

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

Доклад № 12

 **Евразийский Банк Развития**

Центр интеграционных исследований

Санкт-Петербург

2013

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

Е. Ю. Винокуров, д-р экон. наук
К. В. Онищенко
Л. О. Тамазова
В. Б. Куликова
А. Б. Жданов
Я. В. Подкорытов

Авторский коллектив:

чл.-кор. РАН, д-р экон. наук А. В. **Кузнецов** (руководитель авторского коллектива), канд. ист. наук Ю. Д. **Квашнин**, А. В. **Гутник**, С. Б. **Хавронин** (Институт мировой экономики и международных отношений РАН)

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

Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ. – Санкт-Петербург, 2013. – 37 с.

Доклад содержит результаты совместного проекта Института мировой экономики и международных отношений РАН и Центра интеграционных исследований ЕАБР, нацеленного на ведение и развитие базы данных мониторинга взаимных прямых инвестиций в странах СНГ, которая была создана в середине 2012 года.

В тексте доклада основной акцент смещен на анализ методологических вопросов ведения и развития базы данных прямых инвестиций и способов их решения. Среди новых результатов обработки эмпирических материалов базы данных обращают на себя внимание сведения об общей динамике взаимных прямых инвестиций в странах СНГ в 2009–2011 годах и изменениях их отраслевой структуры, а также межрегиональных контрастах внутри России, Казахстана, Беларуси, Украины и Узбекистана. Кроме того, рассмотрены важнейшие события 2012 года в сфере взаимных капиталовложений в странах СНГ.

Электронная версия доклада и презентация доступны на сайте Евразийского банка развития:
http://eabr.org/r/research/centre/projectsCII/invest_monitoring/

© 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 и верстка: Дизайн-студия «Аэроплан». Санкт-Петербург, Средний пр., 77/2, 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

АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ.....	5
РЕЗЮМЕ.....	6
ВВЕДЕНИЕ.....	10
1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ ВЕДЕНИЯ И РАЗВИТИЯ БАЗЫ ДАННЫХ МВИ СНГ И СПОСОБЫ ИХ ПРЕОДОЛЕНИЯ.....	12
1.1. Отраслевая структура.....	12
1.2. Сложности анализа взаимных инвестиций в странах СНГ в динамике. .	18
2. НОВЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ И ГРУЗИИ.....	22
2.1. Структурные изменения 2009–2012 годов.....	22
2.2. Сохраняющиеся возможности расширения мониторинга взаимных прямых инвестиций.....	25
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	27
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	30
ПРИЛОЖЕНИЕ: СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ, ОПИСЫВАЮЩИХ МЕТОДОЛОГИЮ И РЕЗУЛЬТАТЫ МВИ СНГ В 2012 ГОДУ.....	31

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ

Таблица 1. Перечень секторов и отраслей экономики, используемых в базе данных МВИ СНГ.	13
Таблица 2. Проекты с крупнейшими инвестициями в 2009–2011 годах в базе данных МВИ СНГ	24
Таблица 3. Ежеквартальные колебания ПИИ в крупнейших проектах взаимного инвестирования в странах СНГ и Грузии в банковском деле в 2011–2012 годах.	27
Рисунок 1. Структура накопленных на конец 2011 года взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии по секторам экономики	17
Рисунок 2. Распределение накопленных ПИИ стран СНГ и Грузии в регионах Украины в конце 2011 года.	21
Рисунок 3. Динамика взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии в 2009–2011 годах	23
Рисунок 4. Структурные сдвиги в накопленных взаимных ПИИ в странах СНГ и Грузии в 2009–2012 годах	25

