



Евразийский Банк Развития

# Инвестиционное сотрудничество в Евразийском регионе

на основе Мониторинга взаимных  
инвестиций ЕАБР

Доклад 25/14

Алматы — 2025



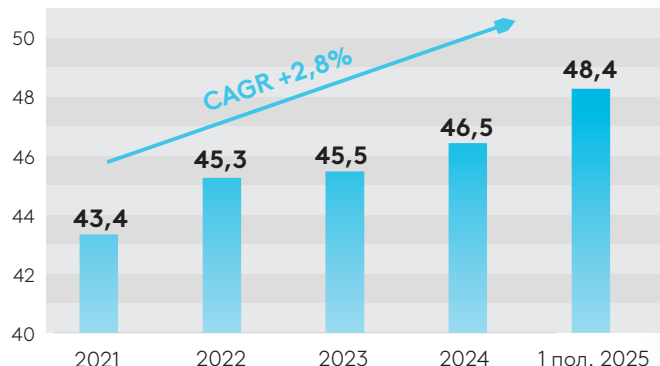
# ИНВЕСТИЦИОННОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО В ЕВРАЗИЙСКОМ РЕГИОНЕ

на основе Мониторинга взаимных инвестиций ЕАБР

КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДОКЛАД '25

Взаимные накопленные прямые инвестиции  
в Евразийском регионе, млрд долл.



**396**

+ 42 к 2023 г.

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

**78%**

-3,1 п.п. к 2023 г.

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

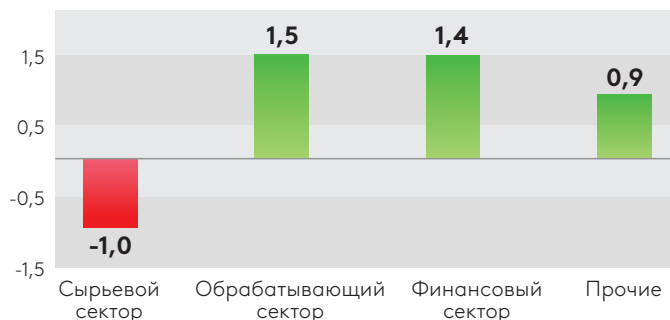
**53%**

-2,8 п.п. к 2023 г.

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

## Обрабатывающий сектор и финансы — ключевые источники роста взаимных инвестиций

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



**75%**

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

**65%**

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

## Внутрирегиональные ПИИ Центральной Азии растут высокими темпами

**1,3**

млрд долл.

+ 42% к 2023 г.

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

**2,2x**

к 2023 г.

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

## Значимые отрасли для инвесторов и факторы их инвестиционной привлекательности



Обрабаты-  
вающий сектор

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



Энергетика  
(ВИЭ)

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



Транспорт  
и логистика

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



АПК

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



Полная версия  
аналитического  
доклада



Евразийский Банк Развития

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

Руководитель проекта — А. Омаров, ЕАБР.

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

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

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

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

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

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

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

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

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, 2025

# СОДЕРЖАНИЕ

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

# ТЕРМИНОЛОГИЯ

**Прямые иностранные инвестиции (ПИИ)** — инвестиции, обеспечивающие инвестору участие в управлении компанией в другой стране за счет различных форм вложений, в том числе за счет покупки доли компании либо вложения капитала для создания новых активов или модернизации/расширения имеющихся активов компании.

**Портфельные инвестиции** — инвестиции, как правило, в покупку доли (в объеме до 10%) компании для извлечения дохода без цели участия в управлении компанией.

**Накопленные ПИИ** — общий объем инвестиций в рамках сделки или совокупности сделок. Рассчитывается на основании различных параметров в зависимости от типа организации, участвующей в сделке. К примеру, инвестиции в нефинансовые организации могут оцениваться по внеоборотным активам, в банки и страховые организации — по собственному капиталу или уставному капиталу. В отдельных случаях оценка может проводиться по аналогичным сделкам на рынке (см. Методологию в [Приложении](#)).

**Внеоборотные активы** — активы предприятия, приносящие ему доходы в течение более одного года (или обычного операционного цикла, если он превышает один год). Основные средства (здания, оборудование, земля), нематериальные активы (исключительные права, патенты), доходные вложения в материальные ценности (инвестиционная недвижимость), финансовые вложения (выданные займы, вложения в другие компании) могут быть отнесены к внеоборотным активам на балансе компании.

**«Первичные вложения», greenfield-проекты** — вложения в проекты, создающие новые активы с самого основания. К таковым можно отнести, к примеру, прокладку инженерной инфраструктуры и строительство нового промышленного предприятия (см. Методологию в [Приложении](#)).

**«Инвестиции с расширением», brownfield-проекты** — вложения в проекты, которые реализуются путем модернизации или расширения существующих активов. К примеру, расширение месторождений в нефтегазовой сфере или проекты по модернизации складов (см. Методологию в [Приложении](#)).

**Евразийский регион** — регион, в рамках текущего доклада включающий 13 стран: Азербайджан, Армению, Беларусь, Грузию, Казахстан, Кыргызстан, Молдову, Монголию, Россию, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан, Украину.

**Страны-проводники** — страны, которые используются в международных финансовых операциях для перераспределения капитала и доходов с целью снижения налоговой нагрузки или ухода от налогов.

**Контрольный пакет акций** — доля акций, дающая владельцу возможность напрямую влиять на принятие ключевых решений в управлении компанией. Как правило, принято считать контрольным пакетом долю, составляющую более 50% акций.

**Миноритарный пакет акций** — доля акций, недостаточная для прямого участия в управлении компанией. Согласно докладу, в качестве миноритарного пакета рассматривается доля акций в промежутке от 10% до 50% (включительно).

## Врезка 1. Общая информация о проекте МВИ ЕАБР

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

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

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

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



## Главные тенденции

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

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

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

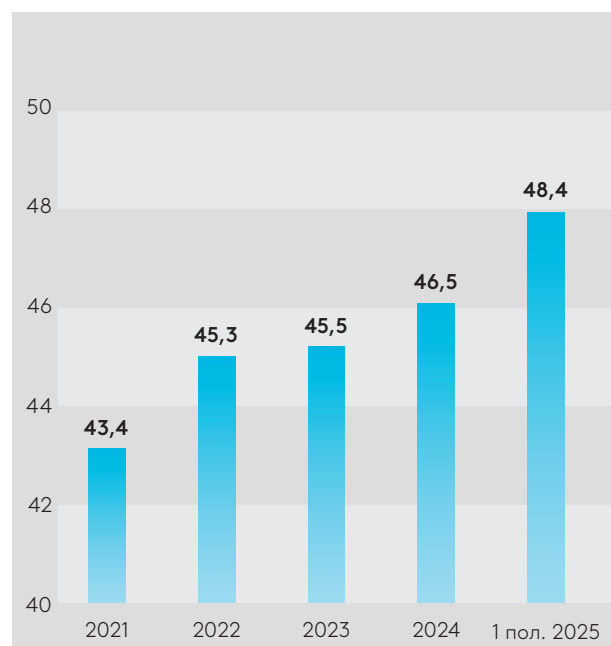
Во-первых, происходит **постепенное снижение капиталоемкости проектов**: средний объем инвестиций на один проект сократился со **120** до **110 млн долл.**, что свидетельствует о сдвиге в пользу менее затратных и более диверсифицированных инициатив.

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



Источник: UNCTAD, Макрообзор ЕАБР, сентябрь 2025 г.

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



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

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

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

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

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

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

## Географическая структура

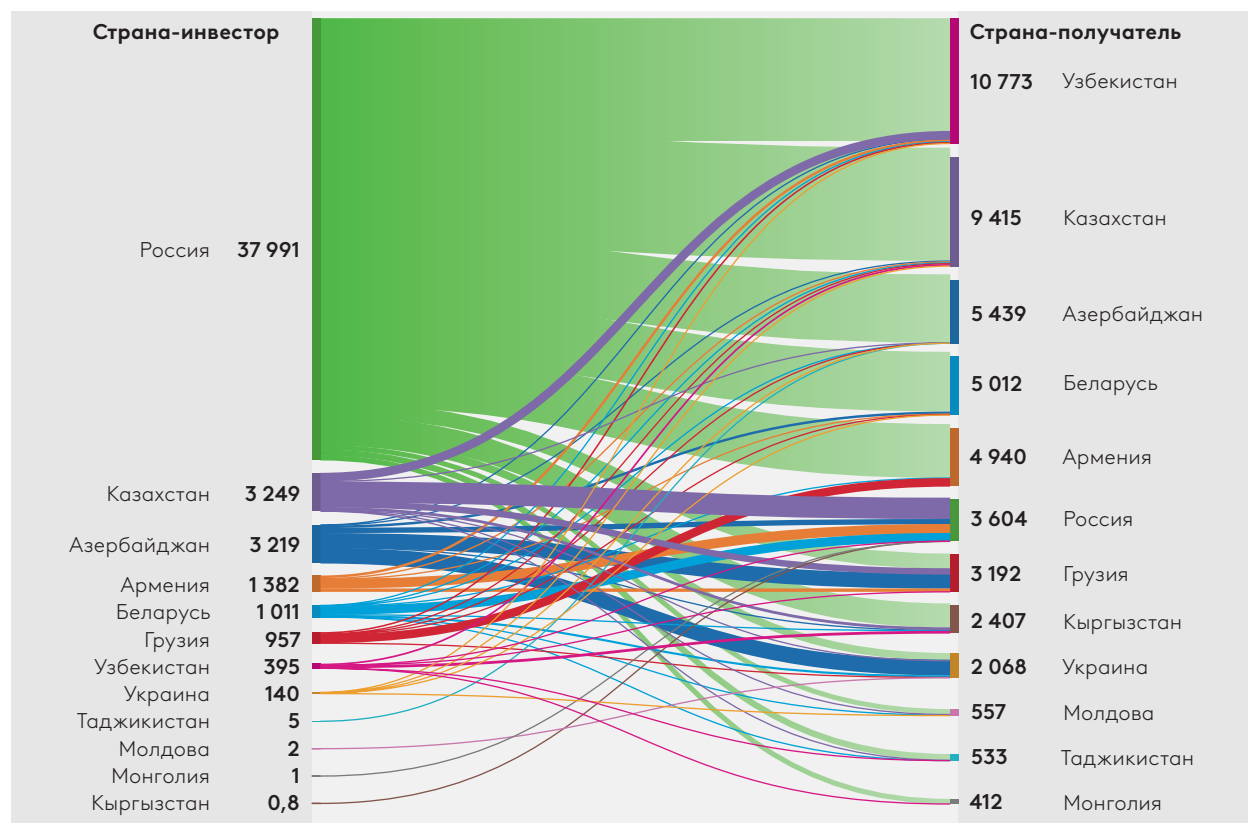
По итогам первого полугодия 2025 г. исходящие ПИИ из **пяти стран** Евразийского региона превысили **1 млрд долл.:** Россия инвестировала 38 млрд долл., Казахстан и Азербайджан — по 3,2 млрд долл., Армения — 1,4 млрд долл. и Беларусь — 1,0 млрд долл. (рисунки В).

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

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



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



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

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

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

## Отраслевая структура

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

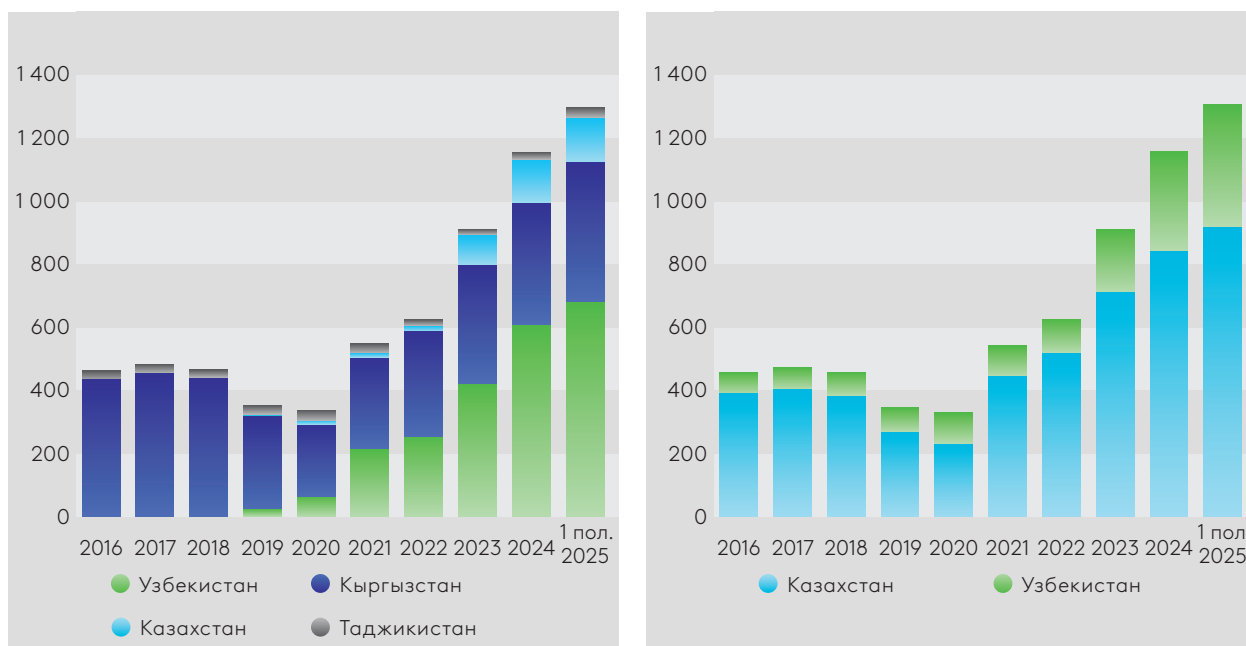
За последние годы в отраслевой структуре произошли заметные изменения. Наиболее существенным было **сокращение доли сырьевого сектора на 4 п.п. (до 29,6%)** по сравнению с 2023 г., что соответствует снижению объемов на **1 млрд долл.** В то же время **выросли инвестиции в обрабатывающем секторе** — на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

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

## Центральная Азия

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

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



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

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

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

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

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

### Перспективные отрасли для инвестиций

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

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

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

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

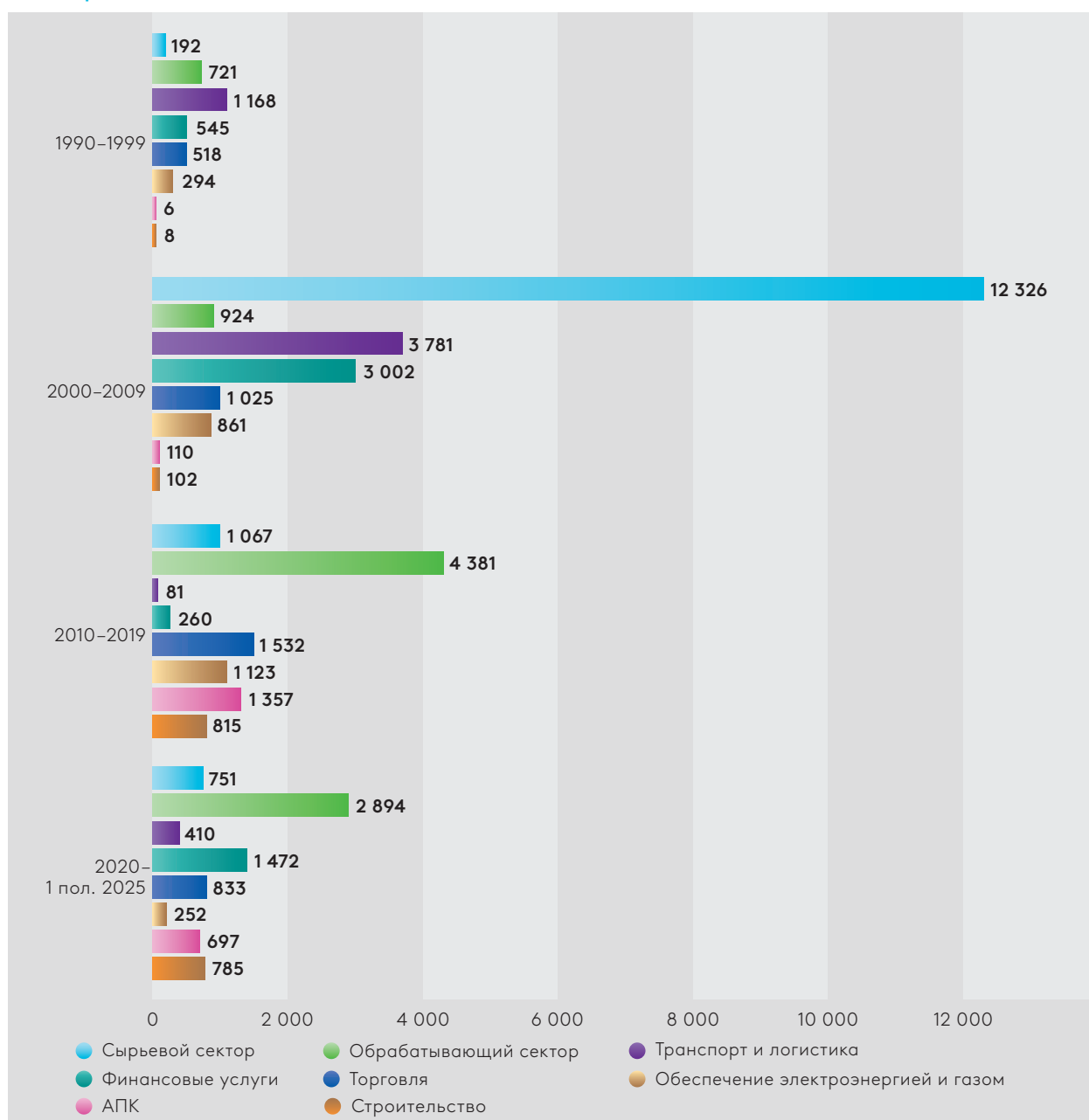
Сектор **транспорта и логистики** сохраняет высокую инвестиционную привлекательность в том числе благодаря активному развитию международных коридоров, среди которых МТК «Север — Юг» и Транскаспийский международный транспортный маршрут (ТМТМ).

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

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

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

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



Источник: база данных МВИ ЕАБР.



# ВВЕДЕНИЕ

ЕАБР реализует проект по мониторингу взаимных прямых инвестиций (МВИ) Евразийского региона с 2012 г. В Евразийский регион входят 13 стран: Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Монголия, Россия, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан и Украина.

Настоящий доклад охватывает **исключительно взаимные инвестиции внутри Евразийского региона**. Он является первым в серии ежегодных исследований ЕАБР, посвященных мониторингу взаимных инвестиций стран Евразийского региона. Вслед за ним Банк представит еще два аналитических доклада — об инвестиционном сотрудничестве стран Евразийского региона с внешними странами-партнерами и отдельный углубленный анализ инвестиционных связей Евразийского региона с Китаем.

По итогам первого полугодия 2025 г. база данных МВИ ЕАБР охватывала 1 198 проектов, что на 275 проектов больше, чем год назад. На Евразийский регион приходится 549 взаимных проектов, из которых 396 на сумму 48,4 млрд долл. являются действующими.

Рост числа проектов обусловлен возросшей инвестиционной активностью в Евразийском регионе — прежде всего со странами — внешними партнерами, включенными в базу данных, а также работой коллектива авторов по уточнению числа реализуемых проектов на основании новой информации из открытых источников.

В рамках комплексной работы по уточнению проектов и добавлению новых инвестиционных сделок проведена переоценка и актуализация базы данных по взаимным прямым инвестициям за период 2016–2023 гг.

Пересмотр показателей осуществлен в соответствии с методологическими принципами МВИ ЕАБР — на основе уточненных корпоративных отчетностей и иных полученных данных, которые обладают наибольшим приоритетом достоверности по сравнению с информацией, опубликованной СМИ, и другими вторичными источниками.

Обновление данных носит методологический характер и направлено исключительно на повышение их точности. Корректировка не повлияла на общие тенденции динамики и структурные пропорции взаимных ПИИ. Согласно пересмотренным оценкам, накопленный объем взаимных инвестиций по Евразийскому региону на конец 2023 г. составил 45,5 млрд долл. — против 46,5 млрд долл., которые были указаны в докладе ЕАБР, опубликованном в 2024 г.

Доклад состоит из четырех глав. Каждая глава посвящена детальному анализу основных аспектов взаимных прямых иностранных инвестиций в Евразийском регионе.

В [первой главе](#) анализируются изменения и тенденции в динамике и структуре ПИИ на глобальном уровне.

[Вторая глава](#) посвящена анализу динамики и структуры ПИИ в странах Евразийского региона, в том числе по форме ПИИ, собственности компаний-инвесторов и по источникам инвестиций.

[Третья глава](#) содержит детальный анализ географической структуры взаимных ПИИ с акцентом на изменения в распределении инвестиций между странами Евразийского региона. Проанализирована динамика и структура ПИИ в Евразийском экономическом союзе, Содружестве Независимых Государств и Центральной Азии.

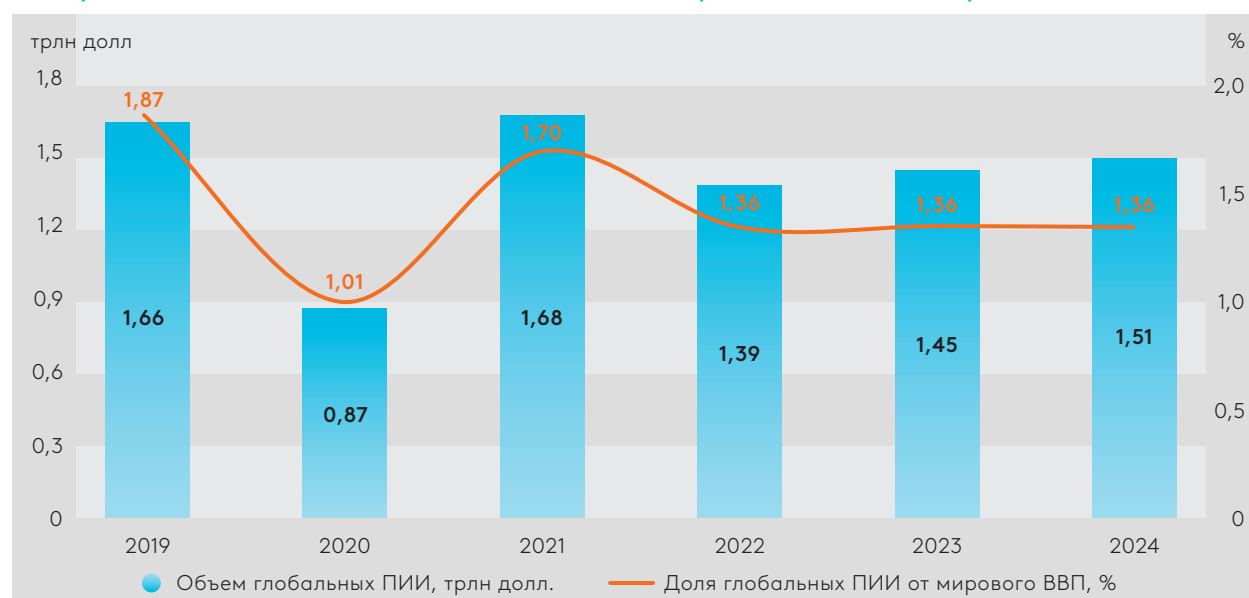
[Четвертая глава](#) посвящена анализу отраслевой структуры взаимных ПИИ, включая изменения и факторы, оказывающие влияние на их динамику. В ней также определены наиболее инвестиционно привлекательные сектора экономики и факторы, способствующие притоку инвестиций.

# ГЛАВА 1.

## ОСНОВНЫЕ ТРЕНДЫ ПИИ В МИРЕ

**Глобальные ПИИ в реальном выражении демонстрируют снижение второй год подряд.** В соответствии с данными Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), в 2024 г. произошел прирост ПИИ с 1,45 до 1,51 трлн долл. (рисунок 1). Однако этот рост был обеспечен значительным объемом транзитных финансовых потоков в ряде европейских стран-проводников<sup>1</sup>. Без учета данных финансовых потоков мировые инвестиционные показатели **сократились на 11%** — с 1,67 до 1,49 трлн долл. Аналогичная ситуация наблюдалась в 2023 г., когда без учета финансовых потоков в офшорных странах потоки ПИИ сократились на 10% (UNCTAD, 2025).

↓ Рисунок 1. Глобальные потоки ПИИ в номинальном выражении и доля от мирового ВВП

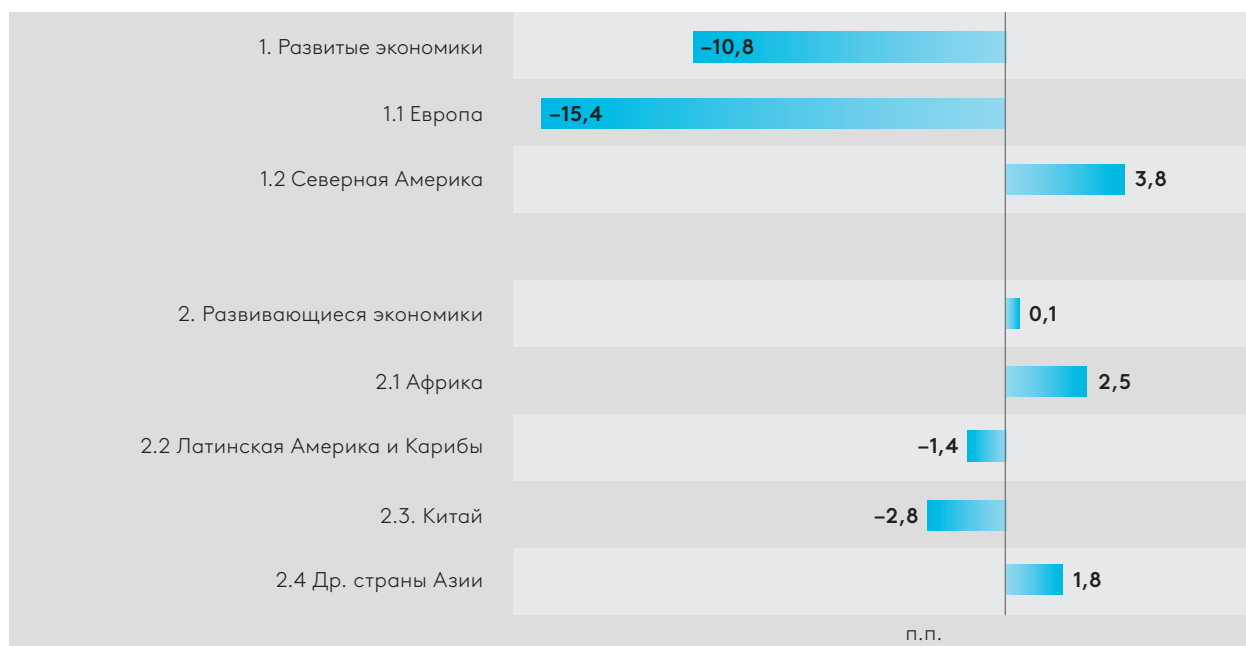


Источник: World Investment Report 2025, UNCTAD.

Динамику глобальных потоков ПИИ по-прежнему определяют **развитые экономики**. В 2024 г. на их долю приходилось 42% глобальных ПИИ. Потоки исходящих инвестиций из этих стран в 2016–2024 гг. характеризуются умеренным снижением и высокой волатильностью: их объем сократился с **1,16 трлн долл. до 1,11 трлн долл. (–4,3%)** при среднем ежегодном снижении около **0,6%**. В то же время приток ПИИ в развитые страны за тот же период сократился значительно сильнее — с **1,37 трлн долл. до 0,64 трлн долл. (–53%)** при среднем темпе снижения около **8% в год**. В 2024 г. доля развитых стран в глобальном притоке ПИИ сократилась на 10,8 п.п., главным образом из-за резкого снижения инвестиций в европейские экономики (рисунок 2). США сохранили статус крупнейшего источника ПИИ, но усилили внутреннюю ориентацию: более 60% greenfield-инвестиций осталось внутри страны.

<sup>1</sup> Несколько европейских экономик, включая Ирландию, Люксембург, Нидерланды и Швейцарию.

↓ Рисунок 2. Вклад регионов мира в приток глобальных ПИИ (без учета волатильных финансовых потоков) в 2024 г. по сравнению с 2023 г.



Источник: UNCTAD, Макрообзор ЕАБР, сентябрь 2025 г.

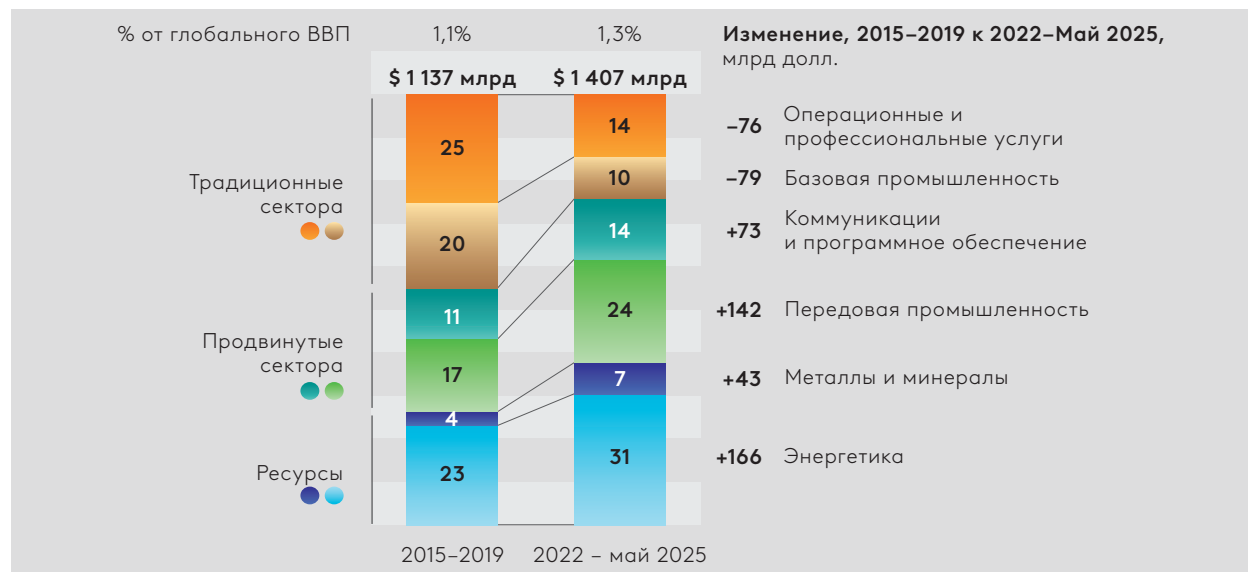
На фоне снижения интереса глобальных инвесторов к **развитым экономикам растет инвестиционная активность развивающихся стран**. Среди них выделяются Индия и Саудовская Аравия, которые нарастили зарубежные вложения и вошли в мировой топ-20 стран-инвесторов. Китай сменил статус чистого получателя инвестиций (развитые страны снизили объем ПИИ в китайскую экономику на 70%), превратившись в одного из крупнейших инвесторов. На две трети вырос объем инвестиций Китая в передовые технологические отрасли стран Европы, Латинской Америки, Ближнего Востока и Северной Африки. В то же время китайские корпорации сократили отток капитала (-8%) и стоимость greenfield-проектов (-50%), но увеличили их количество (+6%) в мире, концентрируясь на обрабатывающей промышленности за рубежом. Страны Африки и Азии показали устойчивый рост притока инвестиций (Африка с 55 до 97 млрд долл., Азия с 542 до 657 млрд долл.), при этом особенно выделяется Юго-Восточная Азия, увеличившая объем почти вдвое.

**Greenfield-проекты стали менее капиталоемкими: инвесторы выбирают осторожность и диверсификацию рисков.** Мировая активность в greenfield-инвестициях в 2024 г. показала рост числа проектов на 3%. Это третий исторический максимум (>19 тыс. проектов). В то же время совокупная стоимость greenfield-инвестиций сократилась по сравнению с 2023 г. на 5% — до 1,3 трлн долл.

Это свидетельствует о склонности инвесторов к менее капиталоемким проектам и смещении фокуса на индустрию информационных технологий (IT) и искусственного интеллекта (AI). Структурно рост обеспечили промышленное производство (особенно полупроводники и электромобили) и цифровые отрасли, в то время как капиталоемкие секторы (энергетика, инфраструктура) показали спад.



↓ Рисунок 3. Сравнение структуры глобальных greenfield-инвестиций по перспективным отраслям в периоды 2015–2019 и 2022 — май 2025 г.



Источник: The FDI shake-up: How foreign direct investment today may shape industry and trade tomorrow. McKinsey (2025).

**Приоритет смещается от базовой промышленности к передовой и цифровой промышленности.** В 2024 г. продолжилось перераспределение инвестиций в пользу цифровой экономики, центров обработки данных (ЦОД) и передовых производств (полупроводников, аккумуляторных батарей и др.). Количество проектов в цифровых секторах выросло на 17%, а их стоимость удвоилась, главным образом за счет ЦОД и облачной инфраструктуры. В обрабатывающей промышленности наблюдался сдвиг в пользу полупроводников: 4 из 10 крупнейших проектов 2024 г. пришлись на чипы (совокупная стоимость +140%). Автомобильная промышленность оставалась крупным получателем инвестиций, но с легким снижением совокупной стоимости, компенсированным ростом в секторе проектов выпуска электромобилей. По оценкам McKinsey, реализация проектов ПИИ, объявленных с 2022 г., может более чем вчетверо увеличить текущие мощности по производству аккумуляторов за пределами Китая и почти удвоить глобальную мощность ЦОД, используемых для искусственного интеллекта (рисунок 3). Инвестиции в горнодобывающий сектор и критические минералы вернулись к долгосрочному среднему значению (40 млрд долл.), сохраняя опору на энергопереход и спрос на литий и кобальт.

**Инфраструктурные проекты теряют капитал, и инвесторы отдают приоритет более ликвидным и прибыльным секторам с меньшими рисками.** Инвестиции в инфраструктуру оказались под давлением высокой стоимости капитала и сокращения сделок проектного финансирования (–20%). Наиболее слабой в мире оставалась транспортная инфраструктура, где падение связано с неопределенностью будущей динамики мировой торговли и бюджетными ограничениями стран-реципиентов. На этом фоне телекоммуникации и цифровая инфраструктура росли, особенно проекты широкополосных сетей. Возобновляемая энергетика удержала статус крупнейшего получателя капитала, но в 2024 г. стоимость проектов упала на четверть, главным образом в ЕС, Азии и Африке, что отражает охлаждение интереса к проблеме климатических изменений.

## ГЛАВА 2.

# ОСНОВНЫЕ ТРЕНДЫ ВЗАИМНЫХ ПИИ В ЕВРАЗИЙСКОМ РЕГИОНЕ

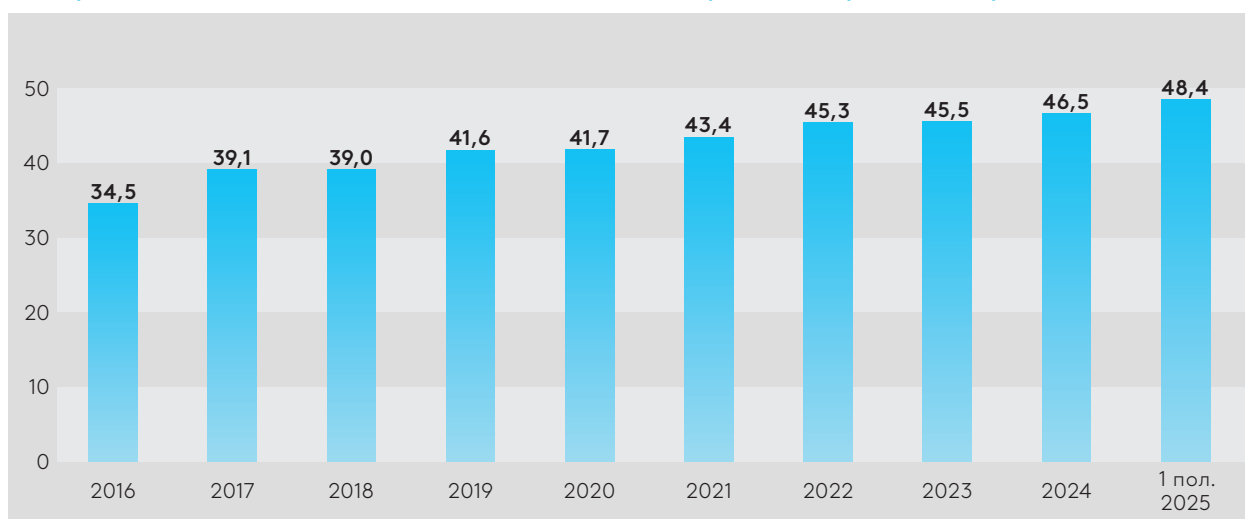
### 2.1. Динамика взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе

Накопленные взаимные ПИИ в Евразийском регионе с 2016 г. по первое полугодие 2025 г. выросли с 34,5 млрд до 48,4 млрд долл., то есть почти на 40% (рисунок 4). Среднегодовой темп роста (CAGR) составил около 3,8% за весь период.

Рост был неравномерным: за 2016–2020 гг. CAGR составлял примерно 4,8%, тогда как в период с 2021 г. по первое полугодие 2025 г. он замедлился до 2,8%.

Рост ПИИ на 5 млрд долл. за период с 2021 г. по первое полугодие 2025 г. был обусловлен появлением новых 99 проектов, которые успели накопить 6,5 млрд долл. инвестиций. Одновременно произошел спад накопленных инвестиций в проектах, действовавших с более раннего периода, на сумму 1,5 млрд долл.

↓ Рисунок 4. Динамика взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Несмотря на замедление роста стоимости взаимных накопленных ПИИ, число запускаемых проектов не изменилось. В 2016–2020 гг. в среднем реализовывалось 24 новых проекта и закрывалось 15, в период с 2021 г. по первое полугодие 2025 г. показатели остались на том же уровне.

Одним из структурных факторов замедления накопленных взаимных ПИИ в Евразийском регионе стала изменявшаяся капиталоемкость инвестиционных проектов. Снижение темпов взаимных ПИИ после 2021 г. объясняется изменением структуры потоков: если в 2016–2020 гг. новые проекты (около 9,2 млрд долл.)

по объему значительно превышали закрытые (3,7 млрд долл.), что обеспечивало положительный прирост, то в 2021 г. — первой половине 2025 г. ситуация изменилась: закрытия (9 млрд долл.) превысили новые вложения (7,8 млрд долл.). В результате баланс стал отрицательным, и даже запуск крупных проектов не компенсировал оттока, что и привело к замедлению накопленных взаимных инвестиций (рисунок 5).

↓ Рисунок 5. Запущенные и закрытые проекты взаимных ПИИ с 2016 г. по первое полугодие 2025 г., млрд долл.

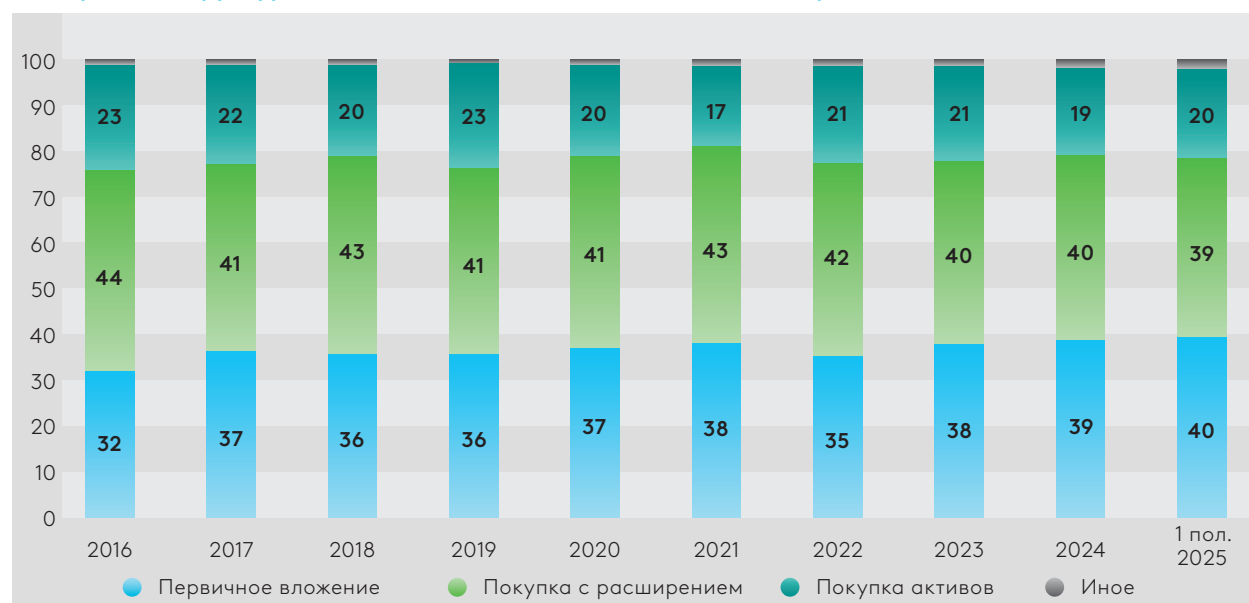


Источник: база данных МВИ ЕАБР.

## 2.2. Структура инвестиций по форме ПИИ

Наибольшие объемы взаимных инвестиций приходятся на первичные вложения (greenfield-проекты). За период 2016 г. — первое полугодие 2025 г. первичные вложения увеличились в 1,7 раза, с 11 до 19 млрд долл. В структуре ПИИ их доля выросла с 32% до 40% (рисунок 6). В то же время надо отметить заметное снижение темпов роста первичных вложений. Среднегодовой их рост значительно замедлился в последние пять лет: если в 2016–2020 гг. он составлял 7,1%, то в 2021 г. — первой половине 2025 г. упал до 2,9%.

↓ Рисунок 6. Структура накопленных взаимных ПИИ, 2016 г. — первая половина 2025 г., %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Покупки с расширением** на протяжении всего рассматриваемого периода были основной формой ПИИ в регионе и лишь по итогам первого полугодия 2025 г. уступили лидирующую позицию первичным вложениям. Основной причиной являются низкие темпы роста покупок с расширением: с 2016 г. объем ПИИ увеличился лишь на четверть, с 15,1 до 18,6 млрд долл., CAGR за последние пять лет снизился до 0,2% (2,6% в период 2016–2020 гг.).

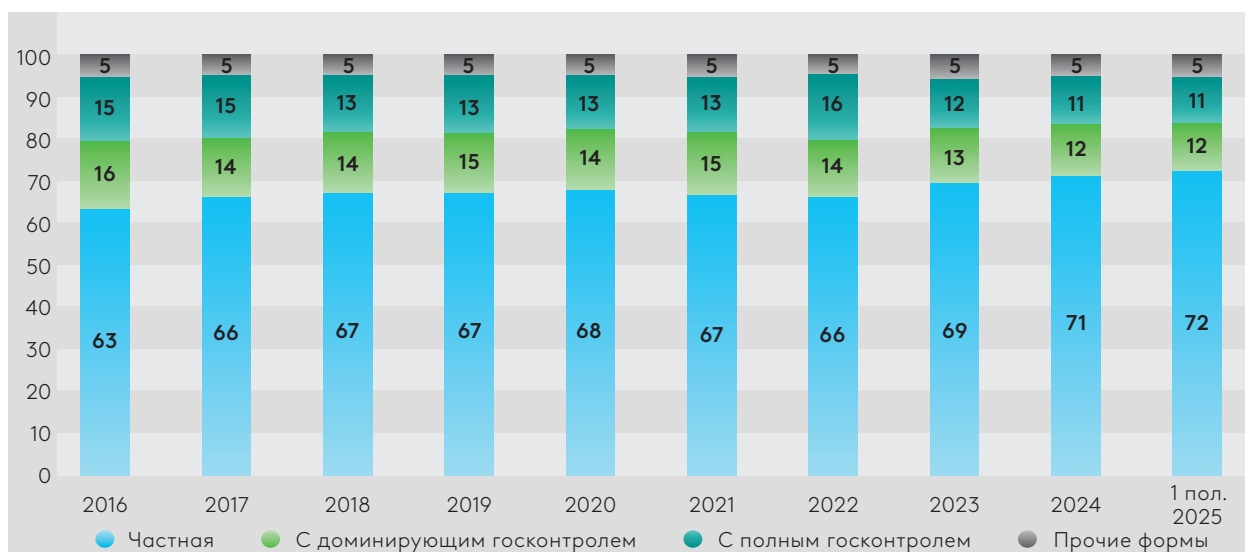
Доля формы инвестиций **«покупка активов»** снизилась с 23% (2016 г.) до 20% (первое полугодие 2025 г.) на фоне роста greenfield-проектов. Однако в 2021 г. — первой половине 2025 г. темпы их прироста ускорились (CAGR выше на 1,8 п.п.), что отражает растущий интерес инвесторов к готовым активам и их возможности компенсировать замедление greenfield-активности.

## 2.3. Структура по собственности компаний-инвесторов

**Частные компании** остаются главной движущей силой взаимных ПИИ в Евразийском регионе. Абсолютный объем частных инвестиций вырос с **21,9 млрд долл.** в 2016 г. до **34,7 млрд долл.** по итогам первого полугодия 2025 г. Доля частного капитала в структуре взаимных ПИИ увеличилась на **9 п.п.** — с **63%** в 2016 г. до **72%** в первом полугодии 2025 г. (рисунок 7). Среднегодовой темп роста за тот же период составил около **5%**, что существенно выше динамики по другим формам собственности.

**Компании с государственным участием** постепенно теряют позиции в структуре взаимных ПИИ. Совокупный объем инвестиций предприятий с **полным или частичным государственным владением** за рассматриваемый период практически не изменился — **10,8 млрд долл.** в 2016 г. и **11,0 млрд долл.** по итогам первого полугодия 2025 г. При этом их доля в общей структуре взаимных инвестиций снизилась с **31%** до **23%**.

↓ Рисунок 7. Структура взаимных ПИИ по форме собственности, 2016 г. — первая половина 2025 г., %



Источник: база данных МВИ ЕАБР.



**Инвестиции компаний с преобладающим иностранным участием** по-прежнему невелики. Объем взаимных ПИИ с иностранной долей вырос с **0,94 млрд долл.** до **1,3 млрд долл. (+39%)**, однако их удельный вес остается незначительным — около **3%** совокупного объема.

Количество инвестиционных проектов в регионе продолжает расти, при этом структура смещается в пользу **частных инициатив**. Наибольший вклад обеспечили именно частные проекты: их число увеличилось с **210** до **270**, достигнув почти **70%** всех взаимных вложений. В то же время количество проектов с **контрольным участием государства** сократилось с **36** до **27**, а с **иностранном капиталом** — с **17** до **9**.

## 2.4. Структура по источникам инвестиций

**Структура источников финансирования взаимных ПИИ** становится более диверсифицированной. Собственных средств компаниям уже недостаточно, поэтому все активнее используются **заемные ресурсы** и **комбинированные схемы** с участием бюджетных инструментов.

Основным источником финансирования взаимных инвестиций по-прежнему остаются **собственные средства компаний**, однако их роль постепенно ослабевает. В **2016 г.** на них приходилось **47%** вложений (16,2 млрд долл.), тогда как к **2025 г.** — **42%** (20,4 млрд долл.). Абсолютный объем вырос на **26%**, но среднегодовой темп роста (CAGR) составил лишь **2%** за весь период, что меньше, чем для других видов финансирования.

Наиболее быстро растет сегмент **комбинированных источников** («собственные и заемные средства»), который стал **вторым по значимости**. Его объем увеличился с **11,9 млрд долл.** в 2016 г. до **19,4 млрд долл.** в первом полугодии 2025 г. при среднегодовом росте около **5%**. В структуре совокупных ПИИ Евразийского региона доля этого источника выросла с **34%** до **40%**.

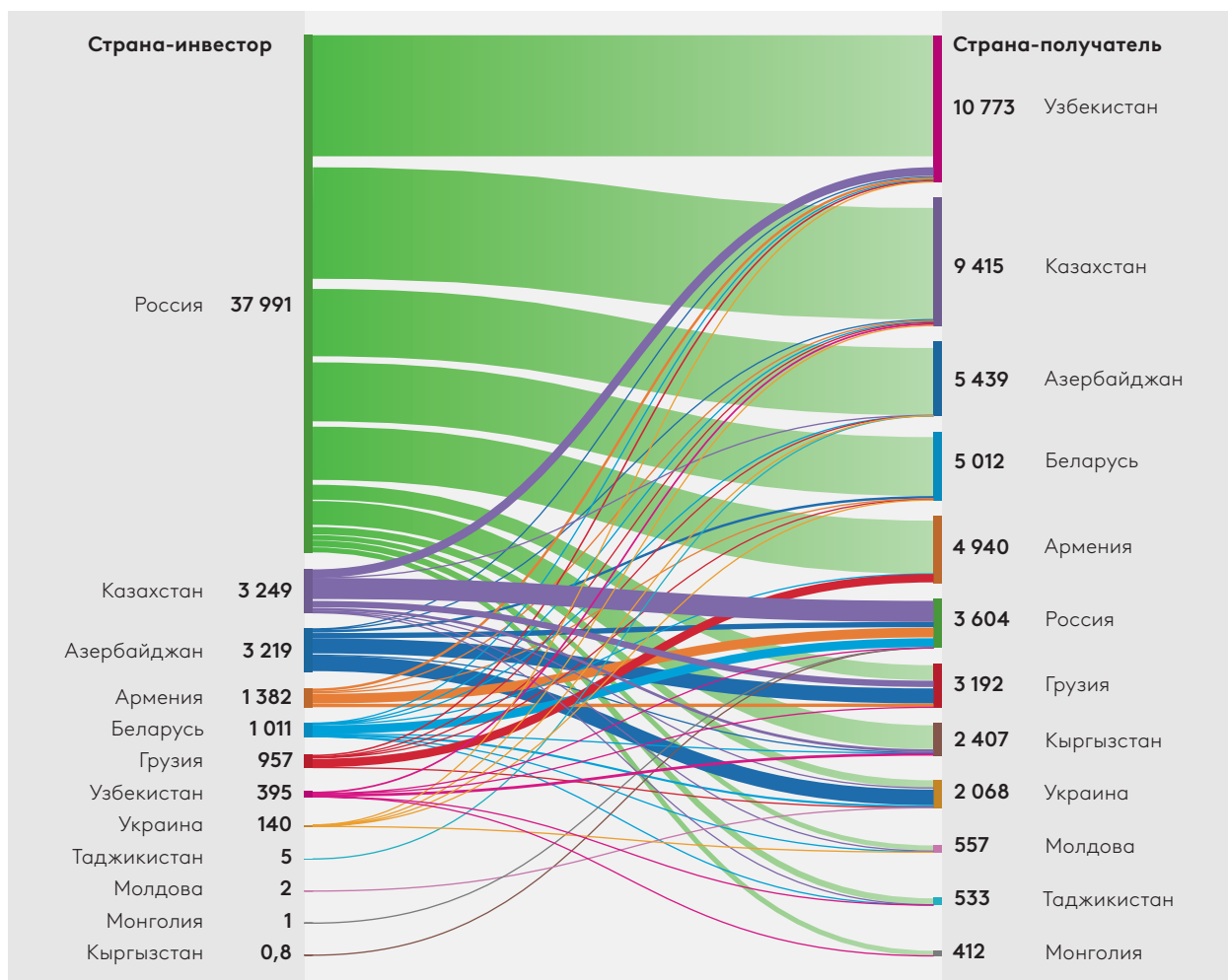
**Исключительно заемные средства** остаются наименее значимым источником, но демонстрируют **наиболее высокие темпы роста**. Их объем увеличился с **392 млн долл.** до **1,8 млрд долл.**, а среднегодовой рост составил **16%** за весь период. Доля в структуре взаимных инвестиций выросла с **1%** до **4%**.

## ГЛАВА 3. ГЕОГРАФИЧЕСКАЯ СТРУКТУРА ВЗАИМНЫХ ПИИ

По состоянию на конец первого полугодия 2025 г. **пять стран Евразийского региона** имеют портфель **взаимных инвестиций размером более 1 млрд долл.:** Россия — 38 млрд долл., Казахстан и Азербайджан — по 3,2 млрд долл., Армения — 1,4 млрд долл., Беларусь — 1 млрд долл. (рисунок 8).

Россия сохраняет статус **крупнейшего инвестора (78,6%)**, хотя ее доля впервые с 2020 г. оказалась меньше 80% вследствие замедления динамики (рост +2,2% за 1,5 года против +6,2% в среднем по региону). **Наиболее динамичный прирост** зафиксирован в Грузии и Узбекистане, где объем инвестиций увеличился в 3,8 и в два раза, достигнув **0,96 млрд долл.** и **0,4 млрд долл.** соответственно.

↓ Рисунок 8. Направления взаимных накопленных ПИИ по странам, млн долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

В **структуре привлеченных ПИИ** наблюдается более равномерное распределение: **девять стран аккумулировали более 1 млрд долл.**, а лидерами выступают Узбекистан (22,3%), Казахстан (19,5%), Азербайджан (11,2%), Беларусь (10,4%) и Армения (10,2%).

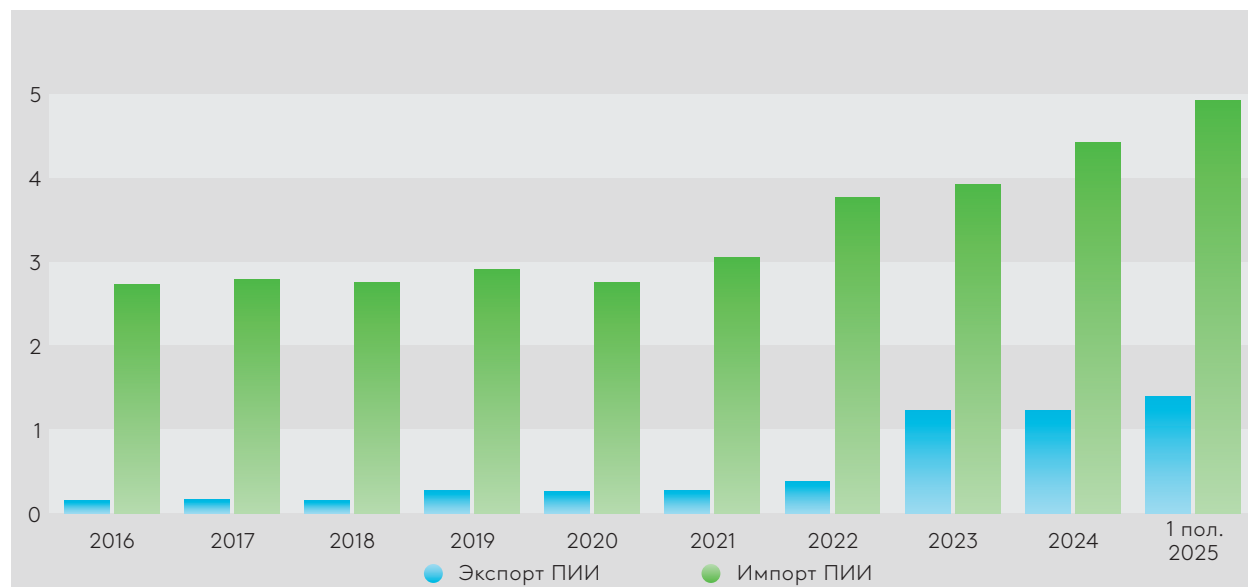
Совокупный прирост за 1,5 года составил **2,8 млрд долл.** **Основной вклад внесли Армения** (+26%, 1 млрд долл.) и **Казахстан** (+11%, 0,95 млрд долл.).

### 3.1. Анализ ПИИ в странах Евразийского региона

#### Армения

**Армения** демонстрирует одну из наиболее высоких динамик роста прямых инвестиций в Евразийском регионе. В период с 2016 г. по первое полугодие 2025 г. **объем ее инвестиций в другие страны региона увеличился в десять раз** — с 138,6 млн долл. до 1,38 млрд долл. (рисунк 9). Ключевым драйвером этого роста стали крупные сделки 2023 г., среди которых покупка компанией Balchug Capital торгового центра «Метрополис» и комплекса Pulkovo Sky в Москве на сумму свыше 750 млн долл. На первую половину 2025 г. Армения реализует **11 инвестиционных проектов** в странах Евразийского региона, более половины из которых (около 760 млн долл.) сосредоточены в **секторе торговли**. Среди новых направлений стоит отметить приобретение компанией Revery Group франшизы Burger King в Казахстане с ориентировочной стоимостью 110 млн долл., а также значительное расширение участия компании «Гранд Холдинг» в совместном производстве сигарет в Грузии — объем ее инвестиций вырос с 6 млн долл. в 2016 г. до 147 млн долл. на конец первого полугодия 2025 г.

↓ Рисунок 9. Взаимные ПИИ Армении и стран Евразийского региона, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

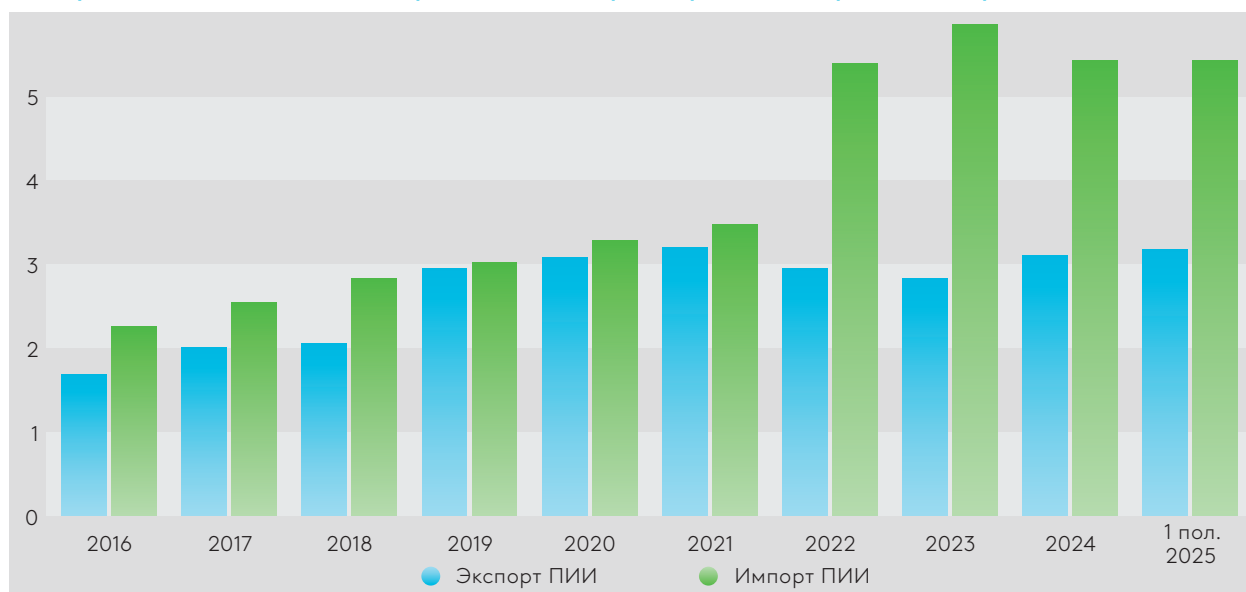
Армения остается **значимым нетто-импортером капитала**: на ее долю приходится **10,2%** всех привлеченных ПИИ в Евразийском регионе, что эквивалентно **около 4,9 млрд долл.** Основными инвесторами выступают **российские компании**, обеспечивающие **86%** этого объема. После сделки по покупке Ameriabank грузинским Bank of Georgia в 2024 г. Грузия вошла в число крупных инвесторов в Армении с накопленными вложениями около 674 млн долл. В отраслевой структуре входящих ПИИ доминирует **финансовый сектор** — около 2 млрд долл., или 40% общего объема.

## Азербайджан

Азербайджан занимает **третье место** среди крупнейших инвесторов в Евразийском регионе, незначительно уступая Казахстану по объему вложений. На **июль 2025 г.** накопленный объем азербайджанских ПИИ достиг **3,2 млрд долл.**, распределенных между **41 инвестиционным проектом**. С **2016 г.** вложения увеличились на **1,5 млрд долл. (+90%)**, что позволило стране подняться с **четвертого** на **третье место** в рейтинге инвесторов, обойдя Беларусь. Основные сектора инвестирования — **телекоммуникации (25%)**, **транспорт и логистика (22%)**, а также **торговля (16%)**.

Ключевые вложения азербайджанского бизнеса сосредоточены в **Украине (1,3 млрд долл.)** и **Грузии (1,2 млрд долл.)**. По количеству проектов лидирует **Россия**, где реализуется **13 инициатив** на сумму около **424 млн долл.** Присутствие азербайджанского капитала также отмечается в других экономиках региона: Беларусь — пять проектов (197 млн долл.), Казахстан — три проекта (43 млн долл.), Кыргызстан — один проект (53 млн долл.), Узбекистан — два проекта (43 млн долл.).

↓ Рисунок 10. Взаимные ПИИ Азербайджана и стран Евразийского региона, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.



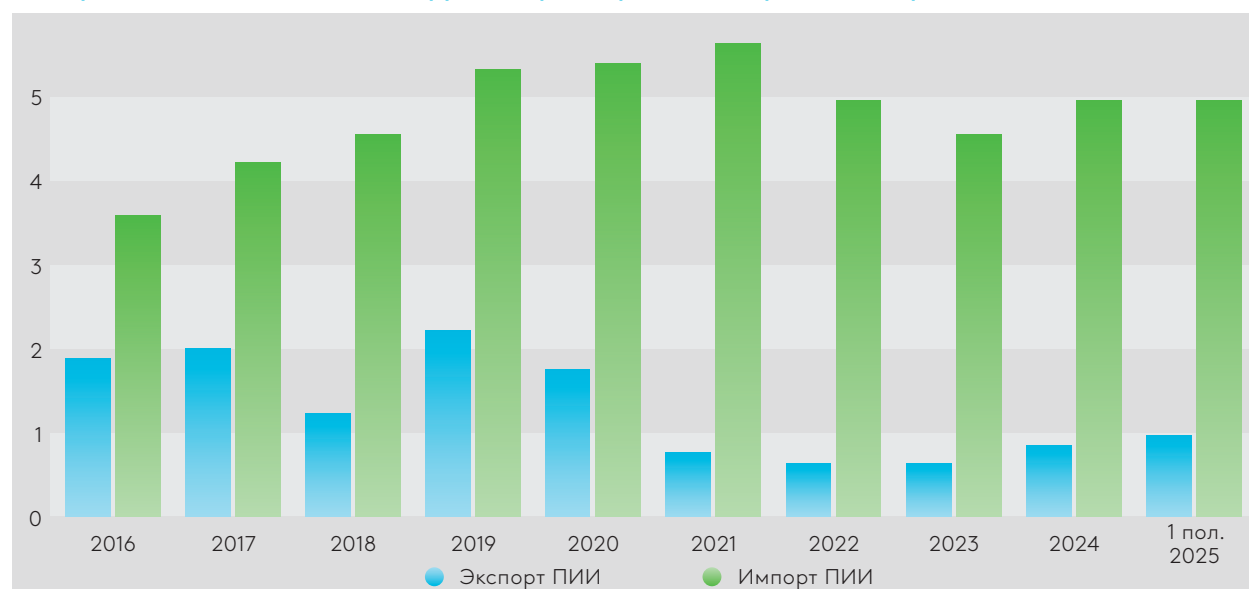
Азербайджан входит в **тройку крупнейших получателей ПИИ** из стран Евразийского региона. По состоянию на конец первой половины **2025 г.** объем входящих ПИИ достиг **5,4 млрд долл.**, увеличившись в **2,4 раза** с 2016 г. ([рисунок 10](#)). Для страны характерна **высокая капиталоемкость** — в среднем **около 302 млн долл. на проект**, это наибольший показатель среди стран региона. Всего в стране реализуется 18 проектов. Около 90% общего объема инвестиций (4,8 млрд долл.) приходится на один крупный проект — разработку газоконденсатного месторождения Шах-Дениз с участием российского капитала.

В структуре источников капитала **практически весь объем полученных инвестиций (99%)** приходится на **Россию**. По сравнению с 2023 г. зафиксирован **спад на 6,8%**, обусловленный выходом российских компаний из трех проектов в Азербайджане на сумму свыше 400 млн долл. (с 2024 г. по первую половину 2025 г.). В частности, в июне 2024 г. компания «РуссНефть» продала все нефтедобывающие активы общей стоимостью около 300 млн долл.

## Беларусь

**Беларусь** постепенно наращивает инвестиционную активность в Евразийском регионе. По итогам первого полугодия 2025 г. объем белорусских ПИИ достиг **1 млрд долл.**, что на **51%** больше показателя 2023 г. ([рисунок 11](#)). Тем не менее в длительной перспективе динамика остается отрицательной: с **2016 г.** общий объем накопленных инвестиций сократился на **47%**, главным образом из-за выхода белорусских инвесторов из капитала компании «Уралкалий» в 2021 г.

↓ **Рисунок 11. Взаимные ПИИ Беларуси и стран Евразийского региона, млрд долл.**



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Основным фактором роста последних лет стало участие холдинга «Амкодор» в проекте по модернизации Липецкого тракторного завода в России, в который уже вложено около 246 млн долл. Всего в регионе реализуется **44 инвестиционных проекта**, и по их количеству Беларусь уступает только России. Однако средняя стоимость проектов остается относительно небольшой (около 23 млн долл.) по сравнению с другими странами-инвесторами.

В страновом разрезе белорусские инвестиции наиболее широко представлены в **России**, где реализуется **22 проекта** на сумму около **708 млн долл.** Инвестиционное сотрудничество между двумя странами остается стабильным: за последние годы не наблюдалось ни значимых запусков новых российских проектов в Беларуси, ни крупного оттока капитала. В Украине белорусские компании реализуют **семь проектов** на сумму **171 млн долл.**, основной из которых — деятельность дистрибьютора компьютерной техники ASBIS, работающего в стране с 1997 г. В **Казахстане** действует **пять проектов** с общим объемом инвестиций около **60 млн долл.**, а в Азербайджане, Армении, Кыргызстане, Молдове, Таджикистане и Узбекистане реализуется еще **10 проектов** на сумму **73 млн долл.**

Отраслевая структура белорусских инвестиций сформирована четырьмя ключевыми направлениями: **обрабатывающая промышленность** — **435 млн долл.** (19 проектов), **сырьевой сектор** — **255 млн долл.** (два проекта), **торговля** — **255 млн долл.** (20 проектов), **агропромышленный комплекс** — **66,3 млн долл.** (три проекта).

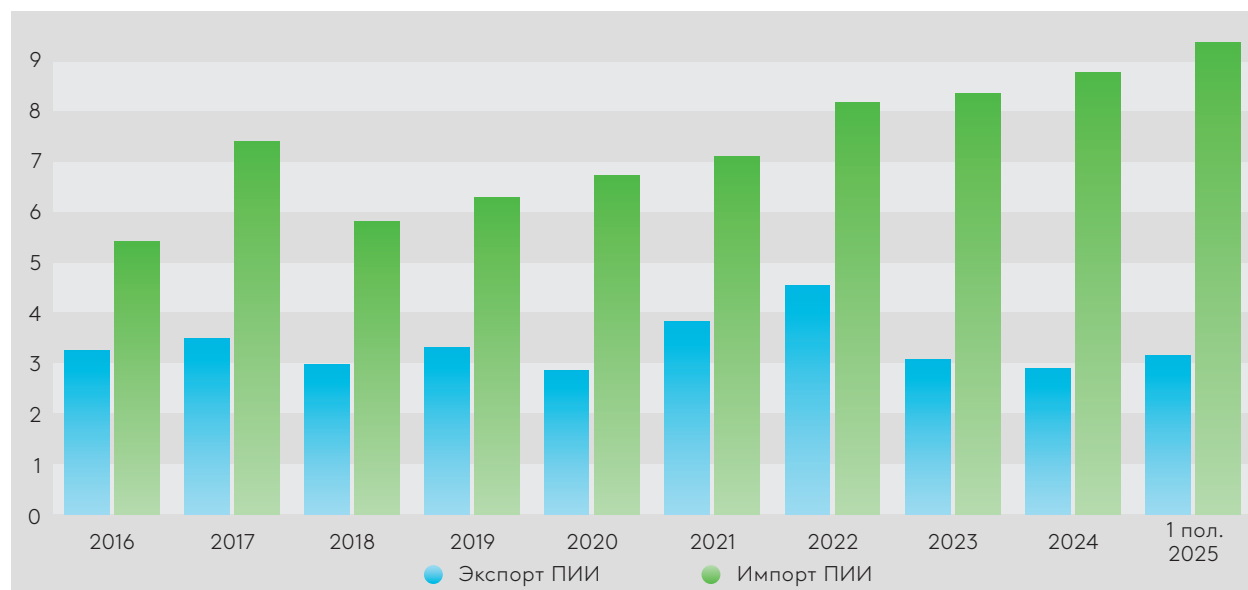
Беларусь также остается важным получателем иностранного капитала из Евразийского региона. Объем **привлеченных ПИИ** достиг **5,4 млрд долл.**, что на **8,5%** выше уровня 2023 г. и на **38%** больше, чем в 2016 г. Основным источником инвестиций является **Россия**, на долю которой приходится около **94%** всех вложений. В отраслевой структуре ПИИ ключевую роль играют **финансовый сектор** (35%), **обрабатывающая промышленность** (19%), **транспорт и логистика** (18%).

## Казахстан

Казахстан является вторым по значимости инвестором в экономику стран Евразийского региона. Совокупный объем накопленных ПИИ Казахстана на **первое полугодие 2025 г.** составил **3,25 млрд долл.** (**6,7%** всех взаимных инвестиций), что примерно соответствует уровню 2016 г. ([рисунок 12](#)). Пиковое значение отмечалось в **2022 г.** — **4,6 млрд долл.**, после чего произошло снижение, в том числе из-за выхода KAZ Minerals из проекта ГДК «Баимская».

В регионе реализуется **42 проекта** с участием казахстанского капитала, из которых 14 в рамках ЕАЭС и **28** — за его пределами. Наибольший рост казахстанских инвестиций зафиксирован в **Узбекистане** (в **2,7 раза**).

↓ Рисунок 12. Взаимные ПИИ Казахстана и стран Евразийского региона, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Около **35%** всех казахстанских вложений приходится на **строительный сектор** (около **1,1 млрд долл.**), где ключевыми инвесторами выступают BI Group и «Базис-А». Крупнейший проект — инвестиции компании «Верный Капитал» в отель Ritz Carlton Moscow (300 млн долл.), чья рыночная стоимость снизилась из-за курсовой переоценки.

В страновом разрезе **Россия** остается крупнейшим направлением казахстанских инвестиций (доля 52%, или 1,7 млрд долл.), однако с 2022 г. их объем сократился на 53%.

**Узбекистан** занимает второе место по объему инвестиций из Казахстана — около 680 млн долл. Из 14 проектов пять были запущены в 2024 г. — первой половине 2025 г., что отражает активизацию казахстанского капитала в промышленности, логистике, торговле и финансовом секторе соседней страны.

**Грузия** — третье направление с **506 млн долл.** накопленных инвестиций, из которых свыше **300 млн долл.** приходятся на Батумский нефтяной терминал («КазТрансОйл»). В 2025 г. при участии РТС Holding введен в эксплуатацию портовый терминал в Поти (32 млн долл.), усиливший транзитно-логистические позиции Казахстана и его выход к Черному морю.

Казахстан также входит в число **крупнейших получателей капитала** в Евразийском регионе. На первую половину 2025 г. накопленные ПИИ из стран региона достигли **9,4 млрд долл. (19,5%** всех взаимных вложений). В стране реализуется 93 проекта со средней стоимостью около 101 млн долл. С 2016 г. объем ПИИ вырос на 72%, а с 2022 г. — на 14%.

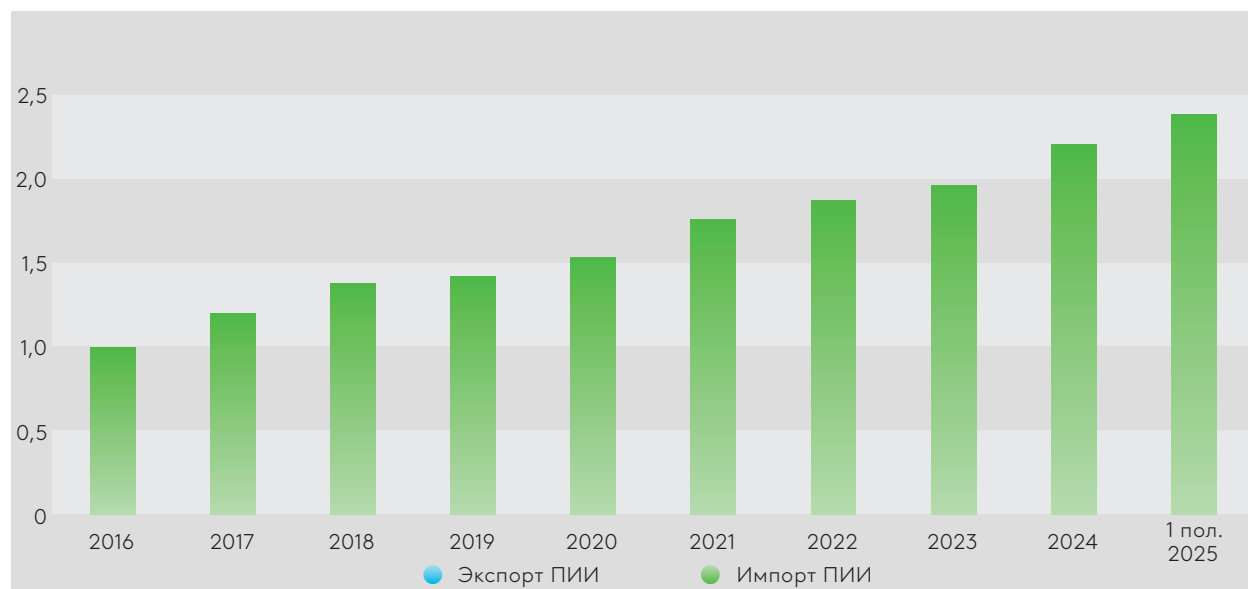
Наиболее инвестиционно привлекательным остается **сырьевой сектор**, на который приходится **3,7 млрд долл. (39%** всех вложений). Около **95%** ПИИ в Казахстан поступает из **России**, крупнейшие инвесторы — «ЛУКОЙЛ» (2,8 млрд долл., пять проектов), «Татнефть» (666 млн долл., три проекта), «Еврохим» (570 млн долл., три проекта).

## Кыргызстан

Кыргызстан как инвестор на рынке Евразийского региона представлен **одним проектом** с объемом инвестиций около **1 млн долл.**

В то же время страна остается **активным получателем капитала**: объем привлеченных накопленных инвестиций из стран региона на конец **первого полугодия 2025 г.** достиг **2,4 млрд долл.**, демонстрируя устойчивую положительную динамику — рост в **2,3 раза** по сравнению с **2016 г.** и на **21%** к уровню **2023 г.** (рисунок 13).

↓ Рисунок 13. Взаимные ПИИ Кыргызстана и стран Евразийского региона, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Около **80%** всех привлеченных инвестиций поступает из **России**. За последние полтора года (**2024-й — первое полугодие 2025 г.**) ключевыми проектами с участием российских инвесторов стали:

- строительство солнечной электростанции в Иссык-Кульской области компанией Unigreen Energy;
- строительство горно-оздоровительного комплекса «Каркыра» в той же области.

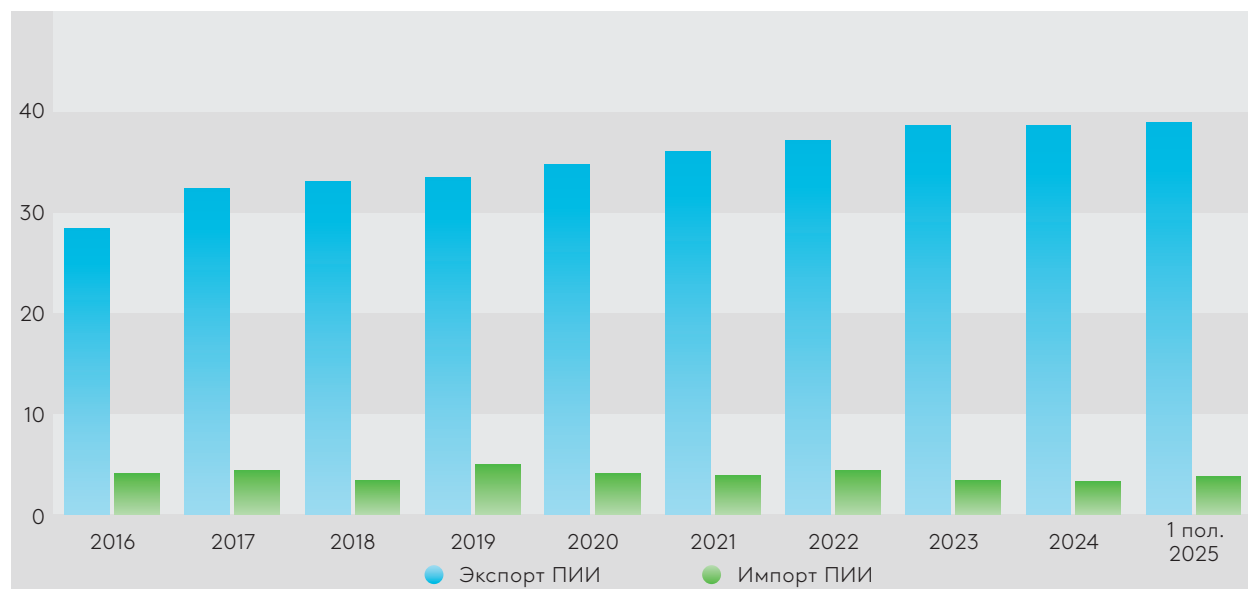
В отраслевой структуре основными направлениями привлечения капитала остаются **сырьевой сектор** и **торговля**, на которые приходится **27%** и **22%** всех привлеченных ПИИ региона соответственно.

## Россия

Россия остается **крупнейшим инвестором** в страны Евразийского региона. По состоянию на 1 июля 2025 г. на нее приходилось **78,6%** совокупного экспорта ПИИ. С 2016 г. объем российских инвестиций вырос на **39%** — с **27,3 млрд** до **38 млрд долл.**, однако с 2022 г. темпы заметно замедлились: если в 2016–2022 гг. среднегодовой прирост составлял около **5%**, то в последние 2,5 года он не превышает **2%**, а в 2024 г. составил лишь **0,2%** — минимальный показатель за весь период.

**Объем привлеченных в Россию ПИИ** остается значительно ниже объемов российских вложений в страны Евразийского региона. По итогам первого полугодия 2025 г. он составил **3,6 млрд долл.**, что на 6,2% выше уровня 2023 г. (рисунок 14). Из этой суммы 3,2 млрд долл. поступили из стран ЕАЭС. При росте ПИИ из стран ЕАЭС на **43%** наиболее значительно росли инвестиции из Беларуси (+82%), а снижались — из Казахстана (–10%).

↓ Рисунок 14. Взаимные накопленные ПИИ России и стран Евразийского региона, млрд долл.

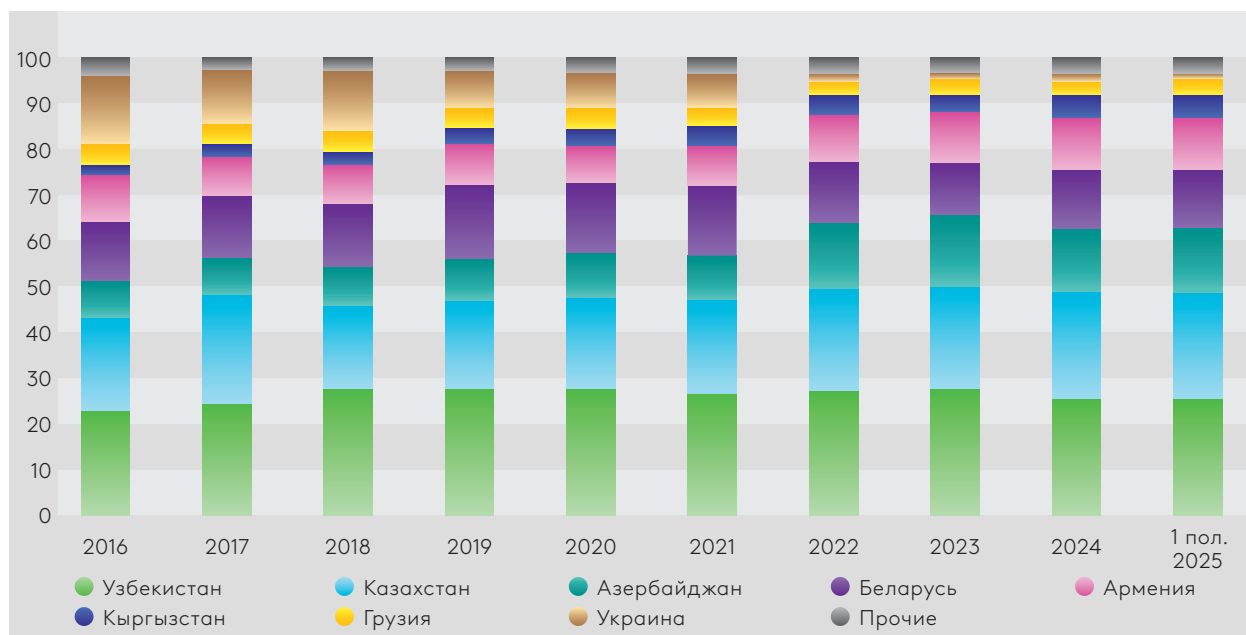


Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Ключевым направлением российских инвестиций в Евразийский регион остается **сырьевой сектор**, на который приходится **37%** всех вложений (13,9 млрд долл.), из них около **12 млрд** — в нефтегазовую отрасль.

Более половины проектов — как по объему вложений (**19,8 млрд долл.**), так и по числу (**152 из 213**) — сосредоточены в странах ЕАЭС, однако в сравнении с 2022 г. общий объем российских ПИИ в Евразийский регион вырос на **4,7%**, в страны ЕАЭС — на **9,9%**, а в странах вне ЕАЭС зафиксировано снижение на **0,4%**.

↓ Рисунок 15. Распределение российских накопленных ПИИ по странам Евразийского региона, %



Источник: база данных МВИ.

**Узбекистан** — крупнейший получатель российских прямых инвестиций в Евразийском регионе. По состоянию на конец первого полугодия 2025 г. их объем составил **9,7 млрд долл.**, что на 183 млн долл. меньше, чем в 2022 г. При этом по числу реализуемых в Узбекистане проектов Россия занимает третье место (28 проектов), уступая Казахстану (76) и Беларуси (45). Это является следствием сравнительно высокой средней стоимости одного инвестиционного проекта — около **346 млн долл.**

**Казахстан** занимает второе место по объему накопленных российских прямых инвестиций. По состоянию на июль 2025 г. их совокупный объем достиг **8,9 млрд долл.** В 2024 – первое полугодие 2025 гг. в стране было запущено **девять новых инвестиционных проектов** с участием российского капитала, одновременно по шести проектам произошел выход инвесторов из России. Наиболее значимым стал выход российского акционера из компании Polymetal, реализующей золоторудный проект «Кызыл». Одним из крупных новых проектов стала покупка в 2024 г. компанией «Сибур Холдинг» доли в строительстве завода по производству полипропилена на западе Казахстана.

**Азербайджан.** По состоянию на конец первого полугодия 2025 г. объем накопленных российских ПИИ в экономике страны достиг **5,4 млрд долл.**, что на **9,7%** выше уровня 2022 г. Примечательно, что вся эта сумма распределена всего между **10 проектами**, что свидетельствует о высокой средней стоимости одного проекта — около 540 млн долл.

**Беларусь.** Объем накопленного российского капитала в экономике страны составил **4,7 млрд долл.**, что на **0,9%** выше уровня 2022 г. В Беларуси в процессе реализации **45 российских инвестиционных проектов.** По числу инвестпроектов из Евразийского региона в Беларуси Россия занимает второе место после Казахстана.



**Армения.** В Армении на конец первого полугодия 2025 г. реализуется 22 российских инвестпроекта на сумму 4,3 млрд долл. С 2022 г. объем ПИИ из России в Армению увеличился на 13,9%. Основные направления инвестирования — финансовый сектор (31%), энергетика (30%), транспорт и логистика (27%).

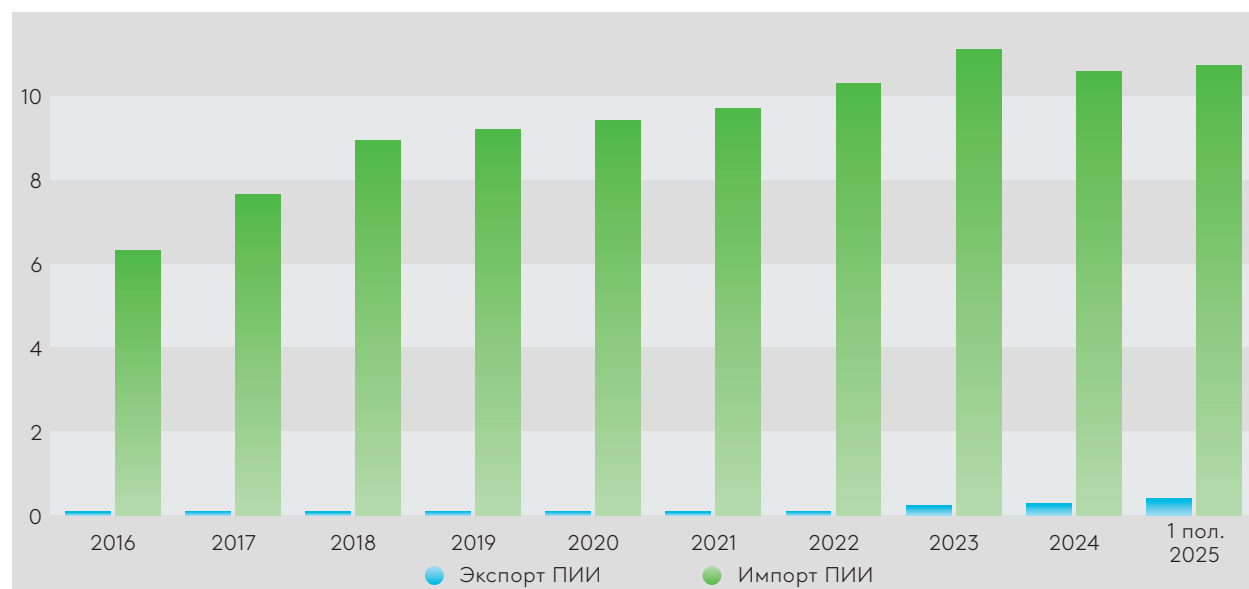
**Кыргызстан.** К июлю 2025 г. объем накопленных российских ПИИ в стране достиг **1,9 млрд долл.**, что на **23%** больше, чем в 2022 г. В 2024 г. были запущены два новых инвестиционных проекта с участием российского капитала на общую сумму около **260 млн долл.**

**Другие страны региона.** Суммарный объем российских инвестиций в Грузию, Украине, Таджикистане, Монголии, Молдове и Туркменистане составляет 3,1 млрд долл. Из них 1,2 млрд долл. приходятся на Грузию. Крупнейший проект в стране — участие «Альфа Групп» в доле IDS Borjomi International.

## Узбекистан

По итогам **первого полугодия 2025 г.** объем прямых инвестиций из Узбекистана в страны Евразийского региона достиг **396 млн долл.**, что в **два раза** превышает показатель 2023 г. В целом страна реализует 13 инвестиционных проектов, из которых пять стартовали за последние полтора года с совокупным объемом накопленных ПИИ в размере 60 млн долл. Основная часть узбекских инвестиций сосредоточена в странах **Центральной Азии**, что отражает усиливающееся экономическое взаимодействие страны с соседями по Центральной Азии. Ключевой отраслью остается **обрабатывающая промышленность**, на которую приходится **86%** всех узбекских вложений за рубежом.

↓ Рисунок 16. Взаимные ПИИ Узбекистана и стран Евразийского региона, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Узбекистан — крупнейший получатель инвестиций** из стран Евразийского региона. По состоянию на конец первого полугодия 2025 г. страна привлекла свыше 10,7 млрд долл. ПИИ, что составляет 22,3% от их общего объема. С 2016 г. объем накопленных инвестиций увеличился на 69% (рисунки 16). Структура ПИИ в Узбекистане характеризуется высокой капиталоемкостью: реализуется 51 проект со средней стоимостью около 211 млн долл. Основной приток инвестиций направляется в сырьевой сектор, на долю которого приходится 4,8 млрд долл., или 45% от общего объема вложений.

Ключевыми инвесторами являются **российские компании**. Совокупный объем их инвестиций составляет 9,7 млрд долл. — около 90% всех накопленных ПИИ из стран Евразийского региона. Основным объемом российских инвестиций — 8 млрд долл. — связан с крупными проектами компании «ЛУКОЙЛ», включая Кандымский газоперерабатывающий комплекс, разработку месторождений Кандым-Хаузак-Шады и Юго-Западного Гиссара. Среди новых инициатив разработка газового месторождения Джел компанией «Газпром» (объем накопленных инвестиций — 200 млн долл., рост на 50 млн долл. с 2023 г.) и участие компании «Татнефть» в совместном с китайской компанией CNCEC нефтехимическом проекте TatSinoNavoi, где объем инвестиций к середине 2025 г. достиг 171 млн долл. (рост на 32 млн долл. с 2024 г.).

### Другие страны региона

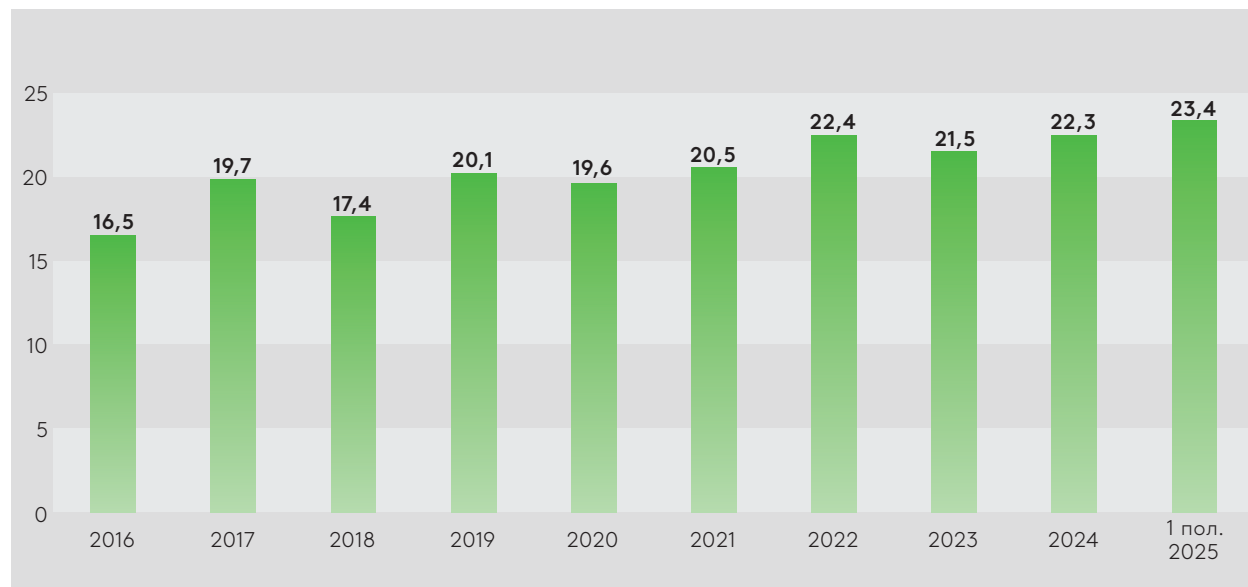
Инвестиционная активность остальных стран региона оценивается как низкая. Совокупный объем взаимных ПИИ в **Грузии, Украине, Молдове, Таджикистане, Монголии и Туркменистане** составляет около 1,1 млрд долл., или 2,3% от общего объема, при этом почти 90% из них приходятся на Грузию (0,96 млрд долл.).

В структуре привлеченных инвестиций на перечисленные выше страны приходится более заметный объем ПИИ — около **14%, или 6,8 млрд долл.** Здесь также основная роль принадлежит **Грузии**, на которую приходится 47% (около 3,2 млрд долл.). Ключевыми инвесторами в грузинскую экономику выступают компании из Азербайджана и России, которые аккумулировали по 1,2 млрд долл. вложений на конец первого полугодия 2025 г.

## 3.2. Взаимные инвестиции в ЕАЭС

Взаимные инвестиции в рамках Евразийского экономического союза (ЕАЭС) демонстрируют устойчивый рост, достигнув по итогам первого полугодия 2025 г. наивысшего уровня с момента создания Союза. Общий объем накопленных взаимных ПИИ между странами Союза составил 23,4 млрд долл., что на 42% выше показателя 2016 г. (рисунки 17). Позитивный тренд возобновился после временного снижения в 2023 г. (с 22,4 до 21,5 млрд долл.). Доля взаимных инвестиций ЕАЭС в совокупном объеме ПИИ стран Евразийского региона достигла 48,4%, что подчеркивает важное значение инвестиционной составляющей в процессах региональной экономической интеграции.

↓ Рисунок 17. Объем взаимных накопленных ПИИ стран ЕАЭС с 2016 г. по первое полугодие 2025 г., млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Россия** остается основным источником инвестиций в ЕАЭС. На конец первого полугодия 2025 г. ее доля в общем объеме накопленных ПИИ внутри Союза составила 84,6%, достигнув 19,8 млрд долл. Это отражает устойчивый рост участия российского капитала: с 2016 г. объемы российских ПИИ увеличились на 62%, а с 2022 г. — на 9,9%. Всего Россия реализует 152 инвестиционных проекта на территории государств — членов ЕАЭС. При этом объем импорта ПИИ в Россию из стран Союза составляет 3,2 млрд долл. (13,5% всех ПИИ ЕАЭС). Он впервые вырос с 2022 г. и составил 312 млн долл. в 2024 г. Однако за все время существования Союза динамика отрицательная: с 2016 г. инвестиции стран ЕАЭС в российскую экономику сократились на 17,5%, а с 2022 г. — на 21,4%.

**Казахстан** сохраняет позиции второго крупнейшего инвестора в ЕАЭС. На конец первого полугодия 2025 г. его доля в экспорте инвестиций составила 8,2%, или **1,9 млрд долл.** После снижения инвестиций на 45% в 2023 г. и на 19,7% в 2024 г. в 2025 г. позитивная динамика возобновилась: прирост казахстанских ПИИ в экономику других государств — членов ЕАЭС составил 178 млн долл. (+10,3% к уровню 2024 г.).

Казахстан остается крупнейшим получателем капитала в рамках Союза: его доля в общем объеме привлеченных инвестиций составляет 39% (9,1 млрд долл.). С 2016 г. объем ПИИ в Казахстан из стран Союза вырос на 67%, а с 2022 г. — на 12%. На территории страны реализуется 83 активных проекта при участии компаний из других государств — членов ЕАЭС.

Объем ПИИ из **Армении** в экономику стран Союза увеличился в 22 раза по сравнению с 2023 г., чему способствовал запуск крупного проекта — покупка торгового дома «Метрополис» в Москве компанией Balchug Capital. Совокупная доля

инвестиций из Армении, Беларуси и Кыргызстана в общем экспорте ПИИ внутри Союза составляет 7,2%, тогда как их доля в импорте — 48%.

Отраслевая структура взаимных инвестиций в ЕАЭС относительно диверсифицирована. Более половины всех вложений приходится на три сектора: сырьевой (19,9%), финансовые услуги (16,5%) и обрабатывающую промышленность (15,1%). При этом за последние годы зависимость от сырья в привлеченных инвестициях заметно снизилась: с 2022 г. объем инвестиций в эту сферу сократился на 42%, а в транспорт и логистику — на 5,5 %. В то же время наибольший рост демонстрируют сферы агропромышленного комплекса (АПК) — в два раза, обрабатывающей промышленности — на 78% и торговли — на 69%. Именно обрабатывающая промышленность и торговля концентрируют наибольшее количество активных проектов — 55 и 33 соответственно. Несмотря на быстрый рост, АПК по-прежнему занимает скромную долю (4,7%) и опережает лишь сферы строительства и геологоразведки.

### 3.3. Взаимные инвестиции в СНГ

Доля взаимных ПИИ в СНГ в совокупных инвестициях стран Евразийского региона увеличилась с 77% в 2016 г. до 86% по итогам первого полугодия 2025 г. В номинальном выражении общий объем взаимных инвестиций вырос за этот период с 26,7 млрд долл. до **41,6 млрд долл.**, или на 56%. Всего в странах СНГ реализуется 319 инвестиционных проектов, что подчеркивает высокий уровень инвестиционного сотрудничества на пространстве Содружества.

Крупнейшим инвестором в рамках СНГ остается Россия, на долю которой приходится 86% всех взаимных инвестиций, или 35,8 млрд долл. Российские компании реализуют 203 из 319 проектов на пространстве СНГ.

Среди стран с наиболее высокими темпами роста инвестиций выделяется Армения. Объем экспорта ПИИ в другие страны СНГ увеличился в 77 раз за период с 2016 г., что позволило стране занять третье место по объему инвестиций в Содружестве после России и Казахстана. Армения реализует восемь проектов с общим объемом инвестиций 1,1 млрд долл. (2,7% суммарного объема взаимных ПИИ в СНГ). Значительный прирост инвестиций в экономику стран СНГ — в два раза с 2016 г. и в 3,7 раза с 2022 г. до 377,1 млн долл. — демонстрирует также Узбекистан.

Более половины взаимных инвестиций СНГ направляется в страны Центральной Азии. Наибольший объем вложений привлекает Узбекистан — 25,6% (около 10,6 млрд долл.), за ним следует Казахстан — 22,3% (9,3 млрд долл.). На Кыргызстан и Таджикистан в совокупности приходится еще 7,1% ПИИ (соответственно 5,8% и 1,3%). Казахстан лидирует по количеству реализуемых проектов: на его территории реализовано 89 инвестиционных сделок с участием бизнеса из стран СНГ.

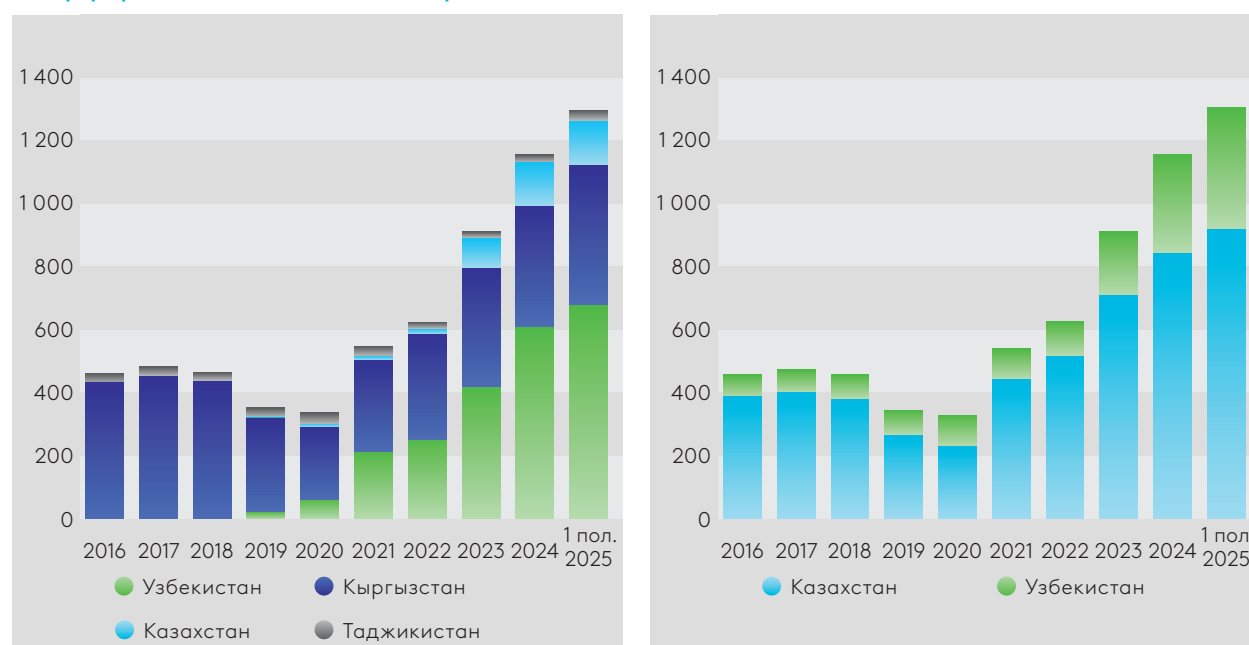
В динамике импорта инвестиций наибольшие темпы роста с 2016 г. показывают Азербайджан (в 2,4 раза) и Кыргызстан (в 2,3 раза). Кыргызстан сохраняет

высокие темпы роста привлечения ПИИ из стран СНГ и в последние годы, продемонстрировав увеличение на 27,8% в первом полугодии 2025 г. по сравнению с 2022 г. В то же время наблюдается сокращение объема инвестиций в Россию — на 11,5% с 2016 г. и на 18,2% с 2022 г., что отражает изменение направлений инвестиционных потоков внутри СНГ в пользу стран Центральной Азии.

### 3.4. Внутрорегиональные инвестиции в Центральной Азии

Взаимные инвестиции в Центральной Азии продолжают расти, отражая тренд на углубление экономического сотрудничества в этом регионе. На конец **первого полугодия 2025 г.** накопленные взаимные ПИИ достигли **1,3 млрд долл. (+42%, или +385 млн долл. к 2023 г.)**. Это в **2,8 раза** выше уровня **2016 г. (+837 млн долл.)**.

↓ Рисунок 18. Страны-импортеры (левый рисунок) и страны-экспортеры (правый рисунок) внутрорегиональных ПИИ в Центральной Азии, млн долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Два крупнейших игрока на рынке внутрорегиональных ПИИ — **Казахстан** и **Узбекистан**. (рисунок 18). Но они выступают с различными ролями: Казахстан — **нетто-экспортер** (72% экспорта ПИИ, 11% импорта), Узбекистан — **нетто-импортер** (52% импорта, 28% экспорта). За 2024-й — первую половину 2025 г. ПИИ из Казахстана в Центральную Азию выросли на **214 млн долл. (+30%)**, из Узбекистана — на **170 млн долл. (+87 %)**. Всего реализуется **30 проектов**: из них **21** — инвесторами из Казахстана, **9** — из Узбекистана.

**Казахстан** накопил **928 млн долл.** вложений в Центральной Азии и оставался крупнейшим инвестором за весь период наблюдения. **Строительство** — ключевой сектор, в нем реализовано **8 из 21 проекта (47%, 439 млн долл.)**, все — в Узбекистане. Драйвер — стройпроекты компаний BI Group (*NRG Yangi Baxt, Botanika Saroyi*) и «Базис-А» (*Koh Ota*) в Узбекистане: три продолжающихся проекта — около 394 млн долл. Казахстан привлек 11% от общего объема взаимных ПИИ в Центральной Азии: три узбекских проекта (*Uzavtosanoat, Artel, Alliance Textile*, запущены в 2022–2023 гг.).

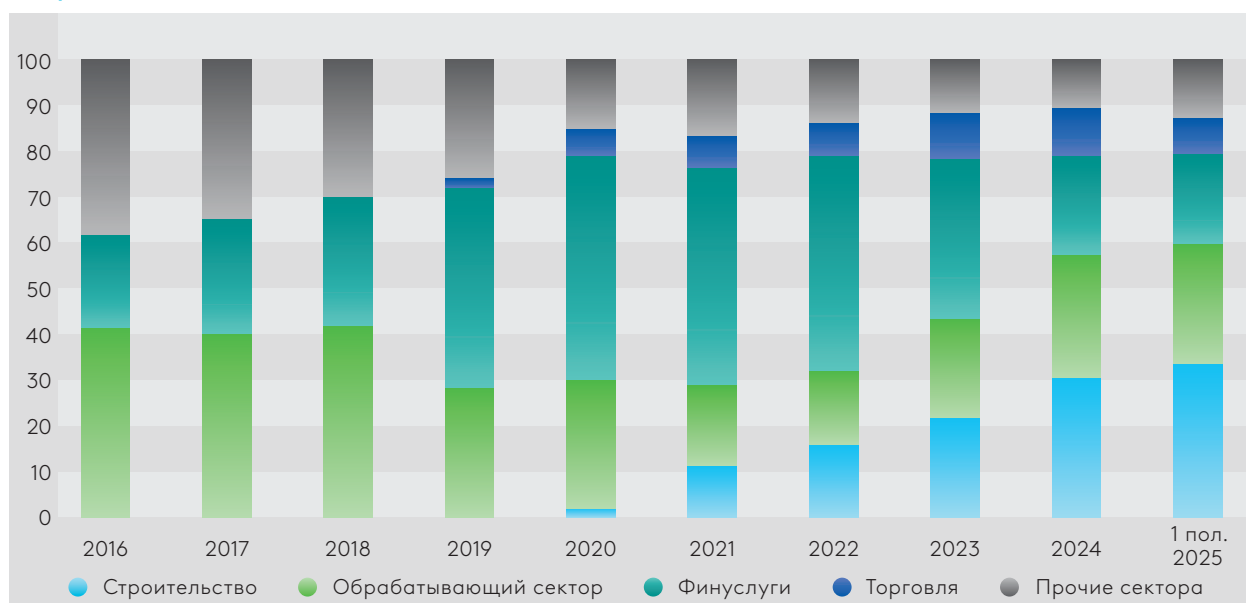
**Узбекистан** привлек **680 млн долл.** инвестиций из других стран Центральной Азии, и все 14 проектов реализуются бизнесом из Казахстана, включая Народный банк Казахстана, Magnum, PTC Holding. Экспорт ПИИ из Узбекистана в другие страны Центральной Азии сосредоточен в 16 проектах, реализуемых в том числе *Uzavtosanoat* (в Казахстане и Кыргызстане), *Artel* (в Казахстане, Кыргызстане и Таджикистане) и *United Cement Group* (Кантский цементный завод, Кыргызстан).

**Кыргызстан** занимает второе место по притоку инвестиций из других стран Центральной Азии: всего **446 млн долл.**, из которых половина проектов реализуется инвесторами из Казахстана, другая половина — инвесторами из Узбекистана (по четыре проекта от каждой стороны).

**На Таджикистан** приходится 2,3% взаимных ПИИ (30,1 млн долл., четыре проекта, из них три реализуют инвесторы из Казахстана, один — из Узбекистана).

Около **80%** взаимных вложений сосредоточено в трех секторах: строительстве — 34%, обрабатывающем секторе — 26%, секторе финансовых услуг — 20% (рисунки 18–20).

↓ **Рисунок 19. Распределение внутрирегиональных взаимных ПИИ в Центральной Азии в разрезе отраслей, %**



Источник: база данных МВИ ЕАБР.



В обрабатывающей отрасли все проекты реализуются узбекскими компаниями (четыре — в Кыргызстане, три — в Казахстане, один — в Таджикистане). В финансовом секторе проекты реализуют исключительно казахстанские инвесторы (Народный банк, Freedom Bank, KazakhExport, Pioneer Capital). **Торговля** оживилась благодаря выходу казахстанских сетей ритейла в Узбекистане.

## **Врезка 2. Новые внутрирегиональные проекты в Центральной Азии**

1. **Freedom Bank в Таджикистане:** технический запуск филиала казахстанского банка состоялся весной 2025 г. В уставный капитал ЗАО «Фридом Банк Таджикистан» инвестировано около **10 млн долл.**
2. **Солнечная электростанция в Кыргызстане (TGS-Energy, Казахстан):** строительство станции мощностью 50 МВт в Иссык-Кульской области оценивается в 34,3 млн долл.
3. **Жилые комплексы в Ташкенте:** на стадии строительства или подготовки к строительству находятся четыре жилых комплекса, реализуемые казахстанским застройщиком BI Group. Сроки ввода в эксплуатацию запланированы на 2025–2026 гг.

**Рост взаимных инвестиций в Центральной Азии обусловлен динамичным развитием региональных экономик** и устойчивым спросом на жилую, энергетическую, производственную, логистическую и торгово-розничную инфраструктуру. Быстро растущие рынки Казахстана и Узбекистана усиливают общую инвестиционную привлекательность региона и стимулируют приток капитала. Демографические и институциональные факторы играют значительную роль. Центральная Азия остается одним из самых экономически «молодых» регионов мира, что поддерживает спрос на жилье и энергоресурсы. Экономические реформы в Узбекистане и совершенствование институциональной среды в Казахстане создают предсказуемые и благоприятные условия для бизнеса. **С 2016 г. взаимные ПИИ в регионе ЦА выросли почти втрое, тогда как по Евразийскому региону — лишь на 40%,** что делает Центральную Азию быстро развивающимся центром притяжения капитала на евразийском пространстве.

# ГЛАВА 4.

## ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА ВЗАИМНЫХ ПИИ

### 4.1. Отраслевая структура взаимных инвестиций региона

**В отраслевой структуре взаимных ПИИ в Евразийском регионе за последние годы произошли заметные изменения.**

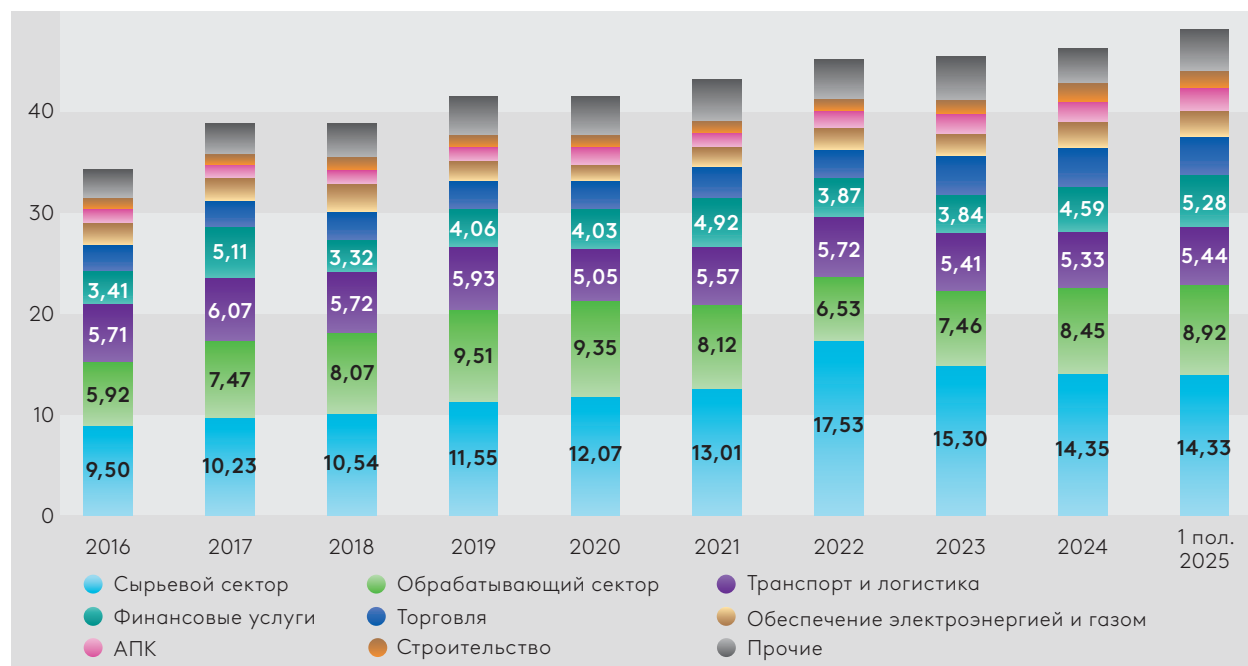
Важный тренд — **снижение доли сырьевого сектора** во взаимных ПИИ региона. Сырьевой сектор на протяжении долгого времени доминировал по объему привлеченных ПИИ. Пик пришелся на 2022 г., когда доля инвестиций в отрасль достигла 39%. После этого показатель начал постепенно снижаться, и в первом полугодии 2025 г. доля сектора опустилась до 30% (14,3 млрд долл.). Таким образом, сырьевая специализация региона по-прежнему сохраняется, но уже не в столь доминирующей форме — растет удельный вес других секторов.

Одним из факторов сокращения сырьевых ПИИ стало **изменение структуры акционеров компании «Полиметалл»**, в результате чего **проект по разработке рудника Кызыл в Казахстане** перестал классифицироваться как инвестиция с российским участием. Это привело к **обнулению более 500 млн долл.** в объеме взаимных прямых инвестиций в Евразийском регионе.

Другим фактором снижения стал **выход российских инвесторов из ряда проектов в Азербайджане**. Так, в 2024 г. компания «РуссНефть» завершила продажу долей в нефтедобывающих активах, которыми она владела с начала 2000-х. Стоимость сделки эксперты оценивают примерно в **300 млн долл.**, что подтверждается отчетностью и данными по запасам.

При этом **85% накопленных инвестиций** в отрасли по-прежнему приходятся на **нефтегазовые проекты (12,1 млрд долл.)**, из которых **11,8 млрд долл.** обеспечивают шесть действующих проектов «ЛУКОЙЛА» в Казахстане, Узбекистане и Азербайджане.

↓ Рисунок 20. Отраслевая структура взаимных накопленных ПИИ в Евразийском регионе, млрд долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

### Обрабатывающий сектор стал главным бенефициаром структурных сдвигов.

Объем накопленных ПИИ вырос с 6,5 млрд долл. до 8,9 млрд долл. за период с 2022 г. по первое полугодие 2025 г., прибавив 36% в номинальном выражении (рисунок 20). В отраслевой структуре рост составил +4 п.п. (с 14,4% до 18,4%) за тот же период. Этот сектор уверенно занимает второе место, отражая тенденцию к индустриализации и углублению локализации различных производств в Евразийском регионе.

Наибольший вклад в прирост обеспечили российские инвесторы. Так, проект компании **«Еврохим»** по строительству **завода минеральных удобрений** в Жамбылской области (Казахстан) добавил около 300 млн долл. к накопленным инвестициям. Запуск производства запланирован на 2027 г. Сопоставимый прирост обеспечил проект **«Татнефти»** — строительство **завода по производству бутадиена** в Атырауской области (Казахстан), это также около 300 млн долл.

Среди новых инвестиционных проектов крупнейшим стала покупка 40% доли в проекте **KPI (завод по производству полипропилена)** в Атырауской области компанией **«Сибур Холдинг»** (Россия), что существенно укрепило позиции России в нефтехимическом сегменте Казахстана.

**Финансовый сектор** также является одним из главных двигателей взаимных инвестиций в регионе. Его роль за последние годы достаточно укрепилась: рост взаимных накопленных инвестиций в структуре составил +2,4% по сравнению с 2022 г. и достиг значения 10,9% по состоянию на первое полугодие 2025 г. Общий объем накопленных ПИИ составил 5,3 млрд долл. на конец первого полугодия 2025 г.

Этот рост был обусловлен двумя крупными сделками. Во-первых, расширение участия российского инвестора в капитале армянского «АрдшинБанка», созданного в 2003 г., обеспечило прирост инвестиций на **443 млн долл.** за рассматриваемый период. Во-вторых, в 2024 г. состоялась покупка грузинским банком Bank of Georgia Group PLC армянского «Америабанка», в результате чего объем накопленных инвестиций в финансовом секторе достиг **604 млн долл.** на конец первого полугодия 2025 г.

В транспортно-логистическом секторе отмечается **умеренный рост**, однако большинство новых проектов находятся **на ранней стадии реализации**, и планируемые инвестиции пока не конвертированы в фактические потоки. За полтора года появилось шесть новых проектов с совокупным приростом инвестиций на 140 млн долл. В то же время негативное влияние на общую динамику оказала продажа российской компанией «Форус» 60% доли в крупнейшем газохранилище Узбекистана Gazli Gas Storage, что привело к обнулению накопленных ПИИ на сумму 218 млн долл. и нивелировало часть прироста по отрасли.

**Сектор торговли** привлек более 1 млрд долл. взаимных ПИИ за два с половиной года (с 2023 г. по первую половину 2025 г.), что позволило прибавить 2 п.п. и достичь 8,1% в отраслевой структуре взаимных ПИИ региона.

**Энергетика, АПК и строительство** показывают положительную динамику взаимных инвестиций — как в номинальном выражении, так и по доле в структуре. Рост в этих секторах составил 0,3 млрд (+0,4 п.п.), 0,6 млрд (+1,1 п.п.) и 0,56 млрд долл. (+1,0 п.п.) соответственно. Доля в отраслевой структуре на конец первого полугодия 2025 г. составляет 8,1%; 5,2% и 4,5% соответственно.

В энергетике ключевыми направлениями стали вложения российских инвесторов в ВИЭ и электроэнергетическую инфраструктуру. Значимый прирост за полтора года (2024-й — первое полугодие 2025 г.) обеспечили проекты строительства солнечных электростанций в Кыргызстане (+203 млн долл.) и инвестиции в ЗАО «Электрические сети Армении» (+90 млн долл.). Эти проекты отражают смещение акцента на «зеленую» энергетику и модернизацию энергетических сетей в регионе.

**АПК** демонстрирует устойчивый приток ПИИ благодаря активности российских инвесторов. Наиболее значимыми проектами стали:

- строительство тепличного комплекса в Туркестанской области (Казахстан) компанией «ЭкоКультура» (+287 млн долл. накопленных ПИИ за период с начала 2024-го до середины 2025 г.);
- создание агрокластера по производству БАДов в Узбекистане (+32 млн долл.);
- расширение молокозавода в Северо-Казахстанской области (+30 млн долл.).

Совокупно эти проекты укрепляют интегрированные агропромышленные цепочки и способствуют локализации переработки сельхозпродукции.

Основной прирост в **строительном секторе** обеспечили **казахстанские компании**, которые за полтора года увеличили объем инвестиций в отрасль **почти на 300 млн долл.** **Азербайджанские компании** также активизировали деятельность, вложив **около 80 млн долл.** преимущественно в реализацию проектов в **Узбекистане и Кыргызстане.**

В итоге в целом за период с 2024-го по первую половину 2025 г. наблюдается **восстановление инвестиционной активности в обрабатывающем, финансовом и агропромышленном секторах.** В то же время **транспорт и сырьевой сектор** демонстрируют **замедление** — это обусловлено завершением ряда крупных сделок, а также отсутствием новых проектов либо задержками в выходе на проектные мощности капиталоемких инициатив.

## 4.2. Сектора экономики, наиболее привлекательные для инвесторов, и факторы их привлекательности

База данных МВИ ЕАБР позволяет отслеживать динамику взаимных прямых инвестиций с начала 1990-х годов — периода, когда постсоветские государства получили независимость. Анализ охватывает ключевые направления инвестирования за последние десятилетия, включая первые пять лет текущего десятилетия. Представленные объемы по отраслям отражают накопленные взаимные инвестиции на конец первого полугодия 2025 г., что позволяет выявить секторальные тенденции притока капитала и определить наиболее привлекательные отрасли для инвестирования с учетом глобальных трендов развития.

Проекты с началом деятельности в 1990-е гг. и до начала 2000-х имеют скромные объемы взаимных инвестиций в Евразийском регионе и составляют всего **3,5 млрд долл.** на конец первого полугодия 2025 г. Структура распределения была относительно сбалансированной: транспорт — **1,2 млрд долл.**, обрабатывающая промышленность — **0,7 млрд долл.**, финансы и торговля — по **0,5 млрд долл.**, а сырьевой сектор — лишь **0,2 млрд долл.** Низкие показатели объяснялись переходным характером периода после распада СССР и масштабной приватизацией, отсутствием зрелых институтов регулирования, а также неразвитой инфраструктурой, что сдерживало активность инвесторов.

Объем взаимных инвестиций по проектам, запущенным с 2000-го до 2010-х гг., вырос почти **в семь раз** — до **23,5 млрд долл.**, что стало следствием стабилизации макроэкономической среды и роста цен на энергоносители. Главную роль в этот период сыграли **сырьевые проекты** (около **12,3 млрд долл.**), а также **транспорт и логистика** (**3,8 млрд долл.**) и **финансовый сектор** (**3,0 млрд долл.**). Фокус инвестиций сместился в сторону энергетики и инфраструктуры, отражая восстановление после кризисов 1990-х и усиление региональной экономической интеграции. К концу десятилетия **нефтегазовые и финансовые проекты аккумулировали около 80%** взаимных вложений, закрепив доминирование сырьевой модели капитала.

В 2010-е гг. произошел переход к более сбалансированной структуре инвестиций. Общий объем взаимных вложений составил **9,2 млрд долл.**, при этом приоритет сместился в пользу **обрабатывающей промышленности** (**4,4 млрд долл.**), **торговли** (**1,5 млрд долл.**) и **АПК** (**1,4 млрд долл.**). Сырьевые проекты снизились до 1,1 млрд долл., что отражает структурный сдвиг от добычи к переработке и смещение ориентации на внутренние рынки ([рисунок 21](#)). В этот период усилилось участие частного капитала и сервисных отраслей: телекоммуникации и розничной торговли.

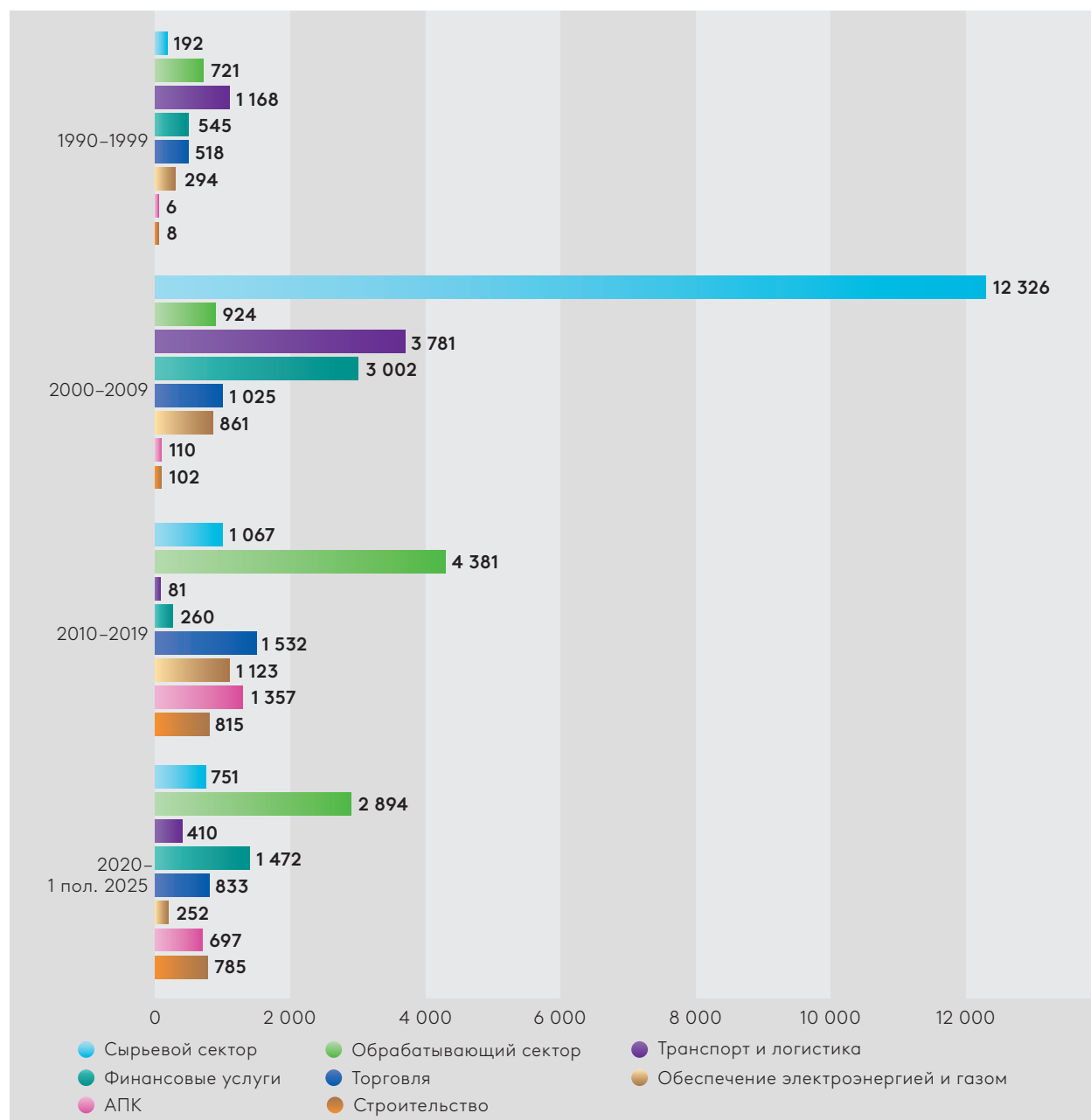
С начала 2020-х гг. взаимные инвестиции продолжают демонстрировать диверсификацию. К первому полугодю 2025 г. их накопленный объем достиг **8,5 млрд долл.** Лидерами остаются **обрабатывающий сектор** (2,9 млрд долл.) и **финансовые услуги** (1,5 млрд долл.), за которыми следуют **строительство и сырьевой сектор** (по 0,8 млрд долл.), а также **АПК** (0,7 млрд долл.). В последние годы усиливается участие **инвесторов из Азербайджана, Казахстана и Армении**, что увеличивает многополярность инвестиционного ландшафта в регионе. Среди значимых проектов — инвестиции SOCAR в освоение плато Устюрт (около 2 млрд долл.), проект Agalarov Development по созданию туристического кластера Sea Breeze Uzbekistan, а также развитие инфраструктуры электронной коммерции Ozon и Wildberries в Казахстане (более 200 млн долл.).

Анализ динамики взаимных накопленных ПИИ показывает, что они постепенно смещаются от сырьевого доминирования к **диверсифицированному набору отраслей с высокой добавленной стоимостью** и устойчивым спросом. На основе региональных и глобальных тенденций наиболее привлекательными направлениями для инвестирования до конца текущего десятилетия можно считать следующие.

**Во-первых, обрабатывающая промышленность** (химия, материалы, машиностроение). Ее привлекательность для инвесторов объясняется сочетанием экспортного потенциала, локализации производственных цепочек и государственной поддержки индустриализации. В рамках Евразийского региона полноценная реализация потенциала товаров среднего и верхнего переделов обрабатывающего сектора оценивается в 510 млрд долл. ежегодного совокупного эффекта за счет прироста экспорта, замещения импорта и общего увеличения выпуска продукции ([Ахунбаев, 2025](#)).



↓ Рисунок 21. Взаимные накопленные инвестиции в Евразийском регионе по отраслям в разрезе периодов (на конец первого полугодия 2025 г.), млн долл.



Источник: база данных МВИ ЕАБР.

**Важный фактор — интеграционный компонент**, наличие общего экономического пространства, совместных инициатив по промкооперации. Особенно заметен этот эффект в обрабатывающей промышленности, где локализация производства получает дополнительный стимул благодаря доступу к общему рынку сбыта. Из 103 проектов данного сектора, реализуемых в Евразийском регионе, 55 являются взаимными инвестициями стран ЕАЭС, а еще 14 — вложениями партнеров из других стран региона в экономику Союза. Дополнительным импульсом выступают национальные программы импортозамещения и индустриализации, дающие значимые преимущества инвесторам в промышленности при реализации проектов и сбыте продукции.

**Во-вторых, энергетика и возобновляемые источники энергии.** Ускоряющийся мировой переход к «зеленой» энергетике формирует устойчивый инвестиционный спрос на строительство и модернизацию генерирующих мощностей. По данным Международного энергетического агентства (МЭА), к 2030 г. объем мировой возобновляемой генерации вырастет почти на **90%** по сравнению с уровнем 2023 г., а установленная мощность может увеличиться в **2,7 раза**. Данный тренд характерен и для Евразийского региона, особенно для стран Центральной Азии.

Важный фактор — **ускоренный экономический рост стран Центральной Азии**, который стимулирует реализацию крупных энергетических greenfield-проектов. С 2000 по 2025 г. экономика региона выросла более чем **в пять раз**. Начиная с 2000 г. среднегодовые темпы роста экономики стран Центральной Азии **превышают 6%**. В ближайшей перспективе ожидается сохранение высоких темпов роста, превышающих среднемировые (Винокуров, 2022). С 2016 г. по первое полугодие 2025 г. инвестиции в энергетические проекты увеличились на 95% — это в четыре раза превышает средний показатель по Евразийскому региону (22%). Такое опережающее развитие поддерживает высокий спрос на строительство и модернизацию энергетических мощностей, связанные с вводом новых промышленных и инфраструктурных объектов.

**Третье направление — транспорт и логистика**, особенно в контексте формирования новых евразийских маршрутов. Рост значимости **Транскаспийского международного транспортного маршрута (ТМТМ)** и **международного транспортного коридора «Север — Юг»** стал ключевым трендом последних лет. Грузопоток по ТМТМ в 2024 г. достиг **3,3 млн тонн**, включая 56,5 тыс. контейнеров в 20-футовом эквиваленте (ДФЭ). Перевозки по МТК «Север — Юг» превысили 20 млн тонн, в том числе 50 тыс. ДФЭ. Целевой прогноз на 2030 г. составляет 11,4 млн тонн для ТМТМ и 32 млн тонн для МТК «Север — Юг» (Винокуров, 2024). Рост перевозок стимулирует развитие железнодорожной, автодорожной, портовой и логистической инфраструктуры, включая складскую, а также цифровых решений для эффективного мультимодального транзита. Общие потребности в инвестициях для развития Евразийского транспортного каркаса в Центральной Азии превышают 52 млрд долл. до 2035 г. (Винокуров, 2025).

**Структурные сдвиги в мировой торговле**, производстве и потреблении, торговые войны, переориентация торговых потоков на Евразийском пространстве повышают роль альтернативных транспортных маршрутов через Каспийский регион, Южный Кавказ, Иран, Центральную Азию. Еще одним фактором является необходимость развития новых транспортных маршрутов из быстро растущей Центральной Азии к рынкам Ближнего Востока, Южной и Юго-Восточной Азии. Это выдвигает на первый план новые масштабные проекты, такие как Трансафганский железнодорожный коридор. Эта «логистическая революция» потребует существенных вложений в инфраструктуру: в строительство новых и модернизацию действующих железных дорог, в расширение мощности портов на Каспийском и Черном морях, в строительство и модернизацию пунктов пересечения границ, в строительство современной терминальной и складской инфраструктуры и т.д.

В регионе происходит бум электронной торговли, что мотивирует инвесторов вкладываться **в модернизацию и строительство новых складов и логистических центров**. Крупнейшие ритейлеры региона соревнуются в скорости поставки продуктов и активно инвестируют в развитие логистических цепочек между странами (к примеру, российские маркетплейсы Ozon и Wildberries открывают логистические центры в Казахстане и Узбекистане). Одновременно в регионе ускоряется индустриализация, расширяется контейнеризация грузовых потоков, растут требования к качеству логистических услуг и технической оснащенности складов. Все это создает беспрецедентный спрос на современные склады. В перспективе до 2040 г. потребность в складской инфраструктуре в регионе может увеличиться с действующих 58 млн м<sup>2</sup> до потенциальных 101–123 млн м<sup>2</sup> (Винокуров, 2025).

На фоне расширения деятельности российских маркетплейсов в Центральной Азии и развития логистической инфраструктуры динамика сектора может сопровождаться сокращением активов в трубопроводном транспорте. С конца 2022 г. объем накопленных ПИИ в нем сократился на 5%, при этом реализация капиталоемких проектов продолжает осуществляться преимущественно за счет инвесторов из-за пределов региона.

**Четвертое направление — агропромышленный комплекс и продовольственная переработка.** Согласно совместному докладу ОЭСР и ФАО, мировой спрос на продовольствие будет стабильно расти до 2033 г., что усиливает значимость агропереработки, тепличного производства, логистики хранения и экспорта продуктов питания (OECD/FAO, 2024). Регион располагает природными и географическими преимуществами для формирования **кластеров глубокой переработки сельхозпродукции** и развития **экспортно-ориентированных агроплатформ**. Реализация производственно-ресурсного потенциала АПК может обеспечить для евразийских стран к 2035 г. следующие положительные эффекты: **экспорт продовольственной продукции** повысится почти **в два раза** от уровня 2021 г., и Евразийский регион сможет прокормить 600 млн человек, в том числе 240 млн собственного населения и дополнительно до 360 млн в третьих странах (Винокуров, 2023).

**Факторы**, определяющие привлекательность агропромышленного комплекса, можно разделить на несколько ключевых групп. Во-первых, **социально-экономические**: рост населения Центральной Азии и постепенное повышение располагаемых доходов населения формируют устойчивый внутренний спрос на продовольствие и качественные продукты питания. Это создает предпосылки для развития переработки, тепличных комплексов и локальных пищевых производств. Во-вторых, **природно-географические**: такие страны, как Россия, Казахстан, Узбекистан и другие государства Евразии, обладают значительным аграрным потенциалом — обширными сельхозугодьями, водными ресурсами и благоприятными климатическими зонами. Этот потенциал реализуется в том числе через трансграничные инвестиции. В-третьих, дополнительным преимуществом остается **устойчивый внешний спрос** со стороны крупных рынков — Китая, Турции

и стран Залива. В-четвертых, **институционально-политические факторы:** продовольственная безопасность закреплена в качестве стратегического приоритета, поскольку она напрямую связана с экономической устойчивостью. В связи с этим правительства активно поддерживают агропроекты — в том числе с иностранным участием — через субсидии, налоговые льготы и целевые программы развития села и переработки.

Следует учитывать специфику сектора: капитальные вложения в АПК традиционно ниже, чем в промышленность, однако количество проектов, их широкая география и диверсификация направлений делают отрасль не менее значимой. Наконец, аграрный сектор остается одним из наименее подверженных геополитическим ограничениям, что делает его особенно привлекательным для долгосрочных инвестиций с умеренным уровнем риска.

Таким образом, инвестиционная структура Евразийского региона претерпевает качественные изменения: на смену сырьевому доминированию приходит портфель отраслей с высокой добавленной стоимостью, где сочетаются устойчивый спрос, экспортный потенциал, индустриальная модернизация и переход к «зеленой» экономике.

На горизонте трех-пяти лет инвестиционная «граница роста» Евразии будет определяться синергией перерабатывающей промышленности, энергетики (включая ВИЭ) и логистики — основных отраслей, дополнительно усиленных секторами агропереработки и финансовой инфраструктуры. Эти направления опираются на глобальные тренды — ускоренное развитие ВИЭ, перестройку евразийских маршрутов и рост спроса на продовольствие. Все это формирует основу для дальнейшего притока ПИИ в Евразийском регионе и перехода к более устойчивой и интегрированной модели экономического роста.

# ПРИЛОЖЕНИЕ.

## МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

База данных Мониторинга взаимных инвестиций является постоянно действующим аналитическим проектом ЕАБР и содержит **детальные сведения** о взаимных накопленных ПИИ по проектам инвесторов в Евразийском регионе, включая Россию, Азербайджан, Казахстан, Армению, Беларусь, Грузию, Узбекистан, Украину, Таджикистан, Туркменистан, Кыргызстан, Молдову и Монголию.

База данных формируется **на основании разносторонней информации, полученной из открытых источников**, с 2016 г. по принципу «снизу вверх» на основе отчетности компаний и другой первичной информации (пресс-релизы компаний и другие источники).

Накопленные ПИИ исчисляются **в долларовом эквиваленте** по курсам центральных (национальных) банков на конец отчетного периода ([таблица 1](#)).

В базу данных включаются проекты, в которых накопленные ПИИ на конец одного из отчетных периодов **превышают 1 млн долл.** Округление не проводится, проекты до 1 млн долл. в базу данных не включаются. Исключений для отдельных отраслей или стран не делается.

Накопленные ПИИ нефинансовых компаний **оцениваются по внеоборотным активам** (при наличии информации). Этот метод оценки, рекомендованный ОЭСР и МВФ, особенно важен для стран с низкой развитостью фондовых рынков для оценки реинвестиций прибылей (либо, напротив, амортизации прежних капиталовложений).

Для банков и страховых компаний основным показателем для оценки ПИИ является **собственный капитал**. В случае отсутствия данных используется информация по **уставным капиталам**, что может приводить к занижению ПИИ (на общие 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.

В случае если компания раскрывает настоящую стоимость, происходит **пересмотр оценок**. Информация об анонсированных ПИИ зачастую используется внешними аналитиками продолжительное время и не является релевантной. В отличие от базы данных Financial Times и некоторых других авторитетных источников, ЕАБР проводит верификацию старой информации об анонсированных ПИИ на ежегодной основе.

Для характеристики **отраслевой структуры** ПИИ в базе данных МВИ ЕАБР используется ОКВЭД. Российский классификатор отраслей практически полностью соответствует международным стандартам оценки отраслевой принадлежности проектов. В МВИ ЕАБР используется классификация отраслей до второго знака.

Представленная в базе данных информация позволяет проводить **сортировку по различным параметрам**. Помимо накопленных объемов ПИИ на каждый год (начиная с 2016 г.) и отраслевой принадлежности проекта, указаны годы начала инвестирования (и выхода из проекта, если таковое произошло), регионы стран (для малых отмечается факт наличия ПИИ в столице либо в автономных образованиях), роль государственного капитала, классификация форм ПИИ, источник финансирования, направления использования и другие сведения о проектах.

Для описания роли государства и ТНК третьих стран в **структуре собственности компаний-инвесторов** в базе данных используются следующие характеристики:

- Компании с единственным владельцем в лице частного инвестора («Ч») — в структуре собственности компании-инвестора доля национальных частных инвесторов составляет 100%.
- Компании с единственным владельцем в лице государства («Г») — доля государства составляет 100%.
- Компании с контрольным пакетом акций у государства («ГК») — у государства есть контроль, то есть более 50% участия в капитале компании. С одной стороны, это позволяет отдельно учитывать крупные компании, которые стремятся дистанцироваться от государства, подчеркивая свой статус открытых (публичных) акционерных обществ, а с другой — показывать наличие в компании частных соинвесторов.
- Компании с миноритарным пакетом акций у государства («ГД») — у государства есть доля прямого инвестора, но нет абсолютного большинства (то есть 10,0–49,9% акций либо долей участия).
- Компании с контрольным пакетом акций у иностранного инвестора («ИК») — компания имеет контролирующего инвестора из числа ТНК третьих стран (но это не 100%-ный контроль, поскольку тогда, по правилам базы МВИ ЕАБР, фактический инвестор однозначно находится за пределами 12 рассматриваемых постсоветских стран), причем речь идет только о реальных иностранных инвесторах, а не о формальных владельцах из числа офшорных фирм.
- Компании с миноритарным пакетом акций у иностранного инвестора («ИД») — у иностранной ТНК есть доля прямого инвестора, но нет абсолютного большинства (то есть 10,0–49,9% акций либо долей участия).
- Сочетания государственного участия и присутствия иностранных прямых инвесторов в структуре собственности. В частности, «ГКИД» — у государства есть контроль, но среди прямых инвесторов есть иностранные компании.



### **Классификация форм ПИИ** следующая:

- «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» (brownfield) — 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).
- «Первичное вложение» (greenfield) — вложение в проекты, создающие новые активы с самого основания. К таковым можно отнести, к примеру, проведение инфраструктуры и строительство нового промышленного предприятия. 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 изначально актив находился в управлении структур другой союзной республики.

С 2023 г. база данных МВИ ЕАБР включает информацию об источнике финансирования и направлении 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» — источником вложенных средств является 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 предположить 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 указывалось 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 (МФО). **Инвестиции МФО** формируются на межгосударственном уровне, что не позволяет отследить объемы инвестиций из отдельной страны в другую страну, а также в большинстве случаев не предусматривает владение долями в проекте из-за долговой формы финансирования.

**ПИИ** — прямое вложение денежных средств, технологий, объектов интеллектуальной собственности в крупных объемах, как правило, позволяющих либо наладить производство «с нуля», либо существенно расширить действующее, и подразумевает **прямое участие инвестора** в управлении объектом инвестиций. Для включения в базу данных требуется наличие минимум 10% доли в проекте.

**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 участие в управлении.

Прямые иностранные инвестиции, как правило, имеют большое значение для экономик развивающихся стран, поскольку они сопряжены с открытием и расширением крупных производств, трансфертом технологий и развитием человеческого капитала.

↓ Таблица 1. Курсы валют для проведения оценки инвестиционных проектов, на конец периода

Курс валют	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
USD/KZT	333,48	332,65	383,33	382,03	421,44	435,0	462,15	454,56	524,65	519,6
USD/RUB	61,27	57,61	69,83	61,99	74,41	74,65	69,9	90,36	113,5	78,26
USD/AZN	1,79	1,7	1,7	1,71	1,71	1,71	1,7	1,7	1,7	1,7
USD/AMD	483,92	484,08	485,25	478,0	519,5	479,0	392,0	403,79	396,56	385,5
USD/BYN	1,96	1,97	2,17	2,11	2,6	2,55	2,5	3,3	3,27	3,27
USD/KGS	69,56	69,0	69,85	69,51	83,5	84,8	85,68	89,09	87,03	87,32
USD/CNY	6,95	6,51	6,88	6,96	6,53	6,35	6,9	7,1	7,3	7,16
USD/TRY	3,53	3,79	5,29	5,94	7,43	13,32	18,69	29,48	35,31	39,81
USD/SAR					3,75	3,75	3,76	3,75	3,76	3,75
USD/UAH	27,1	27,93	27,53	23,68	28,3	27,25	36,9	38,05	42,01	41,77
USD/SOM	7,88	8,82	9,43	9,69	11,4	11,29	10,19	10,94	10,93	9,87
USD/MDL	19,92	17,1	17,04	17,15	17,11	17,75	19,13	17,3	18,33	16,73
USD/UZS	3 215,85	8 108,25	8 350,0	9 507,56	10 476,9	10 820,67	11 246,81	12 362,17	12 957,1	12 591,6
USD/EUR	0,92	0,95	0,87	0,89	0,82	0,88	0,93	0,91	0,97	0,85
USD/GEL	2,66	2,59	2,68	2,86	3,28	3,09	2,68	2,68	2,82	2,72

**Источник:** национальные/центральные банки стран Евразийского региона

**Примечание:** \* по состоянию на конец 31.06.2025.

# СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Ахунбаев, А., Адахаев, А., Чуев, С., Гнидченко, А., Сальников, В. (2025) Потенциал развития промышленности высоких переделов в Евразийском регионе. Доклады и рабочие документы 25/11. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/advanced-manufacturing-potential-in-eurasia-sectoral-niches-for-growth/> (Просмотрено 1 октября 2025).
- Винокуров, Е. (руководитель авторского коллектива), Ахунбаев, А., Бабаджанян, В., Бердигулова, А., Забоев, А., Кузнецов, А., Малахов, А., Перебоев, В., Усманов, Н., Федоров, К., Харитончик, А. (2022) Экономика Центральной Азии: новый взгляд. Доклады и рабочие документы 22/3. Алматы, Бишкек, Москва: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/ekonomika-tsentralnoy-azii-novyy-vzglyad/> (Просмотрено 6 октября 2025).
- Винокуров, Е. (ред.), Ахунбаев, А., Кузнецов, А., Забоев, А., Чуев, С. (2025) Складская инфраструктура Евразийского региона: возможность десятилетия. Доклад 25/12. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/warehouse-infrastructure-in-eurasia-the-opportunity-of-the-decade/> (Просмотрено 7 октября 2025).
- Винокуров, Е. (ред.), Ахунбаев, А., Чуев, С., Усманов, Н., Забоев, А., Малахов, А., Перебоев, В., Ксенофонтов, М., Ползиков, Д., Потапенко, В., Шалимов, В. (2023) Продовольственная безопасность и раскрытие агропромышленного потенциала Евразийского региона. Доклады и рабочие документы 23/1. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/prodovolstvennaya-bezopasnost-i-raskrytie-agropromyshlennogo-potentsiala-evraziyskogo-regiona/> (Просмотрено 22 октября 2025).
- Винокуров, Е. (руководитель авторского коллектива), Амангельды, С., Ахунбаев, А., Забоев, А., Кузнецов, А., Малахов, А. (2024) Евразийский транспортный каркас. Доклад 24/6. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/evrazijskij-transportnyj-karkas/> (Просмотрено 21 октября 2025).
- Винокуров, Е., Забоев, А., Кузнецов, А., Омаров, А., Романов, И. (2025) Евразийский транспортный каркас: Обсерватория проектов и интерактивная карта. Рабочий документ 25/5. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/eurasian-transport-network-projects-observatory-and-interactive-map/> (Просмотрено 2 октября 2025).
- Каспийский трубопроводный консорциум. Акционеры. Доступно на: <https://www.cpc.ru/ru/about/pages/shareholders.aspx> (Просмотрено 2 октября 2025).
- Компания Sulpak. Информация о сети. Доступно на: [https://www.sulpak.kz/Article/239/informaciya\\_o\\_seti\\_](https://www.sulpak.kz/Article/239/informaciya_o_seti_) (Просмотрено 11 августа 2025).
- Кузнецов, А., Шарафутдинов, А., Бердигулова, А., Федоров, К., Долговечный, А., Бабаджанян, В. (2025) Макроэкономический обзор ЕАБР. Сентябрь 2025. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/monthly-review/makroekonomicheskij-obzor-eabr-sentyabr-2025/> (Просмотрено 2 октября 2025).
- Лукойл. Зарубежные проекты. Доступно на: <https://lukoil.ru/Business/Upstream/Overseas> (Просмотрено 2 сентября 2025).
- Малахов, А., Забоев, А., Омаров, А., Хайбрахманов, Т. (2024) Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2024. Доклады и рабочие документы 24/10. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: <https://eabr.org/analytics/special-reports/monitoring-vzaimnykh-investitsiy-eabr-2024-evraziyskiy-region/> (Просмотрено 22 августа 2025).
- Оптим банк. Отчетность компании. Доступно на: [https://optimabank.kg/index.php?option=com\\_content&view=article&id=134&Itemid=206&lang=ru](https://optimabank.kg/index.php?option=com_content&view=article&id=134&Itemid=206&lang=ru) (Просмотрено 22 июля 2025).
- Официальный сайт строительной компании BI Group. Проекты компании в Узбекистане. Доступно на: <https://bi.group/uz-ru> (Просмотрено 18 августа 2025).
- Официальный сайт строительной компании Bazis-A. Международные проекты компании. Доступно на: <https://basis.kz/our-projects/international> (Просмотрено 18 августа 2025).
- Официальный сайт строительной компании Bazis-A. Построенные объекты. Доступно на: <https://basis.kz/our-projects/built> (Просмотрено 4 октября 2025).

Официальный сайт компании КазТрансОйл. Дочерние и совместно-контролируемые организации. Доступно на: [https://kaztransoil.kz/ru/o\\_kompanii/struktura\\_aktivov/dochernie\\_i\\_sovmestno\\_kontroliruemie\\_organizacii/batumskiy\\_neftianoy\\_terminal/](https://kaztransoil.kz/ru/o_kompanii/struktura_aktivov/dochernie_i_sovmestno_kontroliruemie_organizacii/batumskiy_neftianoy_terminal/) (Просмотрено 7 июля 2025).

Портал Е-досье. Бухгалтерская отчетность АО «Каспийский Трубопроводный Консорциум — Р». Доступно на: <https://e-ecolog.ru/buh/2020/2310040800> (Просмотрено 3 августа 2025).

Портал Опендатабот. Бухгалтерский баланс компании ТОВ ПІІ «АСБІС-УКРАЇНА». Доступно на: <https://opendatabot.ua/c/25274129> (Просмотрено 2 июня 2025).

РБК. «РуссНефть» без границы: как это отразится на компании и ее акциях. Доступно на: <https://www.rbc.ru/business/07/07/2024/6688517e9a7947241e2c5802> (Просмотрено 11 августа 2025).

ЦБ России. Расчёт собственных средств (капитала) («Базель III») по состоянию на 1 января 2025 г. по АО «Азиатско-Тихоокеанский Банк». Доступно на: [https://www.cbr.ru/banking\\_sector/credit/coinfo/f123?regnum=1810&dt=2025-01-01](https://www.cbr.ru/banking_sector/credit/coinfo/f123?regnum=1810&dt=2025-01-01) (Просмотрено 2 октября 2025).

International Energy Agency (2024). Renewables 2024. Analysis and forecast to 2030. Доступно на: [https://www.iea.org/reports/renewables-2024/executive-summary?utm\\_source](https://www.iea.org/reports/renewables-2024/executive-summary?utm_source) (Просмотрено 2 октября 2025).

UNCTAD (2025) World Investment Report 2025. Доступно на: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2025> (Просмотрено 22 июля 2025).

McKinsey (2025) The FDI shake-up: How foreign direct investment today may shape industry and trade tomorrow. Доступно на: <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/the-fdi-shake-up-how-foreign-direct-investment-today-may-shape-industry-and-trade-tomorrow#/> (Просмотрено 3 октября 2025).

OECD/FAO (2024), OECD-FAO Agricultural Outlook 2024–2033, Paris and Rome. Доступно на: [https://www.oecd.org/en/publications/2024/07/oecd-fao-agricultural-outlook-2024-2033\\_e173f332.html?utm\\_source](https://www.oecd.org/en/publications/2024/07/oecd-fao-agricultural-outlook-2024-2033_e173f332.html?utm_source) (Просмотрено 22 июля 2025).

Vodafone Украина. Годовой финансовый отчет. Доступно на: <https://www.vodafone.ua/en/company/investors/zvity-ta-rezultaty/finansovi-rezultaty> (Просмотрено 11 июля 2025).

# СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

<b>АПК</b>	агропромышленный комплекс
<b>ВВП</b>	валовой внутренний продукт
<b>ВИЭ</b>	возобновляемый источник энергии
<b>ДФЭ</b>	20-футовый эквивалент
<b>ЕАБР</b>	Евразийский банк развития
<b>ЕАЭС</b>	Евразийский экономический союз, Союз
<b>ЗАО</b>	закрытое акционерное общество
<b>МВИ ЕАБР</b>	исследовательский проект Евразийского банка развития по мониторингу взаимных прямых инвестиций в Евразийском регионе
<b>МВФ</b>	Международный валютный фонд
<b>МТК</b>	международный транспортный коридор
<b>МФО</b>	международные финансовые организации
<b>ОКВЭД</b>	общероссийский классификатор видов экономической деятельности
<b>ОЭСР</b>	Организация экономического сотрудничества и развития
<b>ПИИ</b>	прямые иностранные инвестиции
<b>РК</b>	Республика Казахстан
<b>СМИ</b>	средства массовой информации
<b>СНГ</b>	Содружество Независимых Государств
<b>СССР</b>	Союз Советских Социалистических Республик
<b>США</b>	Соединенные Штаты Америки
<b>ТМТМ</b>	Транскаспийский международный транспортный маршрут
<b>ТНК</b>	транснациональная корпорация
<b>ЦА</b>	Центральная Азия
<b>ЦОД</b>	центр обработки данных
<b>ЮНКТАД (UNCTAD)</b>	Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию
<b>CAGR</b>	среднегодовой темп роста
<b>%</b>	процент
<b>г.</b>	год
<b>гг.</b>	годы
<b>долл.</b>	доллар
<b>млн</b>	миллион
<b>млрд</b>	миллиард
<b>м²</b>	квадратный метр
<b>п.п.</b>	процентный пункт
<b>п/г</b>	полугодие
<b>трлн</b>	триллион
<b>тыс.</b>	тысяча





# Аналитика на сайте ЕАБР



## Макроэкономический прогноз (RU/EN)

### Макроэкономический прогноз ЕАБР 2025–2027

В аналитическом материале представлен анализ экономического развития государств — участников Банка в начале 2025 г. и прогноз основных макроэкономических показателей до конца 2025 г. и на 2026–2027 гг.



## Рабочий документ 25/13 (RU)

### Персидский залив: мониторинг макроэкономики и финансов

В мониторинге ЕАБР проанализированы экономики шести стран Персидского залива, оценены среднесрочные тенденции: рост ВВП, инфляция, долговая устойчивость, бюджетная и денежно-кредитная политики.



## Доклад 25/12 (RU/EN)

### Складская инфраструктура Евразийского региона: возможность десятилетия

В докладе представлен анализ текущего состояния сектора складирования, хранения и сортировки в Евразийском регионе, изучены основные факторы, влияющие на его развитие, а также дана детальная прогнозная оценка потребностей в складской инфраструктуре в регионе в перспективе до 2040 г.



## Доклад 25/11 (RU/EN)

### Потенциал развития промышленности высоких переделов в Евразийском регионе

Переход к производству продукции высоких переделов может стать мощным драйвером экономического роста региона. В исследовании определены приоритетные отрасли промышленности и узкие ниши для каждой страны, а также представлены оценки экспортного потенциала и потенциала импортозамещения.



## Рабочий документ 25/9 (RU/EN)

### Ловушка среднего дохода: что делать с гипотезой, у которой нет общепризнанной формулировки?

Исследование показывает, что разнообразие трактовок «ловушки среднего дохода» мешает понять, попала ли экономика в нее. При этом выявлены факторы перехода к высокому доходу: стабильная макроэкономика, инновационность, сильные институты и благоприятная демография.



## Доклад 25/8 (RU/EN)

### Инвестиции в будущее: проекты международных финансовых организаций в Евразии

В докладе проанализированы 10 фундаментальных трендов несусловного финансирования международных финансовых организаций в Евразийском регионе и сформулирован ряд предложений для более активных и диверсифицированных инвестиций МФО в проекты развития.



## Доклад (RU/EN)

### Оценка торговых и инвестиционных отношений между Индией и Центральной Азией: извлечение экономических выгод

В совместном докладе представлен комплексный анализ текущего состояния и перспектив развития двусторонних торговых и инвестиционных отношений между Индией и Центральной Азией, а также рекомендации по углублению сотрудничества.



## Доклад (RU/EN)

### Будущее исламского финансирования в Центральной Азии

Доклад, подготовленный ЕАБР совместно с Исламским банком развития (ИБР) и Институтом Исламского банка развития (ИИБР) при участии Группы Лондонской фондовой биржи.





### Рабочий документ 25/6 (RU/EN)

#### Модель макроэкономического анализа и прогнозирования экономики Узбекистана

В рабочем документе представлены результаты разработки модели для макроэкономического анализа и прогнозирования экономики Узбекистана. Благодаря интеграции новой модели в модельный комплекс ЕАБР становится возможным более точное и комплексное прогнозирование экономического развития региона операций Банка.



### Рабочий документ 25/5 (RU/EN)

#### Евразийский транспортный каркас: Обсерватория проектов и интерактивная карта

В рабочем документе «Евразийский транспортный каркас: Обсерватория проектов и интерактивная карта» представлены электронная база данных и визуальный интерфейс для мониторинга и скоординированного развития инфраструктуры евразийских транспортных коридоров и маршрутов.



### Доклад (RU/EN)

#### Производство ирригационного оборудования в Центральной Азии: Индустриализация водного сектора

В докладе ЕАБР и ЮНИДО представлен детальный анализ текущего состояния рынка ирригационного оборудования, прогноз его развития и рекомендации по созданию условий для локального производства.



### Доклад 25/2 (RU/EN)

#### Бассейн реки Иртыш: трансграничные вызовы и практические решения

В исследовании Евразийского банка развития «Бассейн реки Иртыш: трансграничные вызовы и практические решения» представлены результаты диагностики и прогноза состояния водных ресурсов в бассейне, определены позиции трех стран и предложены практические решения, включая инвестиционные.



### Доклад 25/1 (RU/EN)

#### Взаимные инвестиции на Евразийском континенте: новые и старые партнеры

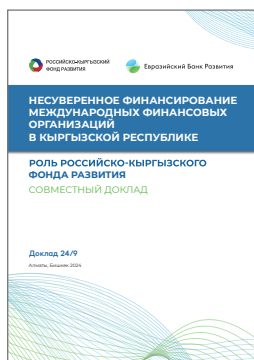
Доклад содержит детальные сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре накопленных взаимных прямых инвестиций между странами Евразийского региона, с одной стороны, и Китаем, Турцией, Ираном, странами Залива, с другой стороны, за период с 2016 г. по первое полугодие 2024 г.



### Доклад 24/10 (RU/EN)

#### Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2024. Евразийский регион

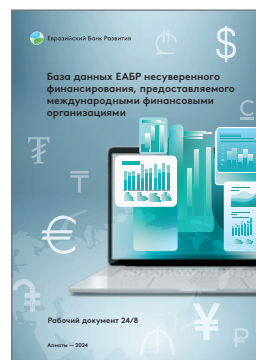
Доклад содержит детальные сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона за период с 2016 г. по первое полугодие 2024 г.



### Доклад 24/9 (RU)

#### Несуверенное финансирование международных финансовых организаций в Кыргызской Республике

Доклад содержит комплексный анализ несuverенного финансирования международных финансовых организаций в Кыргызской Республике за последние 10 лет.



### Рабочий документ 24/8 (RU/EN)

#### База данных ЕАБР несuverенного финансирования, предоставляемого международными финансовыми организациями

База данных несuverенного финансирования международных финансовых организаций (Non-Sovereign Financing Database) — аналитический проект ЕАБР. База данных ЕАБР — динамический инструмент оперативного мониторинга и анализа несuverенного финансирования МФО в Евразийском регионе.



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)