

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ — 2013

Декабрь

Доклад № 21

 **Евразийский Банк Развития**

Центр интеграционных исследований

Санкт-Петербург

2013

Главный редактор серии докладов ЦИИ ЕАБР:

Выпускающий редактор:

Литературный редактор:

Корректор:

Художественный редактор:

Верстка:

Иллюстратор:

Е. Ю. Винокуров, д-р экон. наук

К. В. Онищенко

Л. О. Тамазова

В. Б. Куликова

Е. А. Иванова

Я. В. Подкорытов

А. В. Артюхин

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

Руководитель проекта — А. М. **Анисимов**, Центр интеграционных исследований ЕАБР.

Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2013. — ЦИИ ЕАБР, 2013. — 40 с.

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

Нынешний доклад содержит новые сведения по взаимным инвестициям стран СНГ в 2013 году, а также представляет детальную информацию о структуре двух наиболее интенсивных пар инвестиционного взаимодействия на постсоветском пространстве — российско-украинской и российско-казахстанской. Кроме того, впервые в рамках исследования взаимных инвестиций стран СНГ представлен количественный анализ данных. В частности, авторами разработан индекс взаимных прямых инвестиций.

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

© Евразийский банк развития, 2013

Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития

191014, Россия, Санкт-Петербург, ул. Парадная, 7

Тел. +7 (812) 320-44-41, факс + 7 (812) 329-40-41, e-mail: centre@eabr.org, www.eabr.org

Дизайн, верстка : Дизайн-студия «Аэроплан». Санкт-Петербург, ул. Заозерная, 8 «А», www.airoplan.ru

При перепечатке, микрофильмировании и других формах копирования обзора ссылка на публикацию обязательна. Точка зрения авторов не обязательно отражает официальную позицию Евразийского банка развития.

Гарнитура Helvetica, Petersburg

СОДЕРЖАНИЕ

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ	4
АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ	5
РЕЗЮМЕ	6
ВВЕДЕНИЕ	12
1. НОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ МВИ СНГ	14
1.1. Первые итоги мониторинга МВИ СНГ в 2013 году	14
1.2. Структура российско-украинских связей в сфере ПИИ	17
1.3. Структура российско-казахстанских связей в сфере ПИИ	21
2. КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ В РАМКАХ МВИ СНГ	24
2.1. Индекс взаимных прямых инвестиций на основе МВИ СНГ	24
2.2. Подходы к эконометрическому анализу данных МВИ СНГ	28
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	32
ЛИТЕРАТУРА	33

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ

Таблица 1. Масштабы взаимных ПИИ в конце 2012 г. (данные МВИ СНГ)	15
Таблица 2. Накопленные российские ПИИ на Украине и украинские ПИИ в России в 2008–2012 гг. (данные ЦБ РФ, Госкомстата Украины и МВИ СНГ)	18
Таблица 3. Индекс взаимных прямых инвестиций (ИВПИ) стран СНГ и Грузии	26
Рисунок 1. Распределение проектов базы данных МВИ СНГ в зависимости от времени их начала	16
Рисунок 2. Структура российских ПИИ, накопленных на Украине к концу 2012 г.	19
Рисунок 3. Изменение накопленных взаимных прямых инвестиций России и Казахстана в 2008–2012 гг. (данные МВИ СНГ, \$ млн)	22
Рисунок 4. Структура российских ПИИ, накопленных в Казахстане к концу 2012 г.	22
Рисунок 5. Структура казахстанских ПИИ, накопленных в России к концу 2012 г.	23
Рисунок 6. Иллюстрация парной корреляции по российским ПИИ в добычу нефти и природного газа	30
Рисунок 7. Иллюстрация парной корреляции по российским ПИИ в производство товаров и услуг.	30

АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ

ВВП — валовой региональный продукт

ЕАБР — Евразийский банк развития

ЕЭП — Единое экономическое пространство

ИВПИ — Индекс взаимных прямых инвестиций

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

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

МВИ СНГ — мониторинг взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии

ПИИ — прямые иностранные инвестиции

СМИ — средства массовой информации

ТС — Таможенный союз России, Беларуси и Казахстана

ТНК — транснациональная корпорация

ЦБ РФ — Центральный банк Российской Федерации (Банк России)

ЦИИ ЕАБР — Центр интеграционных исследований ЕАБР

Резюме

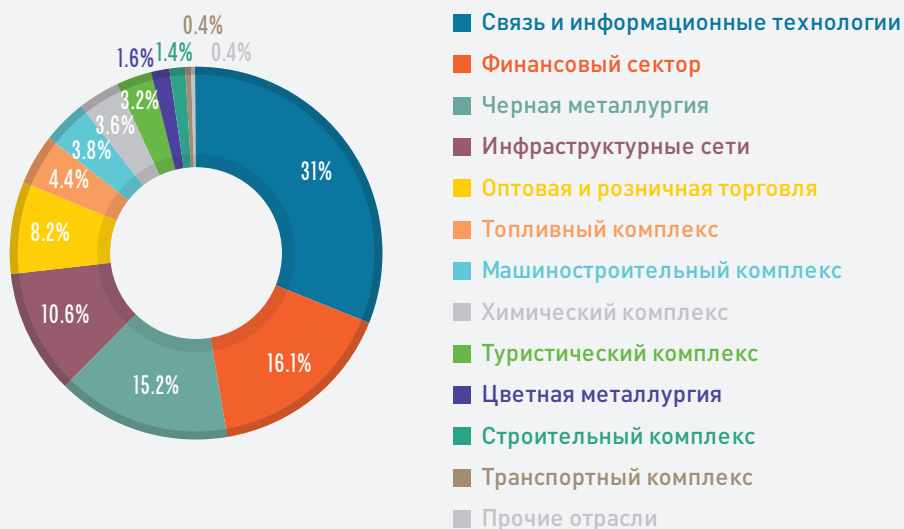
- **Согласно уточненным сведениям в базе данных МВИ СНГ, в конце 2012 года объем накопленных взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии составил \$54.5 млрд.** Поскольку рассматривается 12 стран и у каждой в регионе может быть 11 инвестиционных партнеров, то возможны 132 комбинации пар стран-инвесторов и стран-реципиентов. Однако результативными пока являются 50 различных комбинаций, которые представлены более чем 1 тыс. проектов базы данных МВИ СНГ. По десяти комбинациям речь шла о накопленных ПИИ свыше \$1 млрд, а еще по восьми — от \$100 млн до \$999 млн.
- **Наибольшее количество сделок по приобретению или проектов «с нуля» имело место на волне бума ПИИ в предкризисные годы.** Так, больше 480 проектов в базе данных МВИ СНГ стартовали в 2003–2007 годах, хотя почти 18% из них уже прекращены. Что касается 2013 года, то, по предварительным данным, зафиксирован баланс не в пользу новых проектов. Завершенных инвестиционных проектов в 2013-м скорее всего окажется больше, чем вновь начатых. Так, уже прекращено не менее 35 проектов. Вместе с тем это не означает, что совокупные накопленные взаимные инвестиции в регионе сокращаются.
- **Наиболее интенсивная пара инвестиционного взаимодействия на постсоветском пространстве — Россия—Украина.** При этом официальная статистика обеих стран в несколько раз занижает масштабы взаимных ПИИ. Они неуклонно растут и, по данным МВИ СНГ, достигли в конце 2012 года соответственно \$16.4 млрд российских ПИИ на Украине и \$1.3 млрд украинских ПИИ в России.

Страна-реципиент ПИИ	Накопленные ПИИ стран-инвесторов, \$ млрд						Все 12 стран
	Россия	Казахстан	Украина	Азербайджан	Беларусь	Грузия	
Азербайджан	1.36	-	-	X	0.01	-	1.37
Армения	1.93	0.01	-	-	0.00	-	1.94
Беларусь	7.54	0.01	0.01	-	X	0.01	7.57
Грузия	0.44	0.53	0.18	1.40	0.00	X	2.57
Казахстан	10.86	X	-	-	0.05	-	10.91
Кыргызстан	0.73	0.37	-	-	0.00	-	1.10
Молдова	0.56	-	0.06	-	0.01	-	0.63
Россия	X	4.42	1.32	0.05	0.28	0.07	6.16
Таджикистан	1.02	0.07	-	-	-	-	1.10
Туркменистан	0.02	-	0.00	-	0.00	-	0.03
Узбекистан	4.31	-	0.00	-	-	-	4.35
Украина	16.35	0.22	X	0.10	0.05	0.06	16.79
Всего	45.12	5.63	1.57	1.55	0.40	0.14	54.52



Распределение проектов базы данных МВИ СНГ в зависимости от времени их начала

- Почти 3/5 российских ПИИ на Украине связаны с отраслями по оказанию услуг. Лидирует (с долей больше 30%) связь и информационные технологии, прежде всего телекоммуникационный бизнес. На втором месте финансовый сектор, причем он характеризуется заметным приростом накопленных российских ПИИ за 2009–2012 годы — в 2.6 раза против полуторакратного роста ПИИ в целом в украинскую экономику. Далее по масштабам российского инвестиционного присутствия на Украине следуют черная металлургия и инфраструктурные сети (главным образом электроэнергетика), которые также отличаются опережающим ростом накопленных российских ПИИ. Напротив, капиталовложения в оптовой и розничной торговле за последние годы почти не выросли, а в топливном комплексе даже сократились (за счет нефтепереработки).
- Отказ Украины от подписания в нынешнем виде Соглашения об углубленной и всеобъемлющей зоне свободной торговли с ЕС скорее всего благоприятно



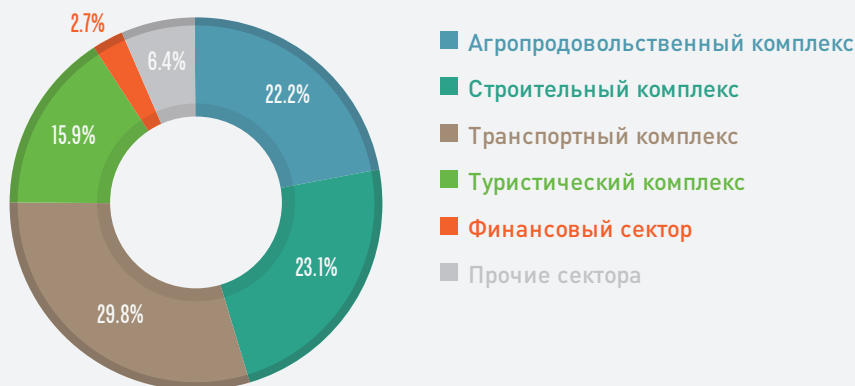
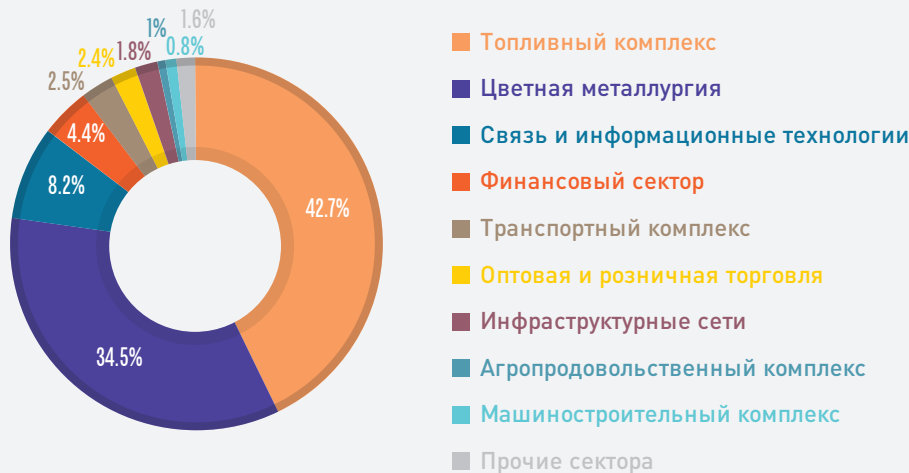
Структура российских ПИИ, накопленных на Украине к концу 2012 г.

ятно скажется на динамике российских ПИИ в этой стране. Намечавшееся сближение Украины с Евросоюзом в ущерб интеграции с Россией и другими странами ТС могло привести к целому ряду негативных последствий. Имея в целом негативный опыт в странах Балтии, российские ТНК не стали бы стремиться выходить на рынки ЕС через украинский плацдарм. При этом часть российских компаний, ориентированных на сбыт своей продукции на Украине, вынуждена была бы свернуть деятельность под давлением западноевропейских конкурентов. Наконец, нет оснований ожидать, что российский бизнес массово начнет переносить производство из России на Украину вследствие улучшения предпринимательского климата в последней благодаря сближению с Евросоюзом.

- **Вторая по значению инвестиционная пара на постсоветском пространстве — Россия—Казахстан.** Как и в случае российско-украинского инвестиционного взаимодействия, официальная статистика в несколько раз занижает реальные объемы ПИИ, которые зафиксированы с помощью МВИ СНГ. В отличие от связей России с Украиной, в случае Казахстана не прослеживается стабильная позитивная динамика инвестиций, зато встречные потоки более сбалансированы по масштабу.
- **Российско-казахстанские инвестиционные связи характеризуются довольно высокой диверсификацией структуры.** При этом отраслевая диверсификация российских ПИИ предопределяет и их географическую диверсификацию в Казахстане, поскольку два основных реципиента — топливный комплекс и цветная металлургия — сконцентрированы преимущественно в различных регионах страны. Евразийская континентальная интеграция в Казахстане цементирует экономическое пространство страны, в отличие от Украины, где сильны контрасты по степени присутствия российского бизнеса в экономике между западными и восточными регионами.
- **Имеются существенные резервы для углубления корпоративной интеграции России и Казахстана.** Это особенно хорошо видно по структуре казахстанских ПИИ в России, значительная часть которых прямо или косвенно связана с опе-

Изменение
накопленных
взаимных прямых
инвестиций Рос-
сии и Казахстана
в 2008–2012 гг.
(данные МВИ СНГ,
\$ млн)





рациями с недвижимостью. Хотя часть объектов недвижимости в 2012–2013 годах продана, новые крупные инвестиционные сделки также не связаны, например, с обрабатывающей промышленностью — напротив, особо можно выделить установление контроля (через офшоры) над некоторыми региональными аэропортами.

- **На базе МВИ СНГ предложен индекс взаимных прямых инвестиций (ИВПИ), который позволяет дать оценку двусторонним инвестиционным связям на постсоветском пространстве, учитывая сразу несколько параметров:** общий объем взаимных прямых инвестиций; направленность инвестиционных потоков (носят ли они обоюдный или односторонний характер); объем экономики каждой из стран-инвесторов; динамику инвестиций за последние три года.

Для этого ИВПИ рассчитывается по следующей формуле:

$$I = (A + B + 0.5(A - A' + B - B')) \div (GDP_A + GDP_B) \times 1000k, \text{ где}$$

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

I — индекс взаимных прямых инвестиций;

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

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

$A > B$;

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

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

GDP_A — ВВП страны А в рассматриваемый год;

GDP_B — ВВП страны В в рассматриваемый год.

Таким образом, ИВПИ характеризует отношение взаимных инвестиций к суммарному ВВП двух стран в промилле с полуторным весом для ПИИ последних трех лет и повышенной ролью второго по значению партнера.

- **Анализ величины ИВПИ показывает, что наиболее интенсивным является инвестиционное взаимодействие между Азербайджаном и Грузией, которое с учетом величины их экономик намного больше, чем между Россией и ее соседями — Украиной, Казахстаном и Беларусью.** При этом относительно более высокий ИВПИ в паре Россия—Украина обусловлен хорошей динамикой взаимных ПИИ в последние три года. Значимый ИВПИ (более 0.1) в 2012 году был у 25 пар региона из 66.
- **Помимо полного расчета ИВПИ для анализа инвестиционного взаимодействия в СНГ можно использовать частные индикаторы, например, отношение накопленных ПИИ любой из стран СНГ к ВВП соответствующего реципиента капитала.** Формула для такого индикатора выглядит следующим образом:

$$I_{Country} = A \div GDP_B \times 1000, \text{ где}$$

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

GDP_B — ВВП страны В в рассматриваемый год.

Наибольшие значения на конец 2012 года продемонстрировали по российским ПИИ Армения (195%), Таджикистан (147%), Беларусь (119%) и Кыргызстан (112%); по ПИИ других стран СНГ — Грузия по азербайджанским ПИИ (89%) и Кыргызстан по казахстанским ПИИ (57%).

Страна-лидер по объему ПИИ в инвестиционной паре	Вторая страна инвестиционной пары	Объем взаимных ПИИ в конце 2012 г., \$ млрд	ИВПИ в 2012 г.	ИВПИ в 2011 г.
Азербайджан	Грузия	1.40	22.03	23.42
Россия	Украина	17.67	17.09	15.75
Россия	Казахстан	15.28	14.11	15.68
Россия	Беларусь	7.81	8.29	8.95
Россия	Узбекистан	4.34	4.12	3.41
Украина	Грузия	0.24	2.63	2.86
Казахстан	Грузия	0.53	2.49	2.66
Казахстан	Кыргызстан	0.37	2.04	2.20
Россия	Азербайджан	1.40	1.25	1.36
Россия	Армения	1.93	1.00	1.03



Иллюстрация парной корреляции по российским ПИИ в добычу нефти и природного газа

- Пока короткие временные ряды в рамках МВИ СНГ не позволяют проводить полноценное эконометрическое моделирование прямых инвестиций на постсоветском пространстве. Вместе с тем даже расчет парных коэффициентов корреляции позволяет наметить наиболее продуктивные направления для дальнейшего анализа. Был проведен расчет парных коэффициентов корреляции по 30 точкам (шесть стран — Украина, Казахстан, Беларусь, Узбекистан, Армения и Азербайджан — по пять лет). Между накопленными российскими ПИИ в добычу нефти и природного газа и объемами добычи в странах СНГ нефти и пересчитанного в нефтяной эквивалент природного газа коэффициент оказался равен 0.93.

Между накопленными российскими ПИИ в отрасли по производству товаров и услуг и численностью населения в странах СНГ он равен 0.75.

Иначе говоря, в обоих случаях наблюдается высокая зависимость российских капиталовложений от соответствующих показателей.

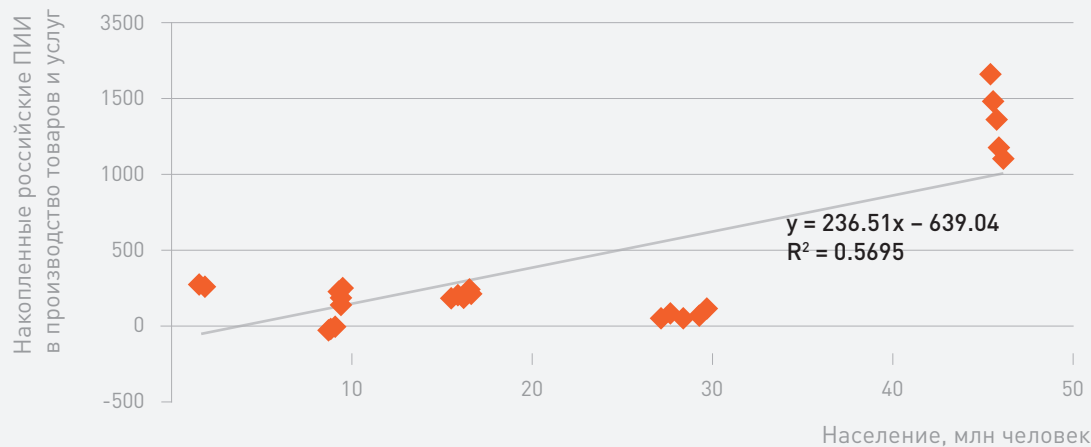


Иллюстрация парной корреляции по российским ПИИ в производство товаров и услуг

Введение

С 2011 года Центром интеграционных исследований ЕАБР в партнерстве с Институтом мировой экономики и международных отношений (ИМЭМО) РАН реализуется исследовательский проект ведения базы данных и мониторинга взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии. За неполные два года накоплен довольно обширный массив статистической информации, апробированы различные методологические подходы к оценке масштабов ПИИ и аналитической интерпретации происходящих структурных сдвигов во взаимных капиталовложениях. В результате, как и ожидалось, количественное приращение обеспечило наконец качественные изменения: в рамках проекта удалось выработать первые подходы к эконометрическому анализу базы данных МВИ СНГ, которые представлены во второй части доклада.

Первая часть доклада содержит новые результаты анализа уже собранной и постоянно пополняемой базы данных МВИ СНГ. Как и в предыдущих докладах, наряду с общей характеристикой базы представлены сюжеты, связанные с исследованием наиболее актуальных событий на постсоветском пространстве, затрагивающих сферу взаимных прямых инвестиций. Осенью 2013 года в качестве двух наиболее важных задач в рамках проекта были определены анализ российско-украинских и российско-казахстанских связей в сфере ПИИ. С одной стороны, две пары стран — Россия—Украина и Россия—Казахстан — демонстрируют самые масштабные потоки взаимных ПИИ на постсоветском пространстве. С другой стороны, возможное сближение Украины с ЕС (которое, однако, явно затормозилось после отказа Украины парафировать соглашение о свободной торговле на ноябрьском саммите в Вильнюсе) ставит вопросы о дальнейшей судьбе российско-украинских потоков ПИИ. При этом участвовавшие в 2013 году заявления о возможном расширении ТС заставляют взвешенно оценить уже имеющиеся выгоды от интеграции России, Беларуси и Казахстана. С учетом относительной закрытости Беларуси для иностранного капитала для изучения выбрана пара Россия—Казахстан.

Значение анализа российско-украинских и российско-казахстанских связей выходит далеко за рамки исследования инвестиционных процессов на постсоветском пространстве. Хорошо известно, что Украина стала одной из арен соперничества ТНК из России и стран ЕС, тогда как в Казахстане серьезными конкурентами российского бизнеса выступают китайские компании. Вместе с тем можно ли говорить лишь о противоборстве предпринимательских структур, представляющих три центра силы Евразии, как это часто представляют СМИ? Или имеют место более сложные процессы взаимодействия различных евразийских ТНК?

К сожалению, в отсутствие адекватных количественных данных очень тяжело дать оценку характеру евразийской корпоративной интеграции (Винокуров, Либман, 2012, с. 50). Развитие МВИ СНГ стало первым шагом по решению данной про-

блемы. Следующий качественный результат связан с еще одним проектом Центра интеграционных исследований ЕАБР, который также реализуется в партнерстве с ИМЭМО РАН по методике МВИ СНГ с начала 2013 года — МПИ-Евразия. В 2014 году эти два проекта охватят все без исключения страны Европы и Азии для анализа ПИИ из России, Беларуси, Казахстана и Украины — стран, являющихся ключевыми инвесторами в рамках СНГ.

1. Новые результаты МВИ СНГ

В соответствии с разработанной и развиваемой в проекте методикой база данных МВИ СНГ постоянно корректируется и пополняется. По мере публикации корпоративной отчетности или появления новых публикаций в СМИ обновляются сведения о накопленных ПИИ в отдельных проектах. Кроме того, с течением времени какие-то инвестиционные проекты прекращаются, зато дается старт очередным стройкам или заключаются новые сделки по приобретению зарубежных компаний, что также приводит к изменениям в базе данных МВИ СНГ.

1.1. Первые итоги мониторинга МВИ СНГ в 2013 году

Во втором полугодии 2013 года продолжилось обновление базы данных МВИ СНГ. Например, осенью 2013 года были повышены оценки по инвестициям по итогам 2012 года компаний «ЛУКОЙЛ» в Казахстане и Узбекистане, «Газпром» — в Таджикистане. Кроме того, благодаря тщательному изучению интернет-сайтов компаний «второго эшелона» и статей в СМИ выявляются проекты, ранее отсутствовавшие в базе данных. Обычно это сравнительно небольшие, но показательные для характеристики отдельных областей взаимного инвестирования на постсоветском пространстве сделки. Например, в опубликованном летом 2013 года интервью исполняющего обязанности торгпреда России в Молдове А. Перекалина был упомянут «Торговый дом Томай-Вин» в Москве (Тимотин, 2013). После этого данный проект был включен в качестве примера молдавских ПИИ в России в базу данных МВИ СНГ (хотя инвестиции составляют меньше установленного порога в \$3 млн для обязательного включения в базу).

В результате, по состоянию на 1 ноября 2013 года, согласно базе данных МВИ СНГ, объем накопленных взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии на конец 2012 года составил \$54.5 млрд (предыдущая оценка была на \$0.6 млрд ниже). Из возможных 132 комбинаций инвестиционных пар в базе данных МВИ СНГ представлены проекты, относящиеся к 50 различным комбинациям страны-инвестора и страны-реципиента. По десяти комбинациям накопленные ПИИ превысили \$1 млрд, а еще по восьми были от \$100 млн до \$999 млн.

У Таджикистана, Туркменистана и Узбекистана речь идет о проектах в одной стране (в первых двух случаях — в Узбекистане, в последнем — в России). Молдавские ПИИ зафиксированы нами в России и на Украине, киргизские ПИИ — в Узбекистане, Беларуси и Таджикистане, армянские ПИИ — в Грузии, Беларуси и Казахстане, грузинские ПИИ — в России, на Украине и в Беларуси, а азербайджанские ПИИ — в Грузии, на Украине и в России. При этом в случае Грузии и Азербайджана имеют место существенные капиталовложения при невысокой географической диверсификации, тогда как Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан, Кыргызстан, Молдова и Армения аккумулировали в других странах рассматриваемого региона

Страна-реципиент ПИИ	Накопленные ПИИ стран-инвесторов, \$ млрд						
	Россия	Казахстан	Украина	Азербайджан	Беларусь	Грузия	Все 12 стран
Азербайджан	1.36	-	-	X	0.01	-	1.37
Армения	1.93	0.01	-	-	0.00	-	1.94
Беларусь	7.54	0.01	0.01	-	X	0.01	7.57
Грузия	0.44	0.53	0.18	1.40	0.00	X	2.57
Казахстан	10.86	X	-	-	0.05	-	10.91
Кыргызстан	0.73	0.37	-	-	0.00	-	1.10
Молдова	0.56	-	0.06	-	0.01	-	0.63
Россия	X	4.42	1.32	0.05	0.28	0.07	6.16
Таджикистан	1.02	0.07	-	-	-	-	1.10
Туркменистан	0.02	-	0.00	-	0.00	-	0.03
Узбекистан	4.31	-	0.00	-	-	-	4.35
Украина	16.35	0.22	X	0.10	0.05	0.06	16.79
Всего	45.12	5.63	1.57	1.55	0.40	0.14	54.52

Таблица 1. Масштабы взаимных ПИИ в конце 2012 г. (данные МВИ СНГ)

менее чем по \$50 млн ПИИ, зарегистрированных в базе данных МВИ СНГ. При этом нельзя забывать, что из нашего анализа исключены капиталовложения дидспоры, когда инвесторы уже обзавелись паспортами стран-реципиентов ПИИ.

Напротив, по данным МВИ СНГ, российские ПИИ присутствуют во всех 11 странах. Следом идут проекты с ПИИ из Беларуси — благодаря небольшим капиталовложениям в разветвленные товаропроводящие сети они представлены в базе данных по девяти странам (кроме Таджикистана и Узбекистана). Казахстанские ПИИ зафиксированы нами в семи странах, а украинские — в шести странах (см. таблицу 1). Примечательно, что только в Грузии по понятным политическим причинам Россия не лидирует по накопленным капиталовложениям, занимая лишь третье место после Азербайджана и Казахстана. Кроме того, в Кыргызстане российские и казахстанские ПИИ почти сопоставимы, особенно с учетом размеров экономики стран-инвесторов (более подробно степень инвестиционного взаимодействия рассмотрена в параграфе 2.1 при исчислении индекса взаимных прямых инвестиций).

В начале 2013 года база данных МВИ СНГ перешагнула знаковый барьер — теперь в ней более 1 тыс. сделок, хотя часть из них уже прекратилась (либо инвестиционный проект перепродан национальным компаниям или ТНК из стран за пределами СНГ, либо сама компания-инвестор перешла под контроль ТНК третьих государств). Наибольшее количество сделок по приобретению или проектов «с нуля» имели место на волне бума ПИИ в предкризисные годы — больше 480 проектов в базе данных стартовали в 2003–2007 годах, хотя почти 18% из них уже прекращены (см. рисунок 1). Это наиболее высокий показатель, как по сравнению с рубежом XX–XXI веков, так и с 2008–2012 годами, что свидетельствует, возможно, о меньшей «разборчивости» инвесторов в условиях благоприятной мировой конъюнктуры. Правда, низкий процент прекратившихся проектов после 2008 года может

Рисунок 1.
Распределение
проектов базы
данных МВИ СНГ
в зависимости от
времени их на-
чала



говорить и о продолжающихся попытках инвесторов получить выгоду от сделанных капиталовложений, которые через несколько лет вполне могут прекратиться и привести к перепродаже объектов. Есть, однако, и редкие обратные примеры — прекратившиеся инвестиционные проекты могут возобновляться (как случилось с МТС в Туркменистане, куда фирма вернулась в 2012 году, потеряв лицензию на оказание услуг мобильной связи в стране в конце 2010-го).

Что касается периода до 1997 года, не исключено, что информация о многих значимых в тот период, но оказавшихся неудачными проектах взаимных ПИИ просто выпала из нашего поля зрения. Это связано с тем, что в первые годы реформ пост-социалистический бизнес отличался особо низким уровнем прозрачности своих операций.

Также рано пока говорить и о точных цифрах за 2013 год. Ясно лишь то, что в текущем году инвесторы СНГ продолжили свою заграничную экспансию. Часть анонсированных проектов пока намеренно не включена в базу данных МВИ СНГ, поскольку требуются подтверждения начала инвестирования средств, которые можно получить лишь по мере публикации корпоративной отчетности за текущий год либо хотя бы более подробного освещения соответствующих сделок в СМИ. Так что пока наблюдается баланс не в пользу новых сделок — завершенных инвестиционных проектов в 2013 году скорее всего окажется больше. Например, в 2013-м уже прекращено по меньшей мере 35 проектов. Среди них такие крупные проекты, как ТЦ «Метрополис» казахстанских инвесторов в Москве (накопленные ПИИ на конец 2012 года составляли \$1 млрд) и купленный ранее российской компанией «Мечел» на Украине «Донецкий металлургический завод» (ПИИ превышали \$0.4 млрд). Можно также выделить продажу компанией «ЛУКОЙЛ» Одесского НПЗ, а Игорем Яковлевым — сети «Эльдорадо» на Украине, уход МТС из Узбекистана и компании «Полюс Золото» из Казахстана. Отдельного упоминания заслуживает завершение в 2013 году распродажи российских активов казахстанской компании «Евразия Логистик».

1.2. Структура российско-украинских связей в сфере ПИИ

Хотя Украина является третьим по значению инвестором среди постсоветских стран после России и Казахстана и важнейшим получателем капиталовложений партнеров по СНГ, ее внешние связи в сфере ПИИ освещены плохо, если не считать работ по общему анализу влияния ПИИ (в основном западноевропейских) на национальную экономику. Это особенно ясно видно на фоне анализа российских ПИИ, которым посвящено бесчисленное количество статей и даже несколько монографий (например, Либман, Хейфец, 2006; Кузнецов, 2007).

Пожалуй, наиболее подробными работами об экспорте украинских ПИИ и притоке ПИИ на Украину стали публикации в электронном журнале Колумбийского университета в Нью-Йорке (Кононов, 2010а; Кононов, 2010b; Кононов, 2012). Однако эти статьи посвящены не только взаимным инвестициям Украины и других стран СНГ и содержат лишь обрывочные данные об объемах капиталовложений. Российские ПИИ на Украине рассматриваются в значительном количестве работ, в том числе есть публикации, сфокусированные только на этой теме (Blyakha, 2009). По нашим сведениям, издано как минимум две работы, посвященные двусторонним российско-украинским ПИИ (Кузнецов, 2012b; Хейфец, 2013), но они содержат только анализ достигнутых результатов, тогда как усилия Украины по сближению с ЕС требуют серьезных оценок перспектив взаимных капиталовложений с Россией.

Первоочередной задачей при анализе российско-украинских инвестиционных связей является определение реальных масштабов капиталовложений. Как известно, значительная часть встречных потоков ПИИ идет не напрямую, а через третьи юрисдикции — прежде всего Кипр. При этом недавний острый банковский кризис на Кипре, когда в марте 2013 года возникла реальная угроза частичной конфискации сбережений и были заморожены некоторые счета российских и украинских бизнесменов, по-видимому, не сильно сказался на использовании острова в качестве «перевалочной базы» для постсоветских ПИИ. Как показывает официальная украинская статистика, снижение роли Кипра в географической структуре накопленных украинских ПИИ идет очень медленно. Последние полтора года аккумулярованный объем капиталовложений, непосредственно направленных с Украины на Кипр, колебался вокруг отметки в \$5.8 млрд. Последнее заметное (на \$530 млн) уменьшение украинских ПИИ на Кипре было зарегистрировано в I квартале 2012 года. При этом удельный вес Кипра снижался очень медленно: с 91.9% в конце 2011 года до 90.8% в конце первого полугодия 2012 года, с 89.6% в конце 2012 года до 89.2% в конце I квартала 2013 года и до 88.9% в конце II квартала 2013 года (Госкомстат Украины, 2013а).

Существует два основных источника официальной статистики российско-украинских ПИИ: с российской стороны наибольший авторитет заслужил Центральный банк, а с украинской — Госкомстат Украины. При этом данные Госкомстата Украины оказываются почти всегда ощутимо ниже, чем ЦБ РФ, особенно по российским ПИИ на Украине. Однако сбор информации в рамках МВИ СНГ показал, что оба официальных источника занижают реальные объемы взаимных ПИИ многократ-

Таблица 2.
Накопленные
российские
ПИИ на Украине
и украинские ПИИ
в России в 2008–
2012 гг. (данные
ЦБ РФ, Госкомста-
та Украины и МВИ
СНГ)

Год	Накопленные на конец года российские ПИИ на Украине, \$ млрд			Накопленные на конец года украинские ПИИ в России, \$ млрд		
	ЦБ РФ	Госкомстат Украины	МВИ СНГ	ЦБ РФ	Госкомстат Украины	МВИ СНГ
2008	...	1.85	11.10	...	0.10	0.46
2009	4.15	2.68	11.77	0.18	0.17	0.58
2010	4.33	3.40	13.57	0.25	0.19	0.71
2011	4.54	3.60	14.70	0.24	0.24	0.99
2012	5.40	3.79	16.35	0.32	0.29	1.32

Источники: статистика Центрального банка РФ (ЦБ РФ, 2013а и 2013б), Госкомстата Украины (Госкомстат Украины, 2013а и 2013б) и базы данных МВИ СНГ.

но (см. таблицу 2). По российским ПИИ на Украине занижение по крайней мере трехкратное, а по встречным капиталовложениям — четырехкратное. Вместе с тем, несмотря на расхождения в цифрах, все три источника информации показывают устойчивую динамику роста как накопленных российских ПИИ на Украине, так и украинских прямых инвестиций в России.

Сбор в рамках МВИ СНГ данных о реальной локализации российских и украинских ПИИ позволил получить адекватную картину отраслевой структуры взаимных капиталовложений. Правда, несмотря на то, что накопленные в России украинские ПИИ превышают \$1 млрд, их структура определяется главным образом несколькими крупными сделками, поэтому детальный анализ проводить пока не имеет особого смысла. Можно лишь отметить, что на первом месте оказывается агропромышленный (агропродовольственный) комплекс, включая пищевую промышленность. Выделяются некоторые другие отрасли обрабатывающей промышленности, а в сфере услуг основной объем капиталовложений приходится на финансовый сектор.

Иное дело — аккумулированные на Украине российские ПИИ, которые имеются более чем в сотне проектов из базы данных МВИ СНГ. Свыше 30% российских капиталовложений в этой стране приходится на связь и информационные технологии, прежде всего телекоммуникационный бизнес (см. рисунок 2). На втором месте находится финансовый сектор, причем он характеризуется заметным приростом российских ПИИ за 2009–2012 годы — в 2.6 раза против полуторакартного роста ПИИ в связь и информационные технологии, равно как и в целом в украинскую экономику. При этом в целом на сферу услуг приходится около 3/5 российских ПИИ, накопленных на Украине.

Далее по масштабам российского инвестиционного присутствия на Украине следуют черная металлургия и инфраструктурные сети (главным образом электроэнергетика), которые также отличаются опережающим ростом накопленных российских ПИИ. Напротив, капиталовложения в оптовой и розничной торговле за последние годы почти не выросли, а в топливном комплексе даже сократились из-за сворачивания российской активности в украинской нефтепереработке (она проигрывает белорусской по прибыльности из-за разницы цен на сырье).

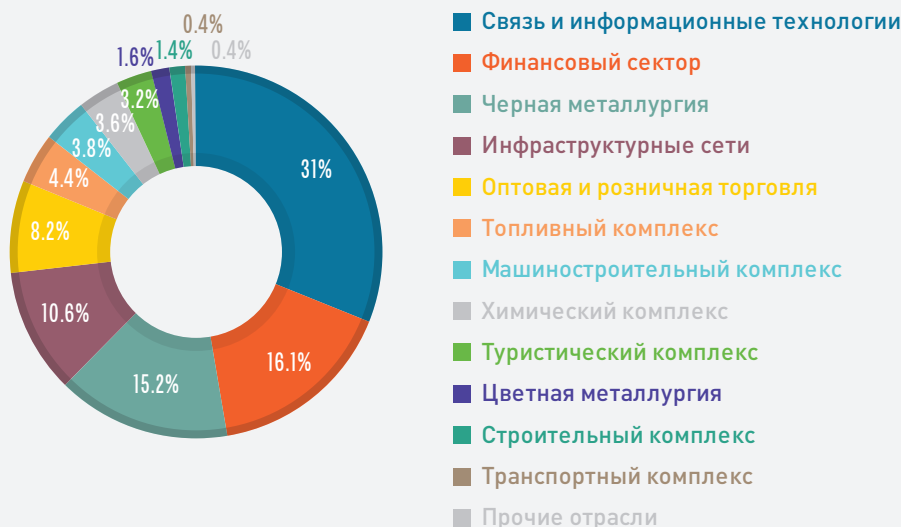


Рисунок 2. Структура российских ПИИ, накопленных на Украине к концу 2012 г.

В свете планировавшегося экономического сближения Украины с ЕС возникает закономерный вопрос: что может произойти с российскими ПИИ в стране в случае подписания в нынешнем виде Соглашения об углубленной и всеобъемлющей зоне свободной торговли с Евросоюзом? При этом нельзя забывать, что доля России составляла в общем объеме ПИИ, сосредоточенных на Украине к концу 2012 года, не 7%, как гласит официальная статистика, против якобы почти 80% у стран ЕС (Госкомстат Украины, 2013b), а по меньшей мере 30% (и даже больше, если масштабы украинских капиталов,двигающихся по кругу через Кипр, велики).

К сожалению, большинство рассуждений о выгодах и угрозах интеграции Украины с ЕС либо ТС чрезмерно политизированы. Например, западноевропейские эксперты любят рассуждать о долгосрочных выгодах интеграции Украины именно с Евросоюзом (впрочем, как и российские политологи — о выгодах сближения с Россией), не приводя расчета издержек от сокращения связей с другим важнейшим экономическим партнером Украины. Так, среди самых значимых причин всегда называется европейский выбор Украины (в случае российского анализа его «заменяют» на традиционные культурные и исторические связи с Россией). При этом СМИ часто оперируют мифами, которые работают на конкретные стратегии тех или иных групп интересов.

Не вызывают споров экспертов, пожалуй, лишь два принципиальных момента. Во-первых, при создании зоны свободной торговли с ЕС Украина еще больше снизит импортные пошлины, что, однако, выгодно не всем отраслям национальной экономики. Во-вторых, Украина продолжит улучшать предпринимательский климат в стране путем внедрения более прогрессивных стандартов ведения бизнеса — правда, издержки украинской модернизации могут оказаться выше притока ПИИ, за которые стране еще предстоит конкурировать с другими реципиентами (Shumylo-Tapiola, 2012).

По-видимому, некоторый рост западноевропейских ПИИ на Украине действитель-

но стал бы следствием благоприятного для ЕС исхода ноябрьского саммита в Вильнюсе. Ведь некоторые компании попытались бы перенести туда производство из стран Центрально-Восточной Европы, где трудовые издержки выше украинских. Кроме того, какие-то ТНК из стран ЕС могли бы использовать Украину в качестве плацдарма для захвата российских рынков сбыта (Astrov, 2013).

Стал бы российский бизнес в ответ также проникать на рынки ЕС через Украину? На этот вопрос, несмотря на частые оптимистические заявления западноевропейских и украинских экспертов на разных конференциях, можно с уверенностью ответить отрицательно. Прежде всего, за 2000-е годы большинство российских компаний, которые имели конкурентные преимущества на рынках ЕС, туда уже вышли со своей продукцией. Кроме того, в начале 2000-х годов некоторые зарождавшиеся российские ТНК приобрели отрицательный опыт проникновения на рынки «старых» членов ЕС через более комфортные постсоциалистические страны. Сначала российские компании (преимущественно в сфере услуг) попытались выйти на рынки ЕС через более комфортные для них в силу постсоветского статуса страны Балтии, которые в 2004 году вступили в Евросоюз. Затем были попытки ряда ведущих металлургических и нефтегазовых ТНК закрепиться на рынках ЕС с помощью своих дочерних структур в постсоциалистических Болгарии и Румынии, которые присоединились к ЕС в 2007 году.

Однако даже внутри ЕС (а Украина в обозримой перспективе может рассчитывать только на ассоциацию и зону свободной торговли с ЕС) культурные, языковые и некоторые другие барьеры не позволяют говорить о действительно едином рынке в целом ряде отраслей. Более того, выход за пределы постсоветского пространства для многих российских ТНК оказывается невозможным по причине их низкой конкурентоспособности, как это и произошло с банковскими и страховыми дочерними структурами в странах Балтии (Кузнецов, 2012с). Кроме того, сближение с Евросоюзом, к сожалению, будет способствовать усилению антироссийских настроений на Украине — уже сейчас западные эксперты рисуют ТС в «черных тонах», убеждая украинцев в выгодах от интеграции с ЕС. В такой обстановке трудно ожидать повышения комфортности ведения бизнеса для россиян на Украине. Скорее под угрозой как политических рисков, так и обострившейся конкуренции с западными ТНК будут разрушаться уже существующие российско-украинские производственные цепочки.

Захотят ли российские ТНК переносить производство на Украину вследствие улучшения ее предпринимательского климата? Какие перспективы ожидают уже имеющиеся инвестиционные проекты российских компаний на Украине? Отвечая на эти вопросы, актуальность которых не исчезает, поскольку ЕС и Украина в том или ином формате все равно будут продолжать переговоры об интеграционном сближении и в будущем, надо еще раз внимательно посмотреть на отраслевую структуру российских ПИИ на Украине (см. рисунок 2). Капиталовложения российских компаний в мобильную телефонную связь, банковский бизнес или электроэнергетику Украины однозначно ориентированы на внутренний рынок. От сближения с ЕС рынок страны сильно не увеличится, зато конкуренция на нем обострится (в том числе для российских инвесторов).

Ожидать переноса из России металлургических мощностей на Украину, даже если она создаст особый инвестиционный климат, также не приходится — и перед последним мировым кризисом, и после выхода из его острой фазы российский бизнес усиленно модернизировал отечественные предприятия, сделав их вполне конкурентоспособными. При этом Украина скорее станет источником обострения конфликтов в ВТО по линии антидемпинговых расследований (Адно, 2012: с. 72–79). Остаются только машиностроительные компании (обычно среднего размера), а также представители инновационных отраслей сферы услуг (например, разработчики программного обеспечения). Однако масштабы экспорта их капиталовложений в принципе крайне малы, так что изменение ситуации на Украине вряд ли может радикально поменять объем такого рода российских ПИИ.

Кроме того, сближение Украины и ЕС может (как это раньше случилось в странах Центральной и Восточной Европы) привести к росту трудовых издержек на Украине, что оттолкнет даже тех российских инвесторов, которые осуществляют ПИИ в соседние страны ради повышения эффективности своего производства (например, в швейной промышленности).

Иначе говоря, если сближение Украины с ЕС в ущерб интеграции с Россией и другими странами ТС в ближайшие годы все же состоится, оно очень быстро отрицательно скажется на динамике российских ПИИ в этой стране.

1.3. Структура российско-казахстанских связей в сфере ПИИ

Как показывают данные МВИ СНГ, масштабы российско-казахстанских взаимных ПИИ лишь на 1/6 меньше российско-украинских (\$15.3 млрд против \$17.7 млрд). К тому же российско-казахстанские инвестиционные связи более сбалансированы (разрыв между Россией и Казахстаном составляет 2.5 раза, тогда как накопленные в России украинские ПИИ меньше российских на Украине в 12 раз). Однако инвестиционные связи этой пары партнеров по ТС намного хуже изучены, чем российско-украинские отношения. Более того, научные исследования в основном посвящены российским ПИИ в Казахстане (например, Хейфец, 2011).

При изучении российско-казахстанских инвестиционных связей, как и в случае с анализом российско-украинского взаимодействия, исследователи сталкиваются с неадекватностью официальной статистики. По данным ЦБ РФ, накопленные к концу 2012 года в Казахстане российские ПИИ составляют лишь \$2.5 млрд, а казахстанские в России — \$0.9 млрд. Это более чем в четыре раза меньше полученных данных в рамках МВИ СНГ (см. рисунок 3).

Национальный банк Казахстана считает данные о взаимных ПИИ более оперативно (уже есть сведения на 30 июня 2013 года), но менее точно, нежели российские статистические органы: в его данных зафиксированы соответственно почти \$2 млрд и около \$0.6 млрд (Национальный банк Казахстана, 2013а: с. 65). При этом показатель почти не изменился по сравнению с концом 2012 года (Национальный банк Казахстана, 2013b). Менее выраженная динамика взаимных ПИИ в принципе характерна для российско-казахстанских связей в последние годы на фоне россий-

Рисунок 3. Изменение накопленных взаимных прямых инвестиций России и Казахстана в 2008–2012 гг. (данные МВИ СНГ, \$ млн)

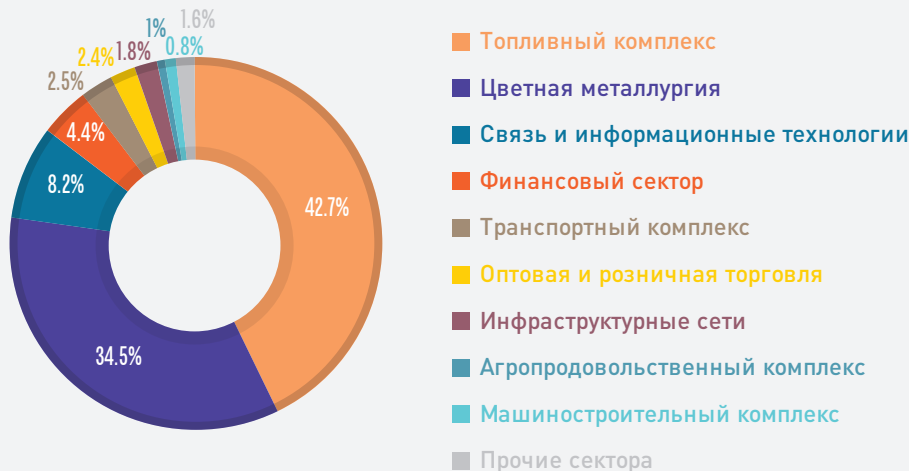


ско-украинских потоков ПИИ — это не искажения официальной статистики, поскольку информация подтверждается данными МВИ СНГ.

Вместе с тем вопрос заключается не только в динамике финансовых потоков, но и в их структуре. При анализе этого аспекта картина оказывается более благоприятной, чем в случае российско-украинских инвестиционных связей. Прежде всего, можно обратить внимание на отраслевую диверсификацию структуры российских ПИИ в Казахстане (см. рисунок 4). По-прежнему незначительную роль играют машиностроительный комплекс и другие сектора, где могла бы развиваться корпоративная интеграция в технологических сферах.

При этом отраслевая диверсификация российских ПИИ предопределяет и их географическую диверсификацию в Казахстане, поскольку два основных реципиента — топливный комплекс и цветная металлургия — сконцентрированы преимущественно в различных регионах страны. В результате в Казахстане не наблюдается столь опасного для Украины раскола страны на регионы, где доминируют российские ТНК, и регионы, где они почти полностью проиграли конкуренцию ТНК третьих

Рисунок 4. Структура российских ПИИ, накопленных в Казахстане к концу 2012 г.



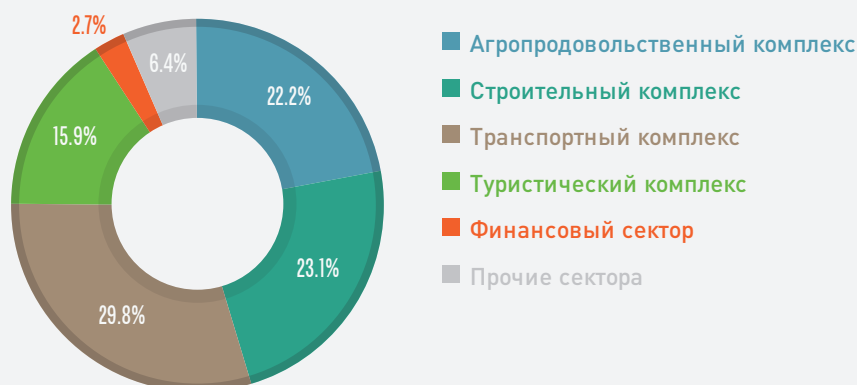


Рисунок 5. Структура казахстанских ПИИ, накопленных в России к концу 2012 г.

стран. Только в случае Украины это ТНК из стран ЕС, а в случае Казахстана ими могли бы стать китайские ТНК, которые ведут здесь активную инвестиционную экспансию. Иначе говоря, евразийская континентальная интеграция в Казахстане цементирует пространство страны, тогда как на Украине стимулирует тенденцию к раскалыванию.

Заметна отраслевая диверсификация и в случае казахстанских ПИИ в России (см. рисунок 5). При этом важно отметить большее значение капиталовложений в агропродовольственный комплекс, хотя и за счет главным образом одного инвестора («Иволга-холдинг»). Другие сферы приложения казахстанских средств в России в той или иной степени связаны с инвестициями в недвижимость. В строительном комплексе это прежде всего недостроенные офисные и торговые здания (хотя имеется также стекольный завод в Астраханской области), в туристическом комплексе — гостиница в Москве. Даже в транспортном комплексе основная часть казахстанских ПИИ была сначала связана с вложениями «Евразия Логистик» и Capital Partners в складские и логистические центры, а с 2012 года — в покупку региональных аэропортов группой Meridian Capital.

Подводя итоги, можно отметить, что российско-казахстанские инвестиционные связи характеризуются довольно высокой интенсивностью и диверсификацией структуры. Однако еще остается большое поле для углубления корпоративной интеграции двух стран, которая пока находится в тени политического взаимодействия России и Казахстана, а также усилий двух государств по развитию взаимной торговли товарами.

2. Количественный анализ в рамках МВИ СНГ

Количественный анализ в области ПИИ развивается довольно медленно — на наш взгляд, прежде всего по причине низкого качества имеющейся статистики. Хорошим примером служит одна из самых цитируемых работ европейских ученых, посвященных моделированию российских ПИИ. Тестирование гипотез сопровождается довольно подробными комментариями, какие на самом деле данные лучше было бы использовать в модели (Kalotay, Sustarova, 2010). Сбор нового эмпирического материала в рамках МВИ СНГ, делая шаг вперед по сравнению и с официальной статистикой, и с существующими базами слияний и поглощений, а также проектов «с нуля», дает новые возможности продвинуться в количественном анализе постсоветских ПИИ.

2.1. Индекс взаимных прямых инвестиций на основе МВИ СНГ

Первые два года в рамках МВИ СНГ проводился анализ динамики и структуры взаимных капиталовложений только на основе абсолютных масштабов инвестиций в соответствующих странах, отраслях, проектах. Однако имеет смысл применять и иной подход — сопоставлять ПИИ с масштабами экономики стран, вовлеченных в корпоративную интеграцию. Очевидно, что одинаковые размеры взаимных ПИИ двух больших и двух малых стран свидетельствуют о более тесной корпоративной интеграции во втором случае. Кроме того, разумно сопоставлять динамику взаимных ПИИ с ростом экономики стран СНГ. Эти соображения обусловили необходимость построения индекса взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии.

Предлагаемый нами индекс взаимных прямых инвестиций (ИВПИ) позволяет дать оценку двусторонним инвестиционным связям на постсоветском пространстве, учитывая сразу несколько параметров:

- 1) общий объем взаимных прямых инвестиций;
- 2) направленность инвестиционных потоков (носят ли они обоюдный или односторонний характер);
- 3) объем экономики каждой из стран-инвесторов;
- 4) динамику инвестиций за последние три года.

Для этого ИВПИ рассчитывается по следующей формуле:

$$I = (A + B + 0.5(A - A' + B - B')) \div (GDP_A + GDP_B) \times 1000k, \text{ где} \\ k = \sqrt{(\ln A)^2 + 3(\ln B)^2} \div \sqrt{(\ln A)^2};$$

I — индекс взаимных прямых инвестиций;

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

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

$A > B$;

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

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

GDP_A — ВВП страны А в рассматриваемый год;

GDP_B — ВВП страны В в рассматриваемый год.

Как видно из формулы, в ее основе лежит традиционное для анализа ПИИ отношение накопленных прямых капиталовложений к ВВП (UNCTAD, 2013). С помощью этого показателя эксперты пытаются оценить роль всего иностранного бизнеса в принимающей капитал экономике (либо значение зарубежных дочерних структур для национального бизнеса при изучении экспорта капитала).

В целом по миру в конце 2012 года отношение накопленных ПИИ к ВВП составило 32%. Постсоциалистические страны характеризуются пока меньшей степенью интернационализации экономики. Например, в целом по СНГ объем импортированных ПИИ составил лишь 29% от совокупного ВВП региона, колеблясь от 15–17% в Узбекистане, Таджикистане и Азербайджане до более чем 50% в Армении, Казахстане и Туркменистане (а также в Грузии). Поскольку в случае ИВПИ анализируется не весь массив иностранного капитала, а только прямые инвестиции отдельных стран, то размер показателя может оказаться на порядок меньше, поэтому вместо процентов нами используются промилле (в связи с этим и коэффициент в формуле равен 1000, а не 100).

В случае расчета ИВПИ было решено экспертным путем придать взаимным инвестициям последних трех лет больший (а именно полуторный) вес. Это лучше позволяет отслеживать воздействие актуальных событий на постсоветском пространстве на динамику ПИИ. Правда, при таком подходе ИВПИ может принимать отрицательные значения (если сокращение взаимных ПИИ за три года оказалось вдвое больше текущего накопленного объема ПИИ — так случилось в паре Россия—Туркменистан в 2011 году). В принципе, по аналогии можно построить целое семейство ИВПИ, которые могли бы давать больший вес, например, инвестициям только за последний год или, напротив, за последние пять лет. В настоящее время выбор трех лет связан, с одной стороны, стремлением оградиться от слишком конъюнктурных колебаний, а с другой — короткими временными рядами. Ведь сейчас в МВИ СНГ есть данные о накопленных ПИИ только с конца 2008 года до конца 2012 года, то есть возможно рассчитать ИВПИ по предложенной формуле только для 2011 года и 2012 года (см. таблицу 3).

Введение в формулу расчета ИВПИ коэффициента k может вызвать дискуссии. Как видно, k меняется от 1 до 2, то есть в отдельных случаях усиливается показатель ИВПИ. Это делается для придания большего веса второму по размеру капиталовложений партнеру в инвестиционной паре, с тем, чтобы не слишком выделялись пары, где явно доминирует одна страна. В случае 2012 года максимальные коэффициенты k (более 1.9) оказались у Казахстана в паре с Россией и у Грузии в паре с Украиной (при разрыве ВВП на порядок накопленные ПИИ второй страны уступают лидеру по объему менее чем втрое). Однако во многих случаях k оказывается равен 1, то есть налицо лишь поток ПИИ в одну сторону. При этом подчеркнем, что k не зависит от того, оказывается ли на первом месте по масштабам ПИИ страна

Таблица 3. Индекс взаимных прямых инвестиций (ИВПИ) стран СНГ и Грузии

Страна-лидер по объему ПИИ в инвестиционной паре	Вторая страна инвестиционной пары	Объем взаимных ПИИ в конце 2012 г., \$ млрд	ИВПИ в 2012 г.	ИВПИ в 2011 г.
Азербайджан	Грузия	1.40	22.03	23.42
Россия	Украина	17.67	17.09	15.75
Россия	Казахстан	15.27	14.11	15.68
Россия	Беларусь	7.81	8.29	8.95
Россия	Узбекистан	4.34	4.12	3.41
Украина	Грузия	0.24	2.63	2.86
Казахстан	Грузия	0.53	2.49	2.66
Казахстан	Кыргызстан	0.37	2.04	2.20
Россия	Азербайджан	1.40	1.25	1.36
Россия	Армения	1.93	1.00	1.03
Армения	Грузия	0.02	0.97	0.35
Украина	Молдова	0.07	0.64	0.69
Казахстан	Украина	0.22	0.60	0.63
Россия	Таджикистан	1.02	0.59	0.65
Кыргызстан	Узбекистан	0.03	0.57	0.64
Азербайджан	Украина	0.10	0.55	0.37
Беларусь	Украина	0.06	0.50	0.46
Казахстан	Таджикистан	0.07	0.49	0.53
Беларусь	Казахстан	0.05	0.48	0.39
Россия	Кыргызстан	0.73	0.44	0.39
Россия	Молдова	0.56	0.29	0.31
Россия	Грузия	0.44	0.21	3.02
Армения	Беларусь	0.01	0.20	0.00
Беларусь	Азербайджан	0.01	0.11	0.12
Казахстан	Армения	0.01	0.10	0.11

Примечание: ИВПИ по остальным парам равен или близок 0.

с большим или меньшим ВВП — A всегда относится к лидеру по инвестициям. Это логично, учитывая разную способность стран с одинаковым размером экономики и даже ВВП на душу населения к экспорту ПИИ в зависимости от модели экономического развития и структуры экономики — иначе говоря, выраженность у нее так называемых «мобилизационных» факторов экспорта прямых инвестиций (Кузнецов, 2012а: с. 24–29).

С целью лучшего учета взаимного характера инвестиций при наличии в СНГ слишком неравных по экономическому весу стран для расчета коэффициента k вводится также и логарифмирование. Для этого все нулевые A и B принимаются равными \$1 млн, то есть в формулировке базы данных МВИ СНГ нулевые ПИИ заменяются термином «почти нет».

Анализ величины ИВПИ показывает, что наиболее интенсивным является инвестиционное взаимодействие между Азербайджаном и Грузией, которое с учетом величины их экономик намного больше, чем между Россией и ее соседями — Украиной, Казахстаном и Беларусью. При этом относительно более высокий ИВПИ в паре Россия—Украина обусловлен хорошей динамикой взаимных ПИИ в последние три года. Значимый ИВПИ в 2012 году был у 25 пар региона из 66. При этом у России почти нулевой ИВПИ был только с Туркменистаном. В первой десятке пар (где ИВПИ превышает 1) Россия оказалась шесть раз, Казахстан и Грузия — по три раза, Украина и Азербайджан — по два раза, Армения, Беларусь, Кыргызстан и Узбекистан — по одному разу.

Интересен анализ динамики ИВПИ, который пока доступен только для одного года. В большинстве случаев, к сожалению, показатели в 2012 году по сравнению с 2011-м снижались. Особенно сильным было падение ИВПИ в паре Россия—Грузия из-за распродажи в России активов Б. Иванишвили (с шестого места пара опустилась сразу на 22-е). Напротив, благодаря капиталовложениям Г. Царукяна в производство алкогольных напитков в Минске ненулевым стал ИВПИ в паре Армения—Беларусь. Выросли показатели ИВПИ только в парах Россия—Украина, Россия—Узбекистан, Армения—Грузия, Азербайджан—Украина, Беларусь—Украина и Беларусь—Казахстан.

Иногда, если судить только по обсуждению громких неудач в СМИ, такая динамика ИВПИ может показаться странной, однако детальное изучение базы данных МВИ СНГ снимает все вопросы. Например, взаимные российско-узбекские ПИИ, если судить по сообщениям прессы, испытывают большие проблемы из-за конфликта вокруг дочерней структуры МТС. Однако на деле потери ПИИ российской телекоммуникационной компании в общем объеме взаимных ПИИ многократно перекрываются расширением дочерних структур нефтегазовых концернов «Газпром» и «ЛУКОЙЛ». Растут инвестиции в Узбекистане и у таких российских компаний, как «ВымпелКом» (к которому перешла часть абонентов МТС) и «Евроцемент». Да и инвесторы из Узбекистана расширяют свое присутствие в России (за счет капиталовложений в агропродовольственный комплекс).

Резюмируя описание ИВПИ, отметим его применимость к анализу взаимных прямых инвестиций в любом регионе. При этом расчет ИВПИ, например, для всех государств Евразии в парах с Россией, Украиной, Беларусью и Казахстаном в рамках МПИ-Евразия позволит оценить различные векторы евразийской континентальной корпоративной интеграции.

Помимо полного расчета ИВПИ для анализа инвестиционного взаимодействия в СНГ можно использовать частные индикаторы, например, отношение накопленных ПИИ любой из стран СНГ к ВВП соответствующего реципиента капитала. Формула для такого индикатора выглядит следующим образом:

$$I_{Country} = A \div GDP_B \times 1000, \text{ где}$$

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

GDP_B — ВВП страны B в рассматриваемый год.

Наибольшие значения на конец 2012 года продемонстрировали по российским ПИИ Армения (195%), Таджикистан (147%), Беларусь (119%) и Кыргызстан (112%), а по ПИИ других стран СНГ — Грузия по азербайджанским ПИИ (89%) и Кыргызстан по казахстанским ПИИ (57%).

2.2. Подходы к эконометрическому анализу данных МВИ СНГ

Пока короткие временные ряды в рамках МВИ СНГ не позволяют проводить полноценное эконометрическое моделирование прямых инвестиций на постсоветском пространстве. Вместе с тем даже расчет парных коэффициентов корреляции позволяет наметить наиболее продуктивные направления для дальнейшего анализа.

В качестве отправной точки нами был взят анализ накопленных российских ПИИ в шести странах — основных реципиентах этих капиталовложений на постсоветском пространстве (Украина, Казахстан, Беларусь, Узбекистан, Армения и Азербайджан). Поскольку по каждой стране в базе данных МВИ СНГ присутствует много сделок, почти исключено влияние на результаты анализа активности одной-двух компаний-инвесторов.

Примечательно, что три страны — Казахстан, Узбекистан и Азербайджан — выделяются в сфере ПИИ во многом благодаря нефтегазовым ресурсам, тогда как Беларусь и Армения их лишены, а на Украине ведется лишь сравнительно скромная по масштабам добыча природного газа. С другой стороны, из этих шести стран два государства — Казахстан и Беларусь — участвуют в ТС и ЕЭП, Узбекистан, Азербайджан и Украина — нет, а в отношении Армении готовится дорожная карта по процессу присоединения страны к ТС и ЕЭП.

Традиционно исследователи, специализирующиеся на анализе ПИИ с помощью эконометрических подходов, строят многофакторные корреляционно-регрессионные модели для выявления зависимости между объемами (динамикой) ПИИ и различными факторами. В условиях низкого качества статистики для анализа, как правило, берется весь массив ПИИ (например, все российские капиталовложения в разрезе по странам либо укрупненным отраслям). При этом анализ коэффициентов при объясняющих переменных создает иллюзию возможности объяснить значение, например, разных мотивов прямого инвестирования (Kalotay, Sulstarova, 2010: с. 17–19).

Поскольку в случае МВИ СНГ имеется детализированная статистика ПИИ, возникает соблазн попытаться сделать еще более сложные модели. Однако, на наш взгляд, более продуктивным для приращения научного знания является, напротив, упрощение моделей за счет использования структурированной информации о капиталовложениях. Так, очевидно, что какие-то ПИИ связаны прежде всего с мотивами поиска ресурсов, другая часть ПИИ — со сбытовыми мотивами, третья часть ПИИ — с комплексом других мотивов. Очень редко можно найти инвестиционный проект, в котором сразу несколько принципиально разных мотивов прямого инвестирования играют сопоставимую роль. Соответственно, надо не пытаться понять

вклад каждого из мотивов для генерализованного объема российских ПИИ, а расчленить эти капиталовложения на несколько групп, по которым прослеживается один-два основных мотива.

В соответствии с этой логикой весь массив российских ПИИ был разбит нами на три сектора:

- добыча сырой нефти и природного газа,
- добыча другого сырья и транспорт (для транзита преимущественно российских экспортных товаров),
- прочие сектора — по производству самых различных товаров и услуг.

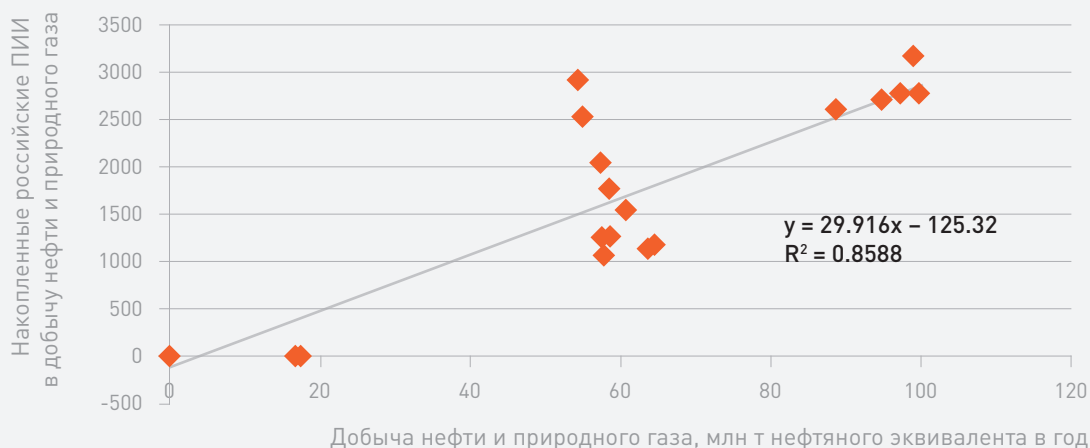
В перспективе (на следующих этапах реализации мониторинга взаимных прямых инвестиций) последние два сектора можно разделить на более дробные части. Например, в производстве различных товаров и услуг выделить отрасли, работающие на конечного потребителя, и отрасли, которые выпускают промежуточную продукцию (в частности машиностроительную) или оказывают услуги производителям.

Нами было сделано предположение, что ПИИ в первый сектор напрямую определяются масштабами добычи нефти и газа в стране. Иначе говоря, российский бизнес ориентируется на ресурсы, причем уже готовые или почти готовые к эксплуатации (не случайно почти все проекты российских ТНК, хотя и привлекли большие ПИИ в расширение бизнеса, изначально связаны с покупкой местных нефтегазовых активов). При этом российские ПИИ в добычу углеводородов зависят от масштабов добычи, косвенно зависящих от ресурсной обеспеченности страны-реципиента капитала, а не масштабы добычи определяются инвестиционной активностью российских ТНК. Такой вывод правомерно сделать, учитывая, что даже в Казахстане российский бизнес не играет ключевой роли в местной добыче углеводородов. Например, «ЛУКОЙЛ» обеспечивает лишь 6% казахстанской добычи нефти (по данным годового отчета — 112 тыс. баррелей в день). Зависимость ПИИ во втором секторе явно более сложная и пока нами детально не изучалась.

В упрощенном виде ПИИ в третий сектор зависят от численности населения. На самом деле емкость рынка определяется покупательной способностью населения, однако ее нельзя напрямую определить, например, через ВВП на душу населения (поскольку существует очень неравномерное и в каждой стране разное по своей структуре распределение доходов). Кроме того, производители промежуточной продукции могут работать на местных экспортеров, то есть прямой связи с численностью населения страны может и не быть, как это, например, происходит при украинском экспорте в Россию продукции атомной промышленности, транспортного машиностроения и др.

Нами было сделано также допущение, что данные по шести странам-реципиентам можно рассматривать в рамках одинаковых моделей. На первом этапе был проведен расчет парных коэффициентов корреляции (R) по 30 точкам (шесть стран по пять лет). Между накопленными российскими ПИИ в добычу нефти и природного газа (данные МВИ СНГ) и объемами добычи нефти и пересчитанного в нефтяной эквивалент природного газа (ВР, 2013) он оказался равен 0.93 ($R^2 = 0.86$). Правда, фак-

Рисунок 6. Иллюстрация парной корреляции по российским ПИИ в добычу нефти и природного газа



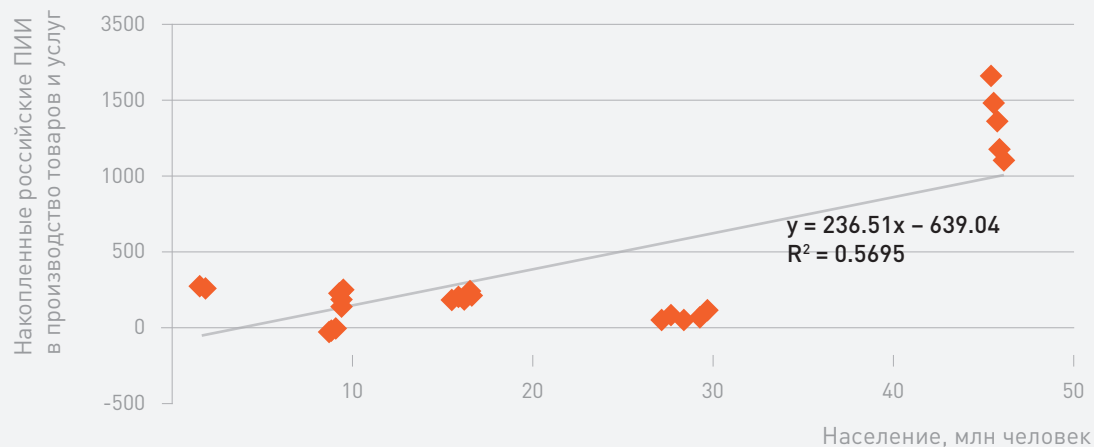
тически точек было не 30, а 21, так как в Беларуси и Армении и российские ПИИ в рассматриваемой отрасли, и добыча все годы равнялись нулю (см. рисунок 6).

Между накопленными российскими ПИИ в отрасли по производству товаров и услуг (данные МВИ СНГ) и численностью населения (World Bank, 2013) коэффициент корреляции оказался равен 0.75, то есть $R^2 = 0.57$ (см. рисунок 7). Иначе говоря, в обоих случаях наблюдается высокая зависимость российских капиталовложений от соответствующих показателей.

Для сравнения: коэффициенты корреляции между накопленными российскими ПИИ в добычу другого сырья и транспорт (транзит) и добычей нефти и природного газа в стране СНГ и численностью населения в этой же стране составили соответственно 0.37 и -0.21 .

На втором этапе мы попытались определить влияние ТС на российские ПИИ. Довольно высокий коэффициент корреляции (0.79) наблюдается между российскими ПИИ в добычу другого сырья и транспорт (транзит) и фиктивной переменной, иллюстрирующей создание в 2010 году Таможенного союза. Для 2010–2012 годов

Рисунок 7. Иллюстрация парной корреляции по российским ПИИ в производство товаров и услуг



у Беларуси и Казахстана фиктивная переменная принимает значение 1 (для этих стран в 2008–2009 годах, а также все годы для Украины, Узбекистана, Армении и Азербайджана она равна 0). Примечательно, что аналогичные коэффициенты корреляции для российских ПИИ в добычу нефти и природного газа и в производство товаров и услуг составляют соответственно 0.19 и –0.13, то есть являются очень слабыми.

Построение многофакторной корреляционно-регрессионной модели представляется нам пока преждевременным, особенно для анализа последствий создания ТС. Необходимо удлинение временных рядов базы данных МВИ СНГ. Тем не менее даже проведенные простые расчеты показали некоторые закономерности, которые определяют активность российских инвесторов в странах СНГ. С методологической точки зрения важно обратить внимание на принципиально различную мотивацию компаний, ориентирующихся прежде всего на расширение сбыта своей продукции или на доступ к сырью (два из нескольких ключевых мотивов прямого инвестирования во всем мире, обычно выделяемых учеными).

Заключение

Продолжение МВИ СНГ позволяет на каждом следующем этапе получать новые знания о корпоративной интеграции на постсоветском пространстве. Сбор и обработка статистической информации делает более адекватными представления о масштабах, географической и отраслевой структуре взаимных прямых инвестиций. Параллельно решаются методологические проблемы, которые важны для анализа ПИИ самых разных стран, в том числе за пределами СНГ. На данном этапе открылись новые возможности по развитию количественных методов анализа ПИИ, в том числе благодаря разработке индекса взаимных прямых инвестиций (ИВПИ). Дальнейшее развитие МВИ СНГ, а также его постепенная интеграция с проектом МПИ-Евразия позволят и впредь расширять представления о евразийской корпоративной интеграции. При этом значительная часть аналитических выводов носит прикладной характер, имея важное значение как для органов государственной власти стран СНГ и наднациональных интеграционных органов, представляемых Евразийской экономической комиссией, так и для представителей бизнеса, вовлеченных в торгово-инвестиционные связи на постсоветском пространстве.

ЛИТЕРАТУРА

- Адно Ю. (2012) *Металлургия: рецессия продолжается. Год планеты*. Выпуск 2012 года. Москва: Идея-Пресс. С. 66–79.
- Винокуров Е., Либман А. (2012) *Евразийская континентальная интеграция*. Санкт-Петербург: ЦИИ ЕАБР.
- Госкомстат Украины (2013 а) *Прямые инвестиции (акционерный капитал) из Украины в экономике стран мира*. Серия таблиц за ряд лет. Доступно на: <http://www.ukrstat.gov.ua>
- Госкомстат Украины (2013b) *Прямые иностранные инвестиции (акционерный капитал) из стран мира в экономике Украины*. Серия таблиц за ряд лет. Доступно на: <http://www.ukrstat.gov.ua>
- Кузнецов А. (2007) *Интернационализация российской экономики: инвестиционный аспект*. Москва: URSS (переиздано в 2013).
- Кузнецов А. (2012а) Продуктивность междисциплинарного синтеза для развития теории транснациональных корпораций (ТНК). *Междисциплинарный синтез в изучении мировой экономики и политики*. Москва: Крафт+. С. 8–29.
- Кузнецов А. (2012b) Российско-украинские инвестиционные связи. *Перспективы*. 31 августа. Доступно на: http://www.perspektivy.info/rus/desk/rossijsko-ukrainskije_investicionnyje_svazi_2012-08-31.htm
- Кузнецов А. (2012с) Трансграничная корпоративная интеграция в Балтийском регионе. *Балтийский регион*. № 1. С. 17–26.
- Либман А., Хейфец Б. (2006) *Экспансия российского капитала в страны СНГ*. Москва: Экономика.
- Национальный банк Казахстана (2013а) *Платежный баланс и внешний долг Республики Казахстан за 1 полугодие 2013 года*. 11 ноября. Доступно на: http://www.nationalbank.kz/cont/publish673472_22600.pdf
- Национальный банк Казахстана (2013b) *Платежный баланс и внешний долг Республики Казахстан за 2012 год*. 30 апреля. Доступно на: http://www.nationalbank.kz/cont/publish772116_22566.pdf
- Тимотин М. (2013) Российские инвесторы вложили немалые средства в экономику Республики Молдова. *Молдавские ведомости*. 14 июня. Доступно на: http://www.vedomosti.md/news/Aleksei_Perekalin_Rossiiskie_Investory_Vlozhili_Nemalye_Sredstva_V_Ekonomiku_Respubliki_Moldova
- Хейфец Б. (2011) Союз нерушимый. *Прямые инвестиции*. № 12. С. 58–62.
- Хейфец Б. (2013) Россия — Украина. Неформальная интеграция. *Прямые инвестиции*. № 2. С. 28–35.
- ЦБ РФ (2013 а) *Прямые инвестиции в Российскую Федерацию из-за рубежа в разбивке по странам-инвесторам в 2010–2013 годах (по состоянию на начало года)*. 8 октября. Доступно на: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/dir-inv_in_country.htm&pid=svs&sid=ITM_58761

ЦБ РФ (2013b) *Прямые инвестиции из Российской Федерации за рубеж в разбивке по инструментам и странам в 2010–2013 годах (по состоянию на начало года)*. 1 ноября. Доступно на: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/dir-inv_out_country.htm&pid=svs&sid=ITM_58823

ЦИИ ЕАБР (2012) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ*. Доклад Центра интеграционных исследований № 6. Санкт-Петербург: ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/

ЦИИ ЕАБР (2012) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ. Дополнительный доклад*. Доклад Центра интеграционных исследований № 12. Санкт-Петербург: ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/

ЦИИ ЕАБР (2013) *Мониторинг взаимных прямых инвестиций в странах СНГ – 2013*. Доклад Центра интеграционных исследований № 15. Санкт-Петербург: ЕАБР. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/

ЦИИ ЕАБР (2013) *Мониторинг прямых инвестиций Беларуси, Казахстана, России и Украины в странах Евразии*. Доклад Центра интеграционных исследований № 19. Санкт-Петербург: ЕАБР. Доступно на: <http://eabr.org>

ЦИИ ЕАБР (2013) *Экономическая и технологическая кооперация в разрезе секторов ЕЭП и Украины*. Доклад Центра интеграционных исследований № 18. Санкт-Петербург: ЕАБР. Доступно на: <http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/project17/>

Astrov V. (2013) The EU and Russia: Both Important for Ukraine. In: *Ukraine at Crossroads*. Materials of the International Conference. Ed. by P. Balázs, S. Myryayeva and B. Zákonyi. Budapest. Pp. 32–37. Available at: http://www.worner.hu/kiadvany_2013/Ukraine%20at%20Crossroads.pdf#page=33

BP (2013) *BP Statistical Review of World Energy 2013*. Available at: http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/statistical-review/statistical_review_of_world_energy_2013.pdf

Blyakha, N. (2009) Russian foreign direct investment in Ukraine. *Electronic Publications of Pan-European Institute*. No. 7. Available at: <http://www.utu.fi/fi/yksikot/tse/yksikot/PEI/raportit-ja-tietopaketit/Documents/Blyakha%200709%20web.pdf>

Dunning, J. H. (1998) Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*. Vol. 29, no. 1, pp. 45–66.

Kalotay, K., Sulstarova, A. (2010) Modelling Russian outward FDI. *Journal of International Management*. Vol. 16, issue 2, pp. 131–142.

Kononov, O. (2010a) Outward FDI from Ukraine and its policy context. *Columbia FDI Profiles*. November 8. Available at: http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/Ukraine_OFDI_Profile_Final_Nov_8_2010.pdf

Kononov, O. (2010b) Ukraine's inward FDI and its policy context. *Columbia FDI Profiles*. April 13. Available at: http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/Ukraine_IFDI_Profile_April_13_2010.pdf

Kononov, O. (2012) Inward FDI in Ukraine and its policy context. *Columbia FDI Profiles*. December 31. Available at: http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/Ukraine_IFDI_-_31_Dec_2012_-_FINAL.pdf

Shumylo-Tapiola, O. (2012) Ukraine at the Crossroads: Between the EU DCFTA & Customs Union. *Russie.Nei.Reports*. No. 11 (April).

UNCTAD (2013) *World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. Available at: <http://www.unctad.org>

World Bank (2013) *Population (total)*. Available at: <http://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL>

ПУБЛИКАЦИИ ЦИИ ЕАБР



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

Целью исследования стало определение макроэкономического эффекта создания Таможенного союза и Единого экономического пространства России, Беларуси и Казахстана, определение состояния и перспектив развития интеграционных связей Украины со странами Таможенного союза. Над проектом работал крупный международный научный коллектив в составе пяти лабораторий. Оценки экономических эффектов, предоставленные в работе, стали стандартными.

На русском и английском языках.

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



Развитие региональной интеграции в СНГ и Центральной Азии: обзор литературы

Работа обобщает как международные исследования в области региональной интеграции на территории бывшего Советского Союза, так и русскоязычные материалы по этой теме, рассматривая научные работы и издания в сфере экономики, политологии, международных отношений и международной политэкономии, юриспруденции и анализа отдельных стран. Изюминка работы — портрет «типичной» западной и постсоветской работы по интеграционной проблематике.

На русском и английском языках.

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



Анализ экономического эффекта и институционально-правовых последствий соглашений Единого экономического пространства в области трудовой миграции

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

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



Интеграционный барометр ЕАБР — 2012

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

На русском и английском языках.

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



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

Авторы доклада на основе богатого эмпирического материала раскрывают одну из актуальных проблем: влияние повышенной турбулентности в мировой экономике на государственные финансы стран СНГ. Доклад подготовлен по поручению Министерства финансов РК и представлен на Постоянном совещании министров финансов СНГ.

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



Мониторинг взаимных инвестиций в СНГ

Мониторинг взаимных инвестиций поможет компаниям ориентироваться в бизнес-пространстве стран региона, а государствам — продвигать взаимовыгодную отраслевую кооперацию. Для этих целей ЦИИ в партнерстве с ИМЭМО РАН разработал и поддерживает крупнейшую в регионе базу данных по взаимным инвестициям.

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



Таможенный союз и приграничное сотрудничество Казахстана и России

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

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



Единая торговая политика и решение модернизационных задач ЕЭП

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

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



Зерновая политика ЕЭП+

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

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



Технологическая кооперация и повышение конкурентоспособности в ЕЭП

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

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



Таможенный союз и соседние страны: модели и инструменты взаимовыгодного партнерства

Исследование на примере Армении, Молдовы и Таджикистана

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

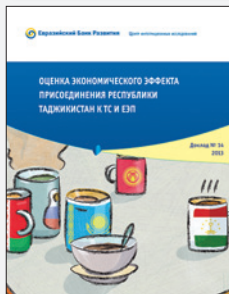
http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/cu_and_neighbors/



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

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

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



Оценка экономического эффекта присоединения Таджикистана к ТС и ЕЭП

Присоединение Республики Таджикистан к ТС и ЕЭП будет иметь положительный экономический эффект для экономики республики. Доклад содержит детальный экономический анализ данного вопроса с применением различных моделей и методов анализа.

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



Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ — 2013

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

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



Интеграционный барометр ЕАБР — 2013

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

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



Приграничное сотрудничество регионов России, Беларуси и Украины

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

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



Экономическая и технологическая кооперация в разрезе секторов ЕЭП и Украины

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

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



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

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

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



Евразийская континентальная интеграция

Е. Винокуров, А. Либман

«Винокуров и Либман собрали и обработали гигантский объем информации по евразийской экономической интеграции. Их книга на высоком научном уровне и в доступной форме раскрывает тему, лежащую в основе глобальной экономической и политической трансформации в XXI веке».

Йоханнес Линн,
Брукингский институт

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



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



Аудитория журнала:

руководители и представители органов власти России и стран СНГ; ведущие научно-исследовательские институты и центры; преподаватели и студенты высших учебных заведений; руководители и сотрудники международных организаций, корпораций и банков.

Электронная рассылка журнала включает в себя более 3500 адресов в России, странах СНГ и дальнем зарубежье. По данным Google Analytics за II квартал 2013 года, статистика посещений страниц журнала в сети интернет превысила 6000 просмотров.

Подписка на журнал:

Заявки на получение печатной версии журнала следует направлять по электронной почте followme@airoplan.ru

Бесплатная подписка на электронную версию журнала — www.eabr.org/r/subscriber/index.php

Архив журнала в интернете — www.eabr.org/r/research/publication/eei/

По вопросам возможной публикации материалов авторы могут обращаться по адресу: centre@eabr.org

Телефон для справок: (812) 320-44-41 (доб. 2425)