АКРОНИМЫ И СОКРАЩЕНИЯ

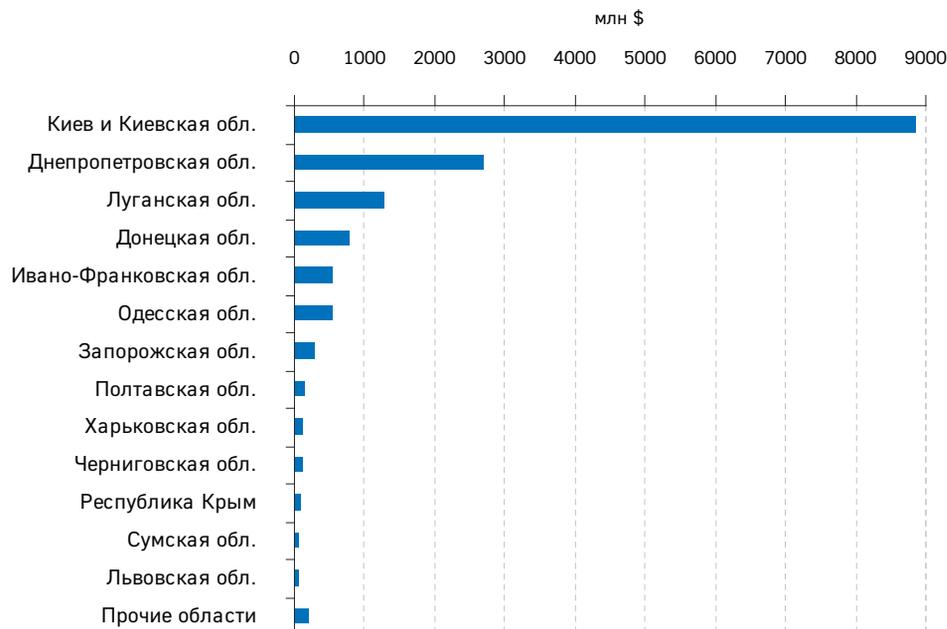
- АЗС** — автозаправочная станция
- ЕАБР** — Евразийский банк развития
- ЕС** — Европейский союз
- ЖКХ** — жилищно-коммунальное хозяйство
- ИМЭМО** — Институт мировой экономики и международных отношений РАН
- МВИ СНГ** — мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ и Грузии
- НПЗ** — нефтеперерабатывающий завод
- ОКВЭД** — общероссийский классификатор видов экономической деятельности
- ПИИ** — прямые иностранные инвестиции
- СМИ** — средства массовой информации
- СНГ** — Содружество Независимых Государств
- СРП** — соглашение о разделе продукции
- ТНК** — транснациональная корпорация (компания)
- ТПС** — товаропроводящая сеть

Резюме

- **Ведение базы данных МВИ СНГ заметно дополнило информацию, полученную в середине 2012 года в ходе пилотной стадии проекта (ЦИИ, 2012).** Настоящий доклад представляет, во-первых, данные по накопленным взаимным ПИИ на конец 2008, 2009, 2010 и 2011 годов, а также предварительную информацию об этих капиталовложениях по итогам трех кварталов 2012 года. Во-вторых, в базу данных МВИ СНГ введен дополнительный столбец «регион-получатель ПИИ» для пяти крупных стран СНГ с явно выраженными территориальными контрастами — России, Казахстана, Беларуси, Украины и Узбекистана. В-третьих, осуществлена актуализация базы данных и начато детальное изучение массива небольших инвестиционных проектов (менее \$3 млн) — прежде всего белорусских товаропроводящих сетей. В результате количество проектов в базе данных МВИ СНГ увеличилось почти в полтора раза.
- **В ходе дальнейшей реализации проекта было решено несколько методологических задач ведения МВИ СНГ.** Наиболее существенной является разработка двухуровневой классификации отраслей для нужд проекта — в составе 15 секторов и более чем 70 отраслей. В соответствии с новой классификацией и уточненными данными по отдельным проектам была актуализирована информация о структуре накопленных на конец 2011 года взаимных ПИИ.
- **Анализ межрегиональных контрастов в распределении ПИИ внутри крупных стран СНГ показал сильную зависимость от отраслевой и страновой структуры капиталовложений.** В частности, в Казахстане и Узбекистане распределение

Структура накопленных на конец 2011 года взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии по секторам экономики

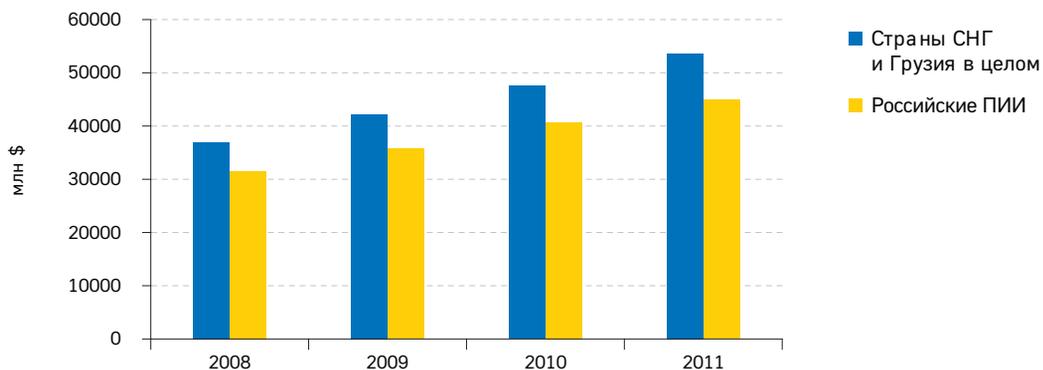




Распределение накопленных ПИИ стран СНГ и Грузии в регионах Украины в конце 2011 года

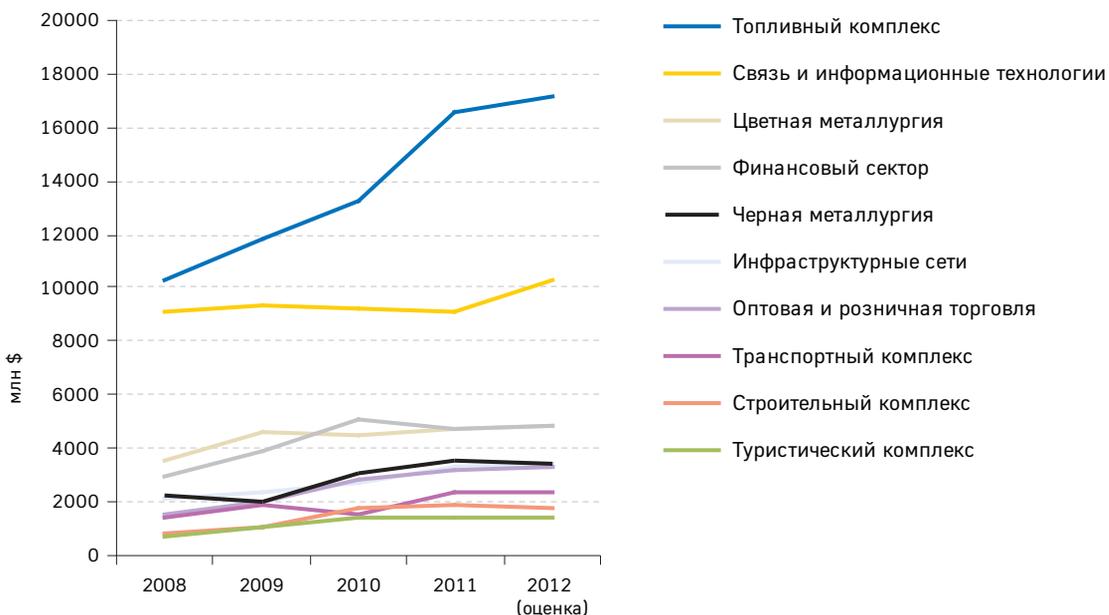
ПИИ по областям обусловлено главным образом обеспеченностью регионов запасами топливных полезных ископаемых. В случае Украины с ее диверсифицированной экономикой лидерство среди инвесторов российских ТНК предопределяет более значимую роль восточных регионов, хотя и некоторые западные области получают крупные ПИИ, в том числе российские.

- **В целом в 2009–2011 годах наблюдалась поступательная динамика взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии.** Таким образом, влияние мирового кризиса оказалось не слишком сильным, что свидетельствует об определенной устойчивости процессов корпоративной интеграции в СНГ к внешним шокам. При этом происходило некоторое сокращение доли России — с 86.4% в конце 2008 года до 84.1% в конце 2011-го. Однако абсолютные размеры российских ПИИ в СНГ продолжают расти. Таким образом, речь идет лишь об ускоренном вовлечении в корпоративную интеграцию представителей бизнеса других стран региона.



Динамика взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии в 2009–2011 годах

Структурные сдвиги в накопленных взаимных ПИИ в странах СНГ и Грузии в 2009–2012 годах



- В разрезе отдельных секторов экономики динамика взаимных ПИИ различается.** Наиболее стремительный рост демонстрирует топливный комплекс, тогда как связь и информационные технологии показали спад (который отчасти вызван особенностями учетной политики в телекоммуникационных компаниях). В черной и цветной металлургии, некоторых секторах сферы услуг отмечены отдельные годы спада инвестиционной активности. Это обусловлено как колебаниями мировой конъюнктуры, так и конкретными проблемами крупнейших компаний-инвесторов.
- Инвестиционный процесс демонстрирует значительную инерционность и пока слабо зависит от интеграционных усилий политиков стран СНГ.** Например, одним из самых значимых событий 2012 года стала полная распродажа грузинским миллиардером Бидзиной Иванишвили активов в России. Это потребовалось ему для победы на выборах в Грузии. Другой пример связан с наращиванием российских ПИИ на Украине благодаря компании «ВымпелКом». Однако основная причина — увеличение пакета акций в руках российского холдинга «АлTIMO» из «Альфа-группы», потеснившего своего норвежского партнера.
- По количеству проектов в базе данных МВИ СНГ лидирует оптовая и розничная торговля — главным образом за счет предприятий белорусских товаропроводящих сетей (ТПС).** Эти сети, привлекающие весьма скромные объемы ПИИ, стали главным инструментом для освоения белорусскими производителями зарубежных рынков. Основная часть ТПС сосредоточена в России. В рамках ТПС создаются сервисные и технические центры, фирменные магазины и торговые дома, строятся складские помещения. Мировой экономический кризис не только не замедлил, но, напротив, ускорил процесс расширения ТПС белорусских

компаний. Однако снижение товарооборота с Россией вынудило белорусских экспортеров обратить внимание на другие рынки, и в 2009–2012 годах рост числа товаропроводящих компаний осуществлялся в значительной степени за счет других стран СНГ и Грузии.

- **Логика ведения базы данных МВИ СНГ позволяет наметить основные направления расширения проекта в 2013–2014 годах.** Привязка инвестиционных проектов к отдельным регионам крупных стран позволит при расширении анализа на ЕС и Китай среди прочего представить статистические доказательства центростремительных либо центробежных процессов на Украине и в Казахстане. Будет обеспечена необходимая эмпирическая база для анализа альтернативных сценариев развития региональной интеграции с участием бывших советских республик. Вторым важным результатом подключения к анализу данных по ЕС и Китаю станет возможность, наконец, оценить адекватность статистики центральных банков и истинной роли офшоров как перевалочных баз при осуществлении ПИИ.
- **Продолжение работы в рамках МВИ СНГ расширит круг потенциальных потребителей базы данных проекта и выводов, сделанных на основе ее анализа.** Основными группами потребителей выступают научно-экспертное сообщество, государственные (надгосударственные) органы и частный бизнес. Полученные результаты представляют ценность для самых разных групп потребителей как при использовании в качестве отправной точки для дальнейших аналитических изысканий, так и для непосредственного анализа содержащейся в базе данных информации.

Введение

Представленный доклад отражает результаты очередного этапа проекта, реализуемого в партнерстве ИМЭМО РАН и Центром интеграционных исследований ЕАБР. Он нацелен на ведение и развитие созданной нами базы данных мониторинга взаимных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии, которая была презентована в октябре 2012 года (ЦИИ, 2012; Кузнецов, 2012). Уже первые расширения базы данных МВИ СНГ, придание ей динамического компонента, а также попытки ее использования для прикладных целей выявили дополнительные методологические вопросы, которые ранее не анализировались в посвященной ПИИ научной литературе (Кузнецов, 2009). В этой связи в нынешнем докладе большое внимание уделено способам решения этих вопросов, разработке удобной для пользователей МВИ СНГ классификации отраслей и уточнению методов приближенных вычислений ежеквартальной динамики ПИИ по косвенным показателям.

Параллельно произошло существенное расширение самой базы данных МВИ СНГ, которое позволило сделать новые выводы о динамике и структуре взаимных прямых инвестиций на постсоветском пространстве. Так, в ходе реализации первого проекта был, по сути, лишь очерчен круг значимых инвесторов в странах СНГ и Грузии на основе оценок накопленных ПИИ по отдельным проектам на конец 2011 года (причем в ряде случаев — очень приблизительных оценок из-за отсутствия в тот момент официальной отчетности по итогам 2011-го).

Результаты данной стадии проекта представляют, во-первых, данные по накопленным ПИИ на конец 2008, 2009, 2010 и 2011 годов, а также предварительные оценки по итогам трех кварталов 2012 года. Это дает возможность проводить анализ динамики капиталовложений на постсоветском пространстве в условиях экономического кризиса. Кроме того, нами обеспечен задел для получения к лету 2013 года данных о накопленных ПИИ на конец 2012-го (пока в докладе отражены лишь наиболее интересные тенденции и сделки). Начата также работа по составлению исчерпывающей картины динамики ПИИ в ежеквартальном разрезе за период 2009–2012 годов и позднее, которая облегчит сопоставление результатов МВИ СНГ с официальной статистикой, публикуемой центральными банками стран СНГ и Грузии.

Во-вторых, в базу данных МВИ СНГ введен дополнительный столбец «регион-получатель ПИИ» для пяти крупных стран СНГ с явно выраженными территориальными контрастами — России, Казахстана, Беларуси, Украины и Узбекистана. Эти данные позволяют как дополнить представления о различиях в инвестиционном климате отдельных регионов стран СНГ, так и углубить анализ территориальных закономерностей распространения взаимных прямых инвестиций приграничных государств. В будущем, при организации мониторинга взаимных инвестиций стран СНГ с государствами-членами ЕС, равно как и с Китаем, появится возможность серьезного анализа центробежных и центростремительных тенденций на постсоветском пространстве в сфере корпоративной интеграции.

В-третьих, велась не только актуализация базы данных (естественно, некоторая часть инвестиционных проектов на постсоветском пространстве в течение 2012 года была прекращена, зато состоялись новые сделки). Как и планировалось при реализации пилотной стадии проекта, в рамках настоящего этапа было начато более детальное изучение массива небольших инвестиционных проектов (менее \$3 млн, что было установлено в качестве минимального порога обязательного учета ПИИ). Пока основное внимание было уделено белорусским товаропроводящим сетям — выбор обусловлен как важностью данного феномена для теоретических изысканий, так и конкретными вопросами от белорусских экспертов на презентации первых результатов МВИ СНГ, состоявшейся в РИА Новости в октябре 2012 года.

В результате, в настоящее время в базе данных МВИ СНГ содержится уже 887 проектов. При этом 314 проектов удовлетворяют обязательным критериям включения в базу данных по состоянию на конец 2011 года:

- 10 проектов с накопленными ПИИ \$1 млрд или более;
- 89 проектов, где накопленные ПИИ составляли от \$100 млн до \$999 млн;
- 215 проектов с накопленными ПИИ от \$3 млн до \$99 млн.

Правда, четыре из названных 314 проектов в течение 2012 года были перепроданы национальным инвесторам либо компаниям за пределами СНГ. Оставшиеся 573 проекта распределились следующим образом:

- 451 проект (в том числе 16 прекращенных в 2012 году) с небольшими ПИИ;
- 11 новых проектов, стартовавших в 2012 году (этот перечень будет расширен по итогам анализа годовых и финансовых отчетов компаний, которые будут опубликованы в первом полугодии 2013 года);
- 55 проектов, прекращенных в 2011 году или ранее (для анализа взаимных ПИИ в ретроспективе);
- 12 проектов взаимных инвестиций, перешедших до 2011 года под контроль инвесторов третьих стран;
- 36 проектов, статистическая информация по которым пока привязана к другим проектам (по мере ведения базы данных эта группа будет трансформироваться — в частности, при изучении межрегиональных различий в привлечении ПИИ в Россию, Казахстан, Украину и др.);
- шесть проектов в Абхазии, Южной Осетии и Нагорном Карабахе, связанные главным образом с их особым политическим статусом;
- два проекта инвестиций, которые формально не относятся к прямым, так как не обеспечивают контроль над 10% и более капитала зависимой фирмы.

В соответствии с полученными в рамках проекта новыми результатами построена и структура доклада. Он состоит из двух основных частей — методологической и собственно презентационной. Кроме того, приведено приложение, в котором перечислены научные публикации, вышедшие в свет в 2012 году и содержащие анализ первых результатов МВИ СНГ.

1. Методологические проблемы ведения и развития базы данных МВИ СНГ и способы их преодоления

Как показывает предыдущий опыт (например, в рамках составления в ИМЭМО РАН рейтингов ведущих российских нефинансовых ТНК по международной программе Колумбийского университета в Нью-Йорке), двумя ключевыми проблемами анализа корпоративной отчетности оказываются привязка компаний к определенным отраслям и получение сопоставимых данных в динамике за более чем трехлетние промежутки времени.

1.1. Отраслевая структура

Официальная классификация отраслей (или, как это теперь принято называть в России, видов экономической деятельности), т. е. ОКВЭД, которая с очень незначительными отклонениями повторяет международную классификацию, лишь на первый взгляд позволяет осуществлять однозначную и понятную всем специалистам разбивку инвестиционных проектов по секторам и отраслям экономики. Во-первых, названия некоторых видов (подвидов) экономической деятельности очень громоздки, а степень дробности в разных отраслях неодинаковая. Во-вторых, учитывая отраслевую структуру стран СНГ, структура ОКВЭД оказывается для конкретных вычислений по базе данных МВИ СНГ не слишком удобной. В-третьих, в силу диверсификации бизнеса многих ТНК компании имеют возможность указывать значительное количество кодов по ОКВЭД, тогда как по большинству инвестиционных проектов экспертам все же известна их основная специализация. Отказ от точных формулировок ОКВЭД в таком случае снимает нередко возникающее раздражение компаний.

1.1.1. Двухуровневая классификация отраслей для нужд МВИ СНГ

Проанализировав состав базы данных МВИ СНГ, а также специфику расчетов для анализа динамики и структуры ПИИ, мы пришли к выводу о необходимости создания собственной модели двухуровневой классификации отраслей. В целом она отталкивается от ОКВЭД, что позволяет при необходимости быстро перейти непосредственно к официальной классификации. Однако для получения генерализованных данных мы используем свой перечень, который по мере ведения базы данных будет дополняться. Пока в нем представлены 15 больших межотраслевых комплексов или групп отраслей, названных «секторами», тогда как второй уровень образуют 74 «отрасли» (см. таблицу 1). С учетом того, что в настоящее время в базе данных находится 887 проектов, на один сектор в среднем приходится 59 проектов, на одну отрасль — 12.

1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ ВЕДЕНИЯ И РАЗВИТИЯ БАЗЫ ДАННЫХ МВИ СНГ И СПОСОБЫ ИХ ПРЕОДОЛЕНИЯ

Естественно, между разными секторами и отраслями существуют большие диспропорции, причем как по масштабам накопленных ПИИ, так и по количеству реализованных проектов. В настоящее время самым многочисленным оказывается сектор «Оптовая и розничная торговля», хотя по размерам капиталовложений он скорее среди аутсайдеров (см. подробнее пункт 1.1.3).

Сектор	Отрасль
Агропромышленный комплекс	Растениеводство, включая элеваторное хозяйство
	Переработка продукции растениеводства
	Производство хлебобулочных и кондитерских изделий
	Рыбное хозяйство
	Животноводство и переработка мяса
	Производство молочных продуктов
	Производство соков и минеральных вод
	Производство пива
	Производство алкогольных напитков
	Производство сигарет
Топливный комплекс	Добыча сырой нефти и природного газа
	Нефтепереработка
	Газопереработка
	Транспортировка и продажа газа
	Добыча угля
Черная металлургия	Добыча железных руд
	Производство кокса
	Производство чугуна, стали и проката
	Производство чугунных и стальных труб
	Производство готовых металлических изделий
	Сбор и переработка металлического лома
Цветная металлургия	Добыча руд цветных металлов
	Добыча и обогащение золота
	Добыча и обогащение урановых руд
	Производство цветных металлов
Машиностроительный комплекс	Производство сельскохозяйственной техники
	Производство легковых и грузовых автомобилей
	Производство транспортных средств (кроме автомобилей)
	Производство станков и оборудования
	Производство электротехники и электроники
	Производство вооружений

Таблица 1. Перечень секторов и отраслей экономики, используемых в базе данных МВИ СНГ

Сектор	Отрасль
Химический комплекс	Основная химия (производство серной кислоты, хлора и др.)
	Нефтехимия, химия основного оргсинтеза
	Производство изделий из пластмасс, включая полимерные трубы
	Производство минеральных удобрений
	Парфюмерно-косметическое производство
	Лакокрасочное производство
	Фармацевтическое производство и биотехнологии
Прочие отрасли промышленности	Целлюлозно-бумажное производство
	Обработка древесины и производство изделий из дерева
	Производство мебели
	Швейное производство
	Меховое производство
Инфраструктурные сети	Электроэнергетика
	Газовые сети и ЖКХ
Строительный комплекс	Производство цