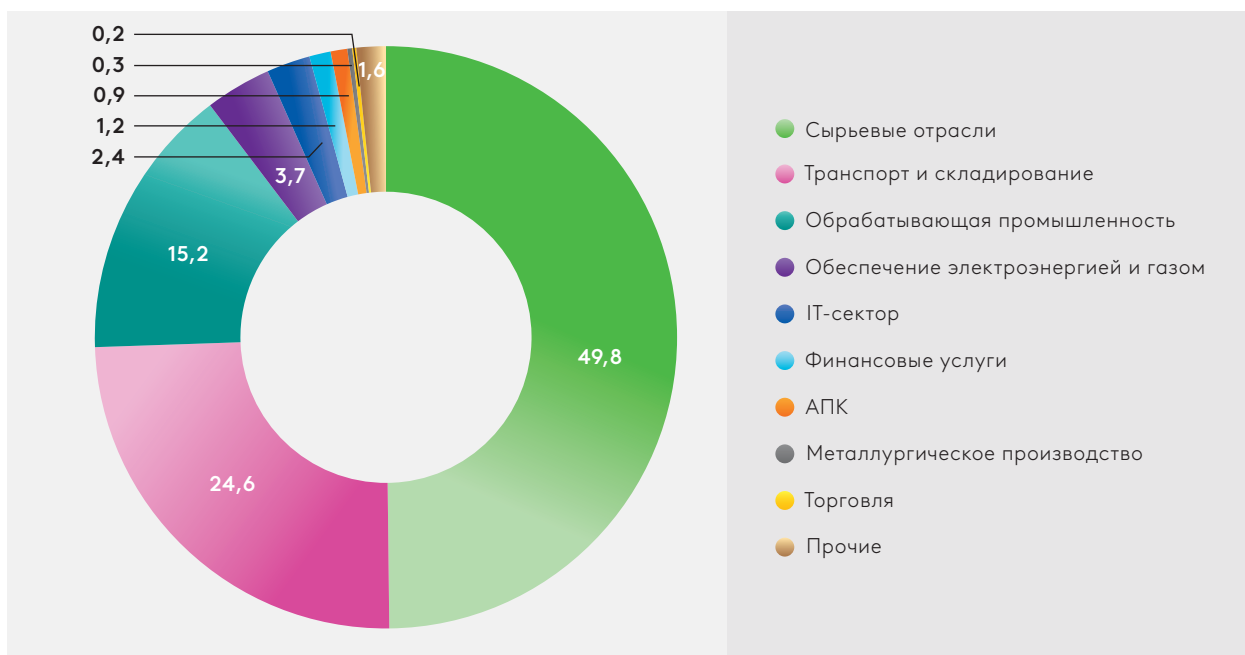
Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Особенность китайских инвестиций в Евразийский регион — ярко выраженная сырьевая направленность (рисунок 14). На данный момент 169 активных проектов, финансируемых китайскими инвесторами, охватывают 30 секторов экономики согласно ОКВЭД. На инвестиции в сектор добычи нефти и газа, а также трубопроводный транспорт приходится порядка 70%, или 56,7 млрд долл. вложений Китая, направленных в Казахстан, Россию и Туркменистан.

Накопленный объем китайских инвестиций в обрабатывающей промышленности составляет более 12 млрд долл. (15,2%). В обработке главными реципиентами китайских инвестиций выступают Россия (56%), Казахстан (20%) и Узбекистан (7%). Существенные инвестиции также направлены в сферу энергетики — порядка 2,9 млрд долл. (3,7%). Украина принимает основную долю китайских инвестиций в энергетическом секторе, что составляет 69% от общего объема инвестиций в данном регионе.

**Китай — Казахстан.** Общий объем инвестиций Китая в Казахстан к первому полугодю 2023 г., по оценке ЕАБР, составил 41,9 млрд долл., что соответствует примерно 19% ВВП Казахстана. Значительный объем ПИИ Китая в Казахстане обусловлен масштабными проектами Китайской национальной нефтегазовой корпорации (CNPC). CNPC вложила в экономику порядка 37,4 млрд долл., или 89% всех инвестиций КНР в Казахстане. С ней связаны такие значимые для экономики Казахстана проекты, как разработка месторождения углеводородного сырья в Актюбинской области (инвестиции более 13,3 млрд долл.), строительство по казахстанской территории газопровода Казахстан — Китай (16,3 млрд долл.), часть нефтяных месторождений в Мангистауской области (2 млрд долл.), 50% Шымкентского НПЗ (1,6 млрд долл.).

↓ Рисунок 14. Отраслевая структура накопленных китайских ПИИ в странах Евразийского региона, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Среди крупных проектов, реализуемых в 2023 г., стоит отметить проект компании Jiaxin International Resources Investment по разработке месторождения вольфрамовых руд Богуты и строительству горно-обогатительного комбината в Алматинской области (270 млн долл.), строительство ветроэлектростанции в Жамбылской области китайской компанией SPIC (130 млн долл.), налаживание производства автомобилей компанией China National Vehicle Import & Export Corporation с ежегодными вложениями порядка 40 млн долл.

**Китай — Россия.** Несмотря на десятикратную разницу в масштабах экономик России и Казахстана, китайские инвесторы вкладывали в Казахстан практически в два раза больше, чем в Россию. По оценке ЕАБР, к первому полугодью 2023 г. действует 47 китайско-российских инвестиционных проектов на сумму 19,7 млрд долл. Объем вырос на 11% (с 17,8 млрд долл. в 2022 г.) за счет реализации компанией Sinopec проекта по строительству Амурского газохимического комплекса (АГХК).

### Врезка 7

Амурский газохимический комплекс — одно из крупнейших в мире предприятий по производству полиэтилена и полипропилена. Производственная мощность комплекса — до 2,7 млн тонн готовой продукции в год. Совместный проект компаний «СИБУР» (60%) и Sinopec (40%) ориентировочной стоимостью 10 млрд долл. Проект планируется запустить в 2025–2026 гг.

Наибольший объем ПИИ в Россию вложен компанией CNPC за счет покупки 20% доли в «Ямал СПГ», стоимость доли оценивается в 5,4 млрд долл.

В 2023 г. компания IGBR International Supply Chain Management начала строительство завода по выпуску оборудования для нефтесервиса в Калужской области с объемом инвестиций около 8–10 млн долл. Компания HENAN Si&C Co намерена построить в Воронежской области завод по производству карбида кремния с суммой вложений около 30 млн долл.

**Китай — другие страны региона.** Среди проектов, начатых в 2022–2023 гг. в других странах Евразийского региона, стоит отметить строительство гидроаккумулирующих электростанций и ГЭС, завода по производству препаратов крови и вакцин, подвесной дороги в Узбекистане, завода по производству минеральных удобрений (Кыргызстан), керамических плит (Азербайджан), комбикормов и аминокислот (Беларусь). Объем инвестиций в эти проекты к первому полугодю 2023 г. составил порядка 507 млн долл.

## Ближний Восток: исламский банкинг — один из приоритетов сотрудничества

По итогам первой половины 2023 г. объем накопленных взаимных инвестиций между СНГ и мусульманскими странами-партнерами на Ближнем Востоке и в Северной Африке (Иран, Саудовская Аравия, ОАЭ, Ирак, Кувейт, Бахрейн, Катар, Оман, Египет, Алжир, Ливия, Марокко) составил 10,2 млрд долл. Сумма инвестиций в Евразийский регион достигла 6,8 млрд долл.

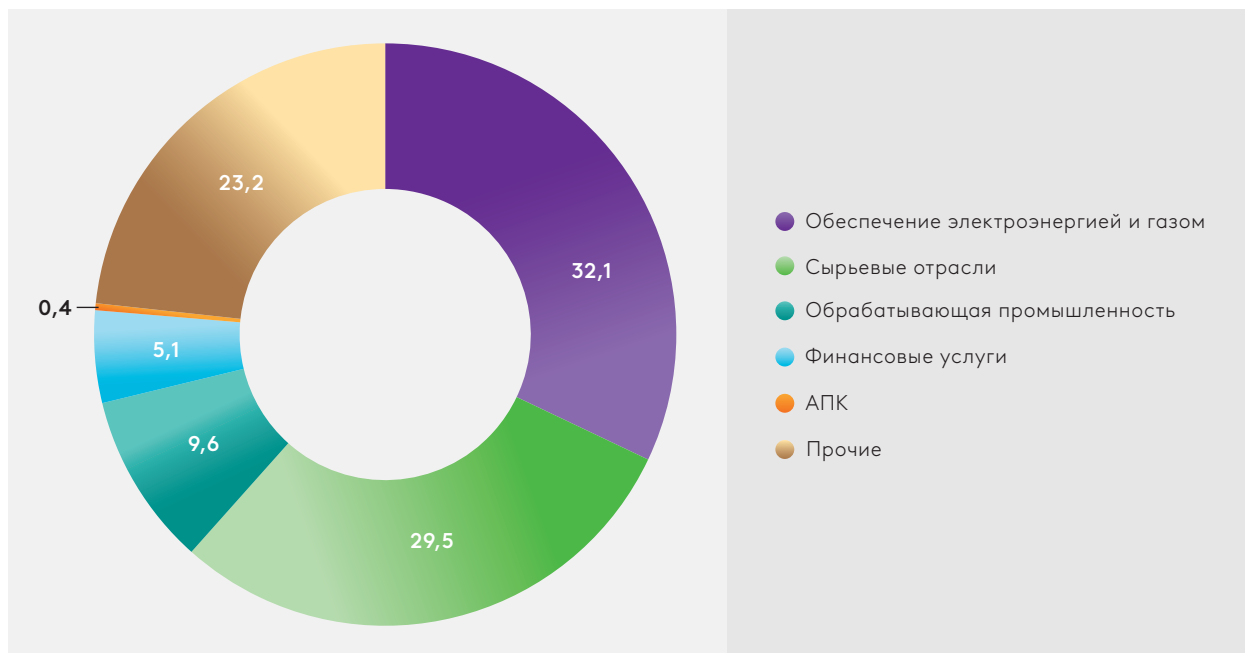
↓ Таблица 8. Взаимные ПИИ стран Ближнего Востока и Северной Африки со странами Евразийского региона на первое полугодие 2023 г., млн долл.

	Страны Ближнего Востока и Северной Африки как инвесторы	Страны Ближнего Востока и Северной Африки как реципиенты	Взаимные ПИИ	Доля, %
<b>Всего</b>	<b>6774</b>	<b>3467</b>	<b>10 241</b>	<b>100,0</b>
<b>Страны ЕАЭС</b>	<b>3066</b>	<b>3467</b>	<b>6533</b>	<b>63,8</b>
Россия	1142	3449	4591	44,8
Казахстан	1461	18	1479	14,4
Армения	268	0	268	2,6
Кыргызстан	101	0	101	1,0
Беларусь	94	0	94	0,9
<b>Остальные страны</b>	<b>3708</b>	<b>0</b>	<b>3708</b>	<b>36,2</b>
Узбекистан	1801	0	1801	17,6
Азербайджан	1757	0	1757	17,2
Грузия	150	0	150	1,5

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Основные сферы экономического сотрудничества исламских государств со странами Евразийского региона — финансирование инфраструктурных проектов, разработка углеводородных месторождений и банковский сектор, в особенности исламский банкинг (рисунок 15). Одно из направлений — сотрудничество в социальной сфере, в частности финансирование проектов в области образования и здравоохранения.

↓ Рисунок 15. Отраслевая структура прямых инвестиций из арабских стран и Ирана в страны Евразийского региона, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Арабские государства.** По оценке ЕАБР, в Евразийском регионе реализуется 23 проекта с инвестициями из арабских стран на общую сумму 4,9 млрд долл., в том числе 13 проектов из ОАЭ на 4,1 млрд долл., восемь проектов из Саудовской Аравии на 819 млн долл., два проекта из Египта на 65 млн долл. Отраслевой интерес арабских стран сконцентрирован вокруг энергетических проектов с суммой инвестиций 2,2 млрд долл. Наиболее крупный из них — модернизация электростанции Талимарджанской ТЭС в Узбекистане с суммой вложений 1 млрд долл. Инвесторами выступают эмиратские компании Mubadala и TAQA. Проект предусматривает оснащение станции парогазовыми установками комбинированного цикла выработки электроэнергии.

Среди стран ЕАЭС наибольшие инвестиции получает Казахстан с суммой накопленных ПИИ в размере 1,4 млрд долл. Крупнейший проект в Казахстане — строительство многофункционального комплекса «Абу-Даби Плаза» со сроком строительства 2025 г. Это самое высокое здание в Центральной Азии (311 метров).

Инвесторы из Саудовской Аравии реализуют проекты в Евразийском регионе преимущественно в энергетическом секторе. В частности, вложения компании Kingdom Holding в российские нефтегазовые компании составляют 526 млн долл. В 2022 г. инвестор купил американские депозитарные расписки «Газпрома» на 365 млн долл., «ЛУКОЙЛа» на 109 млн долл., «Роснефти» на 52 млн долл.

Инвесторы из Египта реализуют два проекта в обрабатывающей промышленности в Узбекистане. Компания Orascom Construction вложилась в строительство промышленной зоны в Навоийской области, компания Solyphar — в строительство завода по производству фармацевтической продукции в Ташкентской области.

Инвестиции из Евразийского региона — это проекты на сумму 3,4 млрд долл. Все это инвестиции России — в Египте, ОАЭ, Омане, Алжире, Ливии, Саудовской Аравии и Катаре. Два крупнейших проекта общей стоимостью накопленных ПИИ 2,1 млрд долл. реализуются в Египте. Первый — покупка «Роснефтью» 30%-ной доли на газовом месторождении

Зохр на сумму 1,1 млрд долл., сделка закрыта в 2017 г. Второй — участие «ЛУКОЙЛа» в проекте «Мелейя» (нефтяное месторождение) с долей 24% на сумму 1 млрд долл.

**Иран.** Объем накопленных взаимных инвестиций между странами СНГ и Ираном в первом полугодии 2023 г. составил 1,9 млрд долл., из которых иранские инвестиции в страны Евразийского региона — 1,84 млрд долл. Ключевым реципиентом инвестиций остается Азербайджан. Наиболее крупный проект иранских инвесторов в Азербайджане — газовое месторождение Шах-Дениз, где доля иранской компании Naftiran Intertrade Company составляет 10% и оценивается в 1,45 млрд долл. Иран также инвестирует в проекты в Казахстане, России, Армении и Беларуси.

В остальных странах Евразийского региона активы иранских инвесторов преимущественно сконцентрированы в банковском секторе. В Армении иранские инвесторы участвуют в четырех проектах на общую сумму 94 млн долл. В их числе филиал банка Mellat, работающий в Армении с 1996 г., с объемом накопленных инвестиций 79 млн долл. В Беларуси наибольший объем активов (80 млн долл.) накоплен в «Банке Торговый Капитал», владельцем которого является иранский Bank Tejarat. Еще один актив иранских инвесторов в регионе — АО «МБ Банк». Основной акционер — иранский Bank Mellis с общей суммой накопленных ПИИ в России и Азербайджане около 150 млн долл.

Относительно небольшие инвестиции стран Евразийского региона в Иране сосредоточены в основном в транспортно-логистической отрасли с целью развития портовой инфраструктуры. Азербайджанская компания ADY Express инвестировала в строительство четырех терминалов в иранской Астаре в рамках развития транспортного коридора «Север — Юг», который планируется ввести в эксплуатацию к 2024 г. Также стоит отметить проекты казахстанских компаний Semurg Invest и AD Ports Group, совместно инвестирующих в зерновой терминал с перспективой увеличения объемов перевозок зерна из Казахстана и транзитом через Казахстан в направлении иранских портов в Каспийском море. Кроме того, согласно данным Министерства нефти Ирана, российские компании и инвесторы заключили договоры на разработку нефтяных и газовых месторождений в Иране на сумму 4,5 млрд долл.<sup>1</sup>

Еще один инвестиционный проект из Казахстана реализует государственный холдинг «КазАгро», который ввел в эксплуатацию в каспийском порту Амирабад в Иране собственный зерновой терминал. Стоимость проекта составила 18 млн долл.

<sup>1</sup> Не представлены в базе данных МВИ ЕАБР, так как информация о проектах не является публичной.

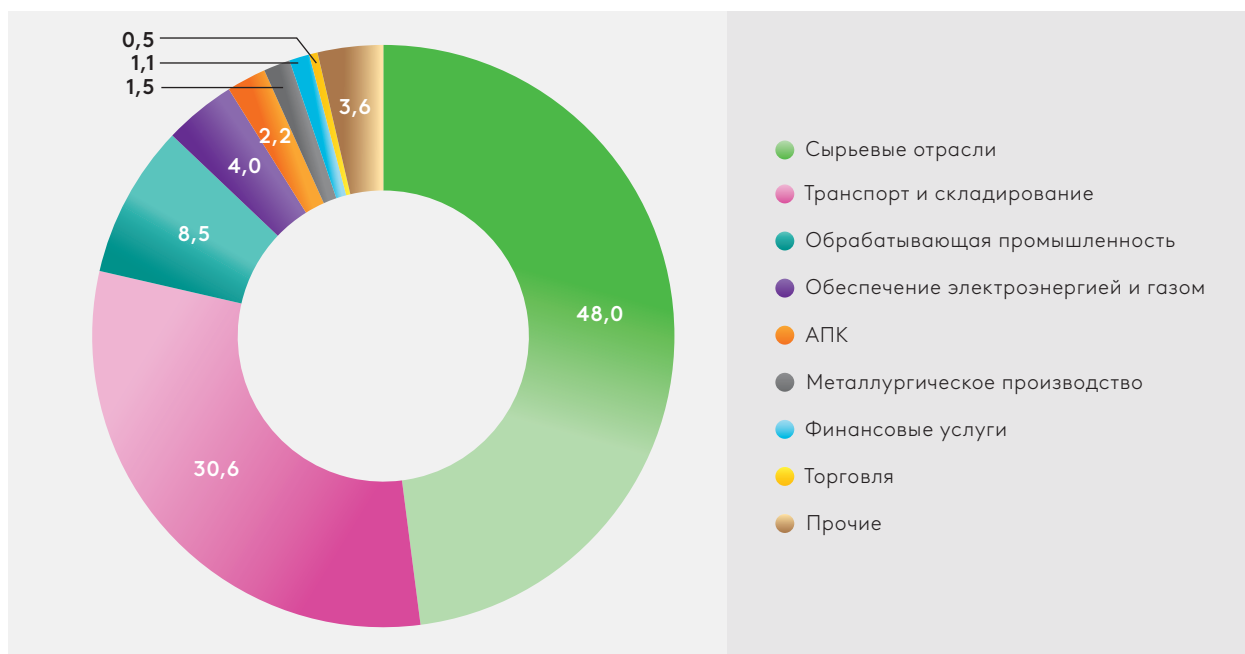
# ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СВЯЗИ СТРАН ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ СО СТРАНАМИ БОЛЬШОЙ ЕВРАЗИИ

Инвестиционные взаимоотношения стран Большой Евразии со странами Центральной Азии заслуживают отдельного внимания. Объем накопленных инвестиций в Центральном-азиатском регионе достиг 63,7 млрд долл. к первому полугодю 2023 г. с устойчивой динамикой роста в среднем 3,5% в год.

Ключевую роль в инвестициях в Центральную Азию играет Китай с суммарным объемом накопленных ПИИ, по оценкам ЕАБР, в 55,9 млрд долл. Доля КНР в общих объемах ПИИ достигает 87,9%. Несмотря на увеличение номинальных объемов прямых инвестиций, удельный вес Китая снижается. В 2016 г. его доля составляла 95,8%.

Уменьшение доли Китая связано со значительным увеличением объемов ПИИ из Турции (с 1,3 млрд до 4,4 млрд долл.) и ОАЭ (с 745 млн до 3 млрд долл.) с 2016 г. по первое полугодие 2023 г. Расширение влияния Турции в регионе подтверждается ростом товарооборота более чем в два раза (с 5,5 млрд долл. в 2018 г. до 12,4 млрд долл. в 2022 г., по данным Trade Map), а также экономическим и политическим сближением тюркских стран региона. Доли Турции и ОАЭ в общем объеме ПИИ в регион выросли с 2,6% до 6,8% и с 1,5% до 4,7% соответственно. На Египет, Иран, Катар и Саудовскую Аравию приходится менее 1% инвестиций в регион.

↓ Рисунок 16. Отраслевая структура прямых инвестиций в страны Центральной Азии из Турции, Китая, Ирана и арабских стран, %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

География распределения привлеченных инвестиций между странами Центральной Азии выглядит следующим образом: Казахстан — 118 проектов на сумму 46 млрд

долл.; Узбекистан — 31 проект на 4,1 млрд долл.; Кыргызстан — 23 проекта на 1,8 млрд долл.; Таджикистан — 18 проектов на 2,3 млрд долл.; Туркменистан — два проекта на 9,4 млрд долл.

Отраслевая структура взаимных инвестиций из стран Большой Евразии (рисунок 16) в значительной степени формируется интересом Китая к сырьевым проектам (добыча нефти и металлических руд). На этот сектор приходится почти половина всех инвестиций в регион — 30,5 млрд долл. (48%). Из 35 проектов, реализуемых в сырьевом секторе, 33 — китайские. Два других проекта принадлежат Ирану и Турции на общую сумму 27 млн долл.

Второе основное отраслевое направление инвестиций в Центральную Азию — транспорт и складирование (трубопроводы, аэропорты, сухой порт) с объемом накопленных инвестиций 19,5 млрд долл. (30,6%). Из 11 проектов восемь реализует Китай на общую сумму 18,9 млрд долл., из них семь проектов в Казахстане и один в Таджикистане. Остальные три проекта реализует Турция — два в Казахстане и один в Кыргызстане.

Сумма накопленных инвестиций по восьми проектам в регионе превышает 1 млрд долл. Эти проекты реализуются китайской нефтяной госкорпорацией CNPC.

### **Врезка 8. Крупнейшие проекты в Центральноазиатском регионе реализует корпорация CNPC в Казахстане и Туркменистане**

- Разработка месторождения углеводородного сырья в Актюбинской области Казахстана с 1997 г., с накопленными вложениями 13,5 млрд долл.
- Проект по строительству газопровода из Казахстана в Китай, который также реализуется за счет займа китайских банков под гарантию CNPC. Сумма вложений в проект превысила 11,5 млрд долл.
- В разработку месторождения в Туркменистане по добыче углеводородов вложено около 9,4 млрд долл.

Примечательна активизация инвестиционных проектов в области «зеленой» экономики. Объем накопленных ПИИ на данном направлении увеличился с 80 млн долл. в 2019 г. до 2,3 млрд в 2023 г. Количество проектов выросло с 3 до 18. Все проекты реализуются в Казахстане и Узбекистане. Наибольшую активность здесь проявляют арабские государства. На Саудовскую Аравию приходится шесть проектов на общую сумму 236 млн долл., которые реализует компания ACWA Power в Узбекистане (пять ВЭС и одна газотурбинная электростанция). Три проекта приходится на ОАЭ с общей суммой 1,5 млрд долл. (два в Узбекистане и один в Казахстане). В частности, модернизация Талимарджанской ТЭС в Узбекистане с суммой вложений в размере 1 млрд долл. Другие проекты осуществляют Китай (семь проектов) и Турция (два проекта) в Казахстане. Китайские проекты сосредоточены на строительстве ВЭС и производстве связанного оборудования. Турция строит завод по производству кальцинированной соды по технологии нулевого выброса.

Инвестиции из Центральной Азии в рассматриваемые страны Большой Евразии — два проекта из Казахстана в Иран и четыре проекта из Казахстана в Турцию. Суммарный объем накопленных ПИИ — 787 млн долл. Проекты в Иране связаны со строительством зерновых терминалов. Проекты в Турции — развитие туризма, участие в капитале телекоммуникационной компании Alfa Telecom, спонсорские контракты с футбольными клубами «Галатасарай» и «Башакшехир».

## ПРИЛОЖЕНИЕ 2. СТРАНЫ ЕАЭС И ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ В КИТАЙСКИХ И ТУРЕЦКИХ ИНВЕСТИЦИЯХ

В условиях регионализации мировой торгово-инвестиционной системы возрастает актуальность диверсификации источников ПИИ. Перспективным направлением для привлечения инвестиций представляется Турция — в силу исторически сложившихся тесных культурно-экономических связей с большинством стран региона, а также Китай — в силу географической близости страны и ее финансового потенциала.

Привлекательность стран ЕАЭС и Центральной Азии для турецких инвестиций в рассматриваемом периоде была выражена в основном в их интересе к России и Казахстану. Согласно данным Центробанка Турции<sup>2</sup>, объем накопленных ПИИ Турции в мире увеличился с 37,6 млрд долл. в 2017 г. до 50,8 млрд долл. в 2022 г. Накопленные ПИИ в России составили 1,6 млрд долл. в 2022 г., показав практически семикратный прирост с 2017 г. (с 233 млн долл.). Доля России во внешних инвестициях Турции за тот же период изменилась с 0,5% до 3,1%. Объем накопленных ПИИ в Казахстане также неуклонно возрастает: с 0,2 млрд долл. в 2017 г. до 1 млрд долл. в 2022 г. Доля Казахстана в Турции за тот же период возросла с 0,5% до 2%. Общая доля ЕАЭС в зарубежных вложениях Турции повысилась с 1,6% в 2017 г. до 5,1% в 2022 г.

Потенциал прироста инвестиций из Турции в Центральную Азию остается высоким, в особенности с учетом экономического и культурного сближения стран. В 2022 г. на Центральноазиатский регион приходилось 2,6% всех турецких инвестиций, из которых 2,0% приходится на Казахстан. Накопленные ПИИ в регион составили 1,3 млрд долл. в 2022 г., что в 2,6 раза выше уровня 2017 г.

Учитывая тот факт, что более 84% всех инвестиций Турции сконцентрировано в Европейском союзе, Россия и Казахстан входят в число наиболее приоритетных направлений для турецких инвесторов за пределами ЕС (таблица 9).

Китай, один из крупнейших внешних инвесторов в мире, также имеет значительные интересы в странах ЕАЭС и Центральной Азии. Согласно данным Министерства коммерции КНР, накопленные внешние инвестиции страны за 2021 г. составили 518,2 млрд долл., из которых на страны ЕАЭС приходится 20,3 млрд долл., на Центральную Азию — 13,7 млрд долл. (таблица 10).

Объем накопленных ПИИ из Китая в Россию составил 10,6 млрд долл., или 2,1% от общего объема; в Казахстан — 7,5 млрд долл., или 1,4%; в Узбекистан — 2,8 млрд долл., или 0,5%; в Таджикистан — 1,6 млрд долл., или 0,3%; в Кыргызстан — 1,5 млрд долл., или 0,3%; в Беларусь — 646 млн долл., или 0,1% (Министерство коммерции КНР, 2022). Накопленные ПИИ Китая в Россию снижаются — с 13,9 млрд долл. в 2017 г. до 10,6 млрд долл. в 2021 г. (с 3,3% до 2,1%).

<sup>2</sup> [https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket/collapse\\_18/5003/DataGroup/english/bie\\_uypucay/](https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket/collapse_18/5003/DataGroup/english/bie_uypucay/)

↓ Таблица 9. Накопленные ПИИ Турции в отдельных государствах

	2017		2022	
	млрд долл.	доля, %	млрд долл.	доля, %
<b>Всего</b>	<b>37,6</b>	<b>100</b>	<b>50,8</b>	<b>100</b>
Беларусь	0,1	0,3	0,0	0,0
Казахстан	0,2	0,5	1,0	2,0
Кыргызстан	0,0	0,0	0,0	0,0
Россия	0,2	0,5	1,6	3,1
Туркменистан	0,1	0,3	0,1	0,2
Узбекистан	0,1	0,3	0,1	0,2
<b>ЕАЭС</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,6</b>	<b>5,1</b>
<b>Центральная Азия</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,6</b>
Европейский союз	30,5	81,1	42,8	84,3
США	1,8	4,8	2,7	5,3
Африка	0,8	2,1	1,7	3,3

Источник: расчеты на основе данных Центрального банка Турции.

Накопленные инвестиции Китая в страны ЕАЭС занимают пятое место по объему внешних инвестиций страны и составляют 20,3 млрд долл., или 3,9% от всего объема (23,3 млрд долл. и 5,5% в 2017 г. соответственно). Общий объем ПИИ КНР в Центральную Азию занимает десятое место с объемом ПИИ в размере 13,7 млрд долл., или 2,7% (11,8 млрд долл. и 2,8% в 2017 г. соответственно).

↓ Таблица 10. Накопленные ПИИ КНР в отдельных государствах

	2017		2021	
	млрд долл.	доля, %	млрд долл.	доля, %
<b>Всего</b>	<b>422,6</b>	<b>100,0</b>	<b>518,2</b>	<b>100,0</b>
Армения	0,0	0,0	0,0	0,0
Беларусь	0,5	0,1	0,6	0,1
Казахстан	7,6	1,8	7,5	1,4
Кыргызстан	1,3	0,3	1,5	0,3
Россия	13,9	3,3	10,6	2,1
Таджикистан	1,6	0,4	1,6	0,3
Узбекистан	0,9	0,2	2,8	0,5
Туркменистан	0,3	0,1	0,3	0,1
<b>ЕАЭС</b>	<b>23,3</b>	<b>5,5</b>	<b>20,3</b>	<b>3,9</b>
<b>Центральная Азия</b>	<b>11,8</b>	<b>2,8</b>	<b>13,7</b>	<b>2,7</b>

Примечание: в объемах внешних ПИИ КНР не учитываются ПИИ в провинции, считающиеся китайскими: Гонконг, Макао и Тайвань, а также в офшорные зоны — Британские Виргинские острова, Каймановы острова, Люксембург, Бермудские острова.

Источник: Министерство коммерции КНР.

# ПРИЛОЖЕНИЕ 3.

## МЕТОДОЛОГИЯ БАЗЫ ДАННЫХ МВИ ЕАБР

База данных МВИ ЕАБР является ежегодным исследовательским проектом ЦИИ ЕАБР и содержит детальные сведения о взаимных накопленных ПИИ на основе данных об инвестиционных проектах между странами Евразийского региона. Мониторинг ведется с 2012 г. на основании разносторонней информации, полученной из открытых источников. База формируется по принципу «снизу вверх» на основе отчетности компаний и другой первичной информации.

В настоящее время в базу данных МВИ ЕАБР включаются все проекты, у которых накопленные ПИИ хотя бы на конец одного из периодов 2016 — первое полугодие 2023 г. превысили 1 млн долл. Если объем капиталовложений в проекте составил 0,6–0,9 млн долл., то округление не проводится и проект в базу данных не включается. Не делается каких-либо исключений для отдельных отраслей либо стран.

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

Классификация форм ПИИ в проекте сведена к четырем:

- «покупка» — значимое реинвестирование не осуществлялось, хотя переоценка активов может происходить (за счет амортизации оборудования, изменения стоимости недвижимости, колебаний курсов валют и проч.);
- «покупка с расширением» — означает, что первоначальная сделка по приобретению активов была дополнена существенными реинвестициями в модернизацию или территориальное расширение либо дополнительными сделками по приобретению новых пакетов акций или иных предприятий (консолидированных в данную компанию);
- «с нуля» — возможен вариант, когда проект «с нуля» потом не расширялся, но нередки случаи существенных дополнительных инвестиций в последующие годы;
- «иное» — сюда относятся все сложные случаи, например, если сделки связаны с особенностями приватизации после распада СССР, когда исходно актив находился в управлении структур другой союзной республики.

Все накопленные ПИИ переводятся в доллары США по курсам центральных (национальных) банков по состоянию на 31 декабря.

Рекомендации ОЭСР и МВФ по исчислению накопленных ПИИ в случае нефинансовых компаний (OECD, 2008) дополняются выработанным еще до 2017 г. методом — оценками внеоборотных активов. Этот метод особенно важен для стран с низкой развитостью фондовых рынков для оценки реинвестиций прибылей (либо, напротив, амортизации прежних капиталовложений) в проекты, находящиеся в руках одного и того же инвестора на протяжении многих лет. Для банков и страховых компаний основным показателем оценки ПИИ является собственный капитал — однако в ряде случаев приходится

использовать информацию об уставных капиталах, что может приводить к занижению масштабов ПИИ (на практике, однако, это очень небольшие банки, то есть на общие для стран показатели это влияет не сильно).

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

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

В 2023 г. база данных МВИ ЕАБР была дополнена сведениями за второе полугодие 2022 г. и первое полугодие 2023 г. Новым элементом в 2023 г. стало включение в базу данных МВИ ЕАБР информации о взаимных ПИИ стран Евразийского региона с Турцией.

С 2023 г. база данных МВИ ЕАБР включает источник финансирования и направление использования для описания проектов. Источник финансирования позволяет определить природу инвестиций, вложенных в проект, и классифицируется следующим образом:

- «собственные средства» — компания профинансировала проект из доступного свободного денежного потока;
- «заемные средства» — инвестиционный проект реализуется на средства, привлеченные по займу или кредитной линии от банка/организации;
- «бюджетные средства» — финансирование проекта осуществляется за счет государственного бюджета (проекты министерств и государственных органов);
- «иное» — вид финансирования, не включенный в предыдущие категории (безвозмездный кредит, грант, взыскание за долги и т. д.);
- «неизвестно» — подробности об источнике финансирования не оглашаются компанией-инвестором, и отсутствует возможность определить источник на основе имеющейся информации.

Направление использования — характеристика, описывающая функцию вложенных инвестиций, вектор применения денежных средств по проекту. Направление использования может принимать следующие значения:

- «затраты на работы по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений» — вложенные средства идут на строительство/ремонт сооружений (производственных/жилых/офисных и т. д.);

- «затраты на приобретение машин, оборудования и транспортных средств и их капитальный ремонт» — инвестиции используются для обеспечения объекта новым оборудованием и техникой или модернизации имеющихся технических средств;
- «затраты на покупку доли» — финансирование направлено на приобретение доли (100% и менее) в объекте инвестирования (месторождение, акционерное общество, компания и т. д.);
- «затраты на инвестиции в уставный капитал» — финансирование направлено на реинвестирование/докапитализацию/модернизацию объекта, находящегося в собственности компании (полностью или частично);
- «иное» — средства используются в направлениях, не охваченных в предыдущих категориях.

В отдельных проектах указывается несколько направлений использования. Например, в случае покупки компании и дальнейшего реинвестирования в модернизацию производства.

Обработка данных опирается на анализ ПИИ без учета портфельных инвестиций и инвестиций со стороны международных финансовых организаций.

Прямые инвестиции предполагают прямое вложение денежных средств, технологий, объектов интеллектуальной собственности в крупных объемах, как правило, позволяющих либо наладить производство с нуля, либо существенно расширить действующее. Наряду с прямыми капиталовложениями, ПИИ могут осуществляться в форме принятия инвестором долговых обязательств предприятия. ПИИ предусматривают прямое участие инвестора в управлении объектом инвестиций. Это предполагает получение инвестором не менее 10%-ной доли в уставном капитале предприятия в соответствии с международной классификацией иностранных инвестиций.

Портфельные инвестиции, как правило, осуществляются на более поздних стадиях проекта, когда основные вложения уже сделаны, а акции компании-реципиента свободно торгуются на бирже. Поскольку портфельные инвестиции не требуют крупных капиталовложений, зачастую покупателями акций выступают инвесторы, не претендующие на владение крупной долей и участие в управлении.

К другому виду инвестиций относятся инвестиции со стороны международных финансовых организаций и институтов на мировом уровне. Ключевая особенность МФО заключается в том, что они формируются на межгосударственном уровне путем объединения финансовых ресурсов стран-участниц. Основная цель МФО — финансирование крупных инфраструктурных и прочих проектов с целью содействия развитию стран или регионов. Финансирование осуществляется в форме кредитования под низкий процент на долгосрочный период, поскольку МФО обычно не ставят цели по извлечению крупной прибыли. Однако данный вид инвестирования не позволяет отследить объемы инвестиций из отдельной страны в другую страну, а также в большинстве случаев не предусматривает владение долей в проекте из-за долговой формы финансирования.

# СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Агентство экономической информации Прайм (2023) Россия стала лидером по объему иностранных инвестиций в Узбекистан. 20 февраля. Доступно на: [https://1prime.ru/state\\_regulation/20230220/839858286.html](https://1prime.ru/state_regulation/20230220/839858286.html) (Просмотрено 20 июня 2023).
- Баласян, Л. (2023) Halyk Bank продал российскую дочку Москоммерцбанк за 1,1 млрд руб. *Коммерсантъ*, 14 марта. Доступно на: <https://www.kommersant.ru/doc/5874758#:~:text=6K%201%20%D0%BC%D0%B8%D0%BD.,Halyk%20Bank%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%B0%D0%BB%20%D1%80%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D0%B9%D1%81%D0%BA%D1%83%D1%8E%20%D0%B4%D0%BE%D1%87%D0%BA%D1%83%20%D0%9C%D0%BE%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%BC%D0%BC%D0%B5%D1%80%D1%86%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%20%D0%B7%D0%B0%201,1%20%D0%BC%D0%BB%D1%80%D0%B4.%D1%81%D0%BB%D0%B5%D0%B4%D1%83%D0%B5%D1%82%20%D0%B8%D0%B7%20%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82%D0%BD%D0%BE%D1%81%D1%82%D0%B8%20Halyk%20Bank> (Просмотрено 12 июля 2023).
- Батыров, Т. (2022) «Коммерсантъ» узнал о возможном переносе завода LG в Казахстан или Узбекистан. *Forbes*, 21 октября. Доступно на: <https://www.forbes.ru/tehnologii/480102-kommersant-uznal-o-vozmozhnom-perenose-zavoda-lg-v-kazahstan-ili-uzbekistan> (Просмотрено 14 июня 2023).
- Белта (2023) «Один район — один проект». Что в Беларуси делается для привлечения инвестиций и поддержки бизнес-идей. 20 июня. Доступно на: <https://www.belta.by/economics/view/odin-rajon-odin-proekt-cto-v-belarusi-delaetsja-dlja-privlechenija-investitsij-i-podderzhki-biznes-572834-2023> (Просмотрено 25 июня 2023).
- Гурова, И. (2019) Иностранные инвестиции в зеленой экономике. *Экономические отношения*, 9 (2), с. 597–608. Доступно на: <https://1economic.ru/lib/40623> (Просмотрено 21 июня 2023).
- Интерфакс (2018) «ЛУКОЙЛ» привлек кредит в \$660 млн для финансирования строительства ГПЗ в Узбекистане. 19 апреля. Доступно на: <https://www.interfax.ru/business/609190> (Просмотрено 16 июня 2023).
- Интерфакс (2023а) Освещение темы ESG в СМИ выросло на 6% в 2022 году. 21 февраля. Доступно на: <https://www.interfax.ru/business/887186> (Просмотрено 26 июня 2023).
- Интерфакс (2023б) «Технониколь» намерен продолжать скупать интересные активы. 17 января. Доступно на: <https://realty.interfax.ru/ru/news/articles/142192/> (Просмотрено 13 июня 2023).
- Информационный портал KaktusMedia (2022) Переход на возобновляемые источники энергии в Кыргызстане — это реально. Что нужно сделать. 27 июля. Доступно на: [https://kaktus.media/doc/464208\\_perehod\\_na\\_vozobnovliaemye\\_istochniki\\_energii\\_v\\_kyrgyzstane\\_eto\\_realno\\_cto\\_nyjno\\_sdelat.html](https://kaktus.media/doc/464208_perehod_na_vozobnovliaemye_istochniki_energii_v_kyrgyzstane_eto_realno_cto_nyjno_sdelat.html) (Просмотрено 20 июля 2023).
- Казахское телеграфное агентство КазТАГ (2023) Почем «Росатом» купил долю «Буденовского» у «Казатомпрома» и при чем тут олигарх Клебанов? 17 мая. Доступно на: <https://kaztag.kz/ru/news-of-the-day/pochem-rosatom-kupil-dolyu-budenovskogo-u-kazatomproma-i-prichem-tut-oligarkh-klebanov> (Просмотрено 5 августа 2023).
- Катенева, Ю. (2022) Карелова сообщила, что в Азербайджане работает 300 российских компаний. *Парламентская газета*, 22 ноября. Доступно на: <https://www.pnp.ru/politics/karelova-ukazala-cto-v-azerbaydzhanе-rabotaet-bolee-900-sovmestnykh-s-rf-kompaniy.html> (Просмотрено 10 июля 2023).
- Кузнецов, А., Винокуров, Е. (ред.) (2021) *Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР*. Доклад 21/4. Москва: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/monitoring-vzaimnykh-investitsiy-eabr/> (Просмотрено 25 октября 2023).
- Кузнецов, А., Винокуров, Е. (ред.), Малахов, А., Забоев, А. (2022) *Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2022*. Доклады и рабочие документы 22/5. Москва: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/monitoring-vzaimnykh-investitsiy-eabr-2022/> (Просмотрено 25 октября 2023).
- Министерство коммерции КНР (2022) *Статистический бюллетень о внешних инвестициях КНР за 2021 год*. Доступно на: <http://images.mofcom.gov.cn/fec/202211/20221118091910924.pdf> (Просмотрено 25 октября 2023).
- Официальный сайт Президента Республики Казахстан Акorda (2023) Послание Главы государства Касым-Жомарта Токаева народу Казахстана «Экономический курс Справедливого Казахстана». Доступно на: <https://www.akorda.kz/ru/poslanie-glavy-gosudarstva-kasym-zhomarta-tokaeva-narodu-kazahstana-ekonomicheskiy-kurs-spravedlivogo-kazahstana-18588> (Просмотрено 2 сентября 2023).
- Посольство Российской Федерации в Республике Армения (2019) Торгово-экономическое сотрудничество. Доступно на: <https://armenia.mid.ru/ru/countries/bilateral-relations/trade-economic-cooperation/> (Просмотрено 14 июня 2023).
- Радио Озодлик (2016) «ЛУКОЙЛ» привлек \$500 млн для финансирования проекта Гиссар в Узбекистане. Доступно на: <https://rus.ozodlik.org/a/28124527.html> (Просмотрено 18 июля 2023).
- Рудычева, Н. (2023) Восстановление мирового ИТ-рынка начнется уже в этом году. *CNews*, 5 июля. Доступно на: [https://www.cnews.ru/reviews/rynok\\_it\\_itogi\\_2022/articles/vosstanovlenie\\_mirovogo\\_it-rynka](https://www.cnews.ru/reviews/rynok_it_itogi_2022/articles/vosstanovlenie_mirovogo_it-rynka) (Просмотрено 20 июля 2023).
- ТАСС (2023а) Росатом вышел на второе место по запасам урана после покупки Буденновского месторождения. 14 августа. Доступно на: <https://tass.ru/ekonomika/18504503> (Просмотрено 20 августа 2023).

ТАСС (2023b) Таджикистан привлек почти \$430 млн прямых инвестиций из других стран в 2022 году. 14 февраля. Доступно на: <https://tass.ru/ekonomika/17050245> (Просмотрено 27 августа 2023).

Технониколь (2022) На стройплощадке завода каменной ваты Технониколь в Казахстане начались работы. 15 августа. Доступно на: <https://www.tn.ru/about/press/news/na-stroyploshchadke-zavoda-kamennoy-vaty-tekhnonikol-v-kazakhstane-nachalis-raboty/> (Просмотрено 13 июня 2023).

Kazakh Invest (2023) *Инвестиционные возможности Казахстана. «Нишевые проекты»*. Доступно на: [https://invest.gov.kz/upload/files/nishe\\_projects\\_21.08.2023\\_rus.pdf](https://invest.gov.kz/upload/files/nishe_projects_21.08.2023_rus.pdf) (Просмотрено 30 августа 2023).

IMF (2023) *World Economic Outlook. A Rocky Recovery*. April 2023. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023?cid=bl-com-spring2023flagships-WEOEA2023001> (Accessed 4 November 2023).

OECD (2008) *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. 4<sup>th</sup> edition. Paris: OECD.

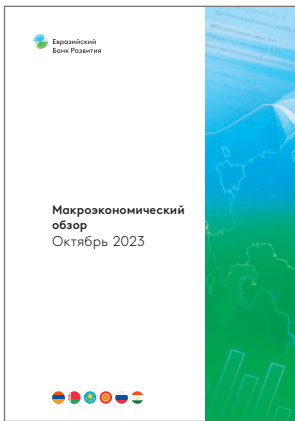
UNCTAD (2023a) *Investment Policy Monitor*. Available at: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-policy-monitor> (Accessed 28 September 2023).

UNCTAD (2023b) *World Investment Report 2023. Investing in Sustainable Energy for All*. Available at: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_en.pdf) (Accessed 20 August 2023).

VEON (2023) *Annual Report on Form 20-F*. Available at: [https://www.veon.com/fileadmin/user\\_upload/investors/reports/2023/Form\\_20-F\\_FY2022.pdf](https://www.veon.com/fileadmin/user_upload/investors/reports/2023/Form_20-F_FY2022.pdf) (Accessed 1 August 2023).

# СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

- АЗС** — автозаправочная станция
- АПК** — агропромышленный комплекс
- АЭС** — атомная электростанция
- ВВП** — валовой внутренний продукт
- ВЭС** — ветровая электростанция
- «ГНКАР»** — Государственная нефтяная компания Азербайджанской Республики
- ЕАБР** — Евразийский банк развития
- ЕАЭС** — Евразийский экономический союз
- ЕС** — Европейский союз
- КНР** — Китайская Народная Республика
- МВИ ЕАБР** — исследовательский проект Евразийского банка развития по мониторингу взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии с 2021 г.
- МВФ** — Международный валютный фонд
- МФО** — международные финансовые организации
- ОАЭ** — Объединенные Арабские Эмираты
- ОКВЭД** — Общероссийский классификатор видов экономической деятельности
- ПИИ** — прямые иностранные инвестиции
- СМИ** — средства массовой информации
- СНГ** — Содружество Независимых Государств
- СЭЗ** — свободная экономическая зона
- ТНК** — транснациональные корпорации
- ТЭС** — тепловая электростанция
- ЦИИ ЕАБР** — Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития
- ЮНКТАД** — Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию
- CNPC (China National Petroleum Corporation)** — Китайская национальная нефтегазовая корпорация
- IT** — (от англ. Information Technology) информационные технологии
- долл.** — доллары США
- млн** — миллион
- млрд** — миллиард
- п.п.** — процентный пункт
- п/г** — полугодие
- тыс.** — тысяча



### Макроэкономический обзор (RU)

Экономика региона уверенно растет: совокупный ВВП увеличился на 2,8% г/г в январе — августе после 2% г/г по итогам первого полугодия 2023 г.



### Макроэкономический прогноз (RU/EN)

#### Макроэкономический прогноз ЕАБР 2024–2026

В материале резюмированы предварительные итоги экономического развития государств — участников Банка в 2023 г. и представлен прогноз основных макроэкономических показателей стран региона на 2024 г., а также на 2025–2026 гг.



### Доклад 22/1 (RU/EN)

#### Интеграционный бизнес-барометр ЕАБР

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



### Доклад 22/2 (RU/EN)

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

В докладе представлена база данных инвестиционных проектов развития МТК «Север — Юг». В нее вошли более 100 проектов на общую сумму свыше 38 млрд долл.



### Доклад 22/3 (RU/EN)

#### Экономика Центральной Азии: новый взгляд

Центральная Азия — крупный, динамично растущий и перспективный экономический регион. За последние 20 лет ВВП стран ЦА увеличился более чем в семь раз, а средний темп роста составил 6,2%.



### Доклад 22/4 (RU/EN)

#### Регулирование водно-энергетического комплекса Центральной Азии

Эффективное управление водно-энергетическими ресурсами в бассейне Аральского моря имеет стратегическое значение для стран Центральной Азии. Нагрузка на водные ресурсы продолжает расти и увеличится до 2,8 раза к 2040 г. в некоторых регионах.



### Доклад 22/5 (RU/EN)

#### Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2022

На евразийском пространстве (страны СНГ и Грузия) объем накопленных взаимных ПИИ составил 44,6 млрд долл. на середину 2022 г. Накопленный объем взаимных ПИИ в ЕАЭС составил 24,5 млрд долл.



### Доклад 23/1 (RU/EN)

#### Продовольственная безопасность и раскрытие агропромышленного потенциала Евразийского региона

Евразийский регион не только гарантировал собственную продовольственную безопасность, но и к 2035 г. будет способен обеспечить продовольствием 600 млн человек.



### Доклад 23/2 (RU/EN)

#### Глобальная зеленая повестка в Евразийском регионе. Евразийский регион в глобальной зеленой повестке

Доклад содержит комплексный анализ проблем и оценку перспектив перехода к низкоуглеродному развитию в Евразийском регионе (страны ЕАЭС, Таджикистан и Узбекистан).



### Доклад 23/3 (RU/EN)

#### Трансграничные государственно-частные партнерства

Для успешной реализации проектов трансграничных ГЧП в странах региона ЕАБР разработал руководящие принципы, базирующиеся на передовом международном опыте и наилучших практиках развития трансграничной инфраструктуры.



### Доклад 23/4 (RU/EN)

#### Эффективная ирригация и водосбережение в Центральной Азии

В новом исследовании ЕАБР представлены 10 практических шагов по сохранению потенциала орошаемых земель и водосбережению: четыре на региональном уровне и шесть на уровне национальной политики.



Евразийский Банк Развития

**ДИРЕКЦИЯ ПО АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЕ  
ЕВРАЗИЙСКОГО БАНКА РАЗВИТИЯ**

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



Евразийский Банк Развития

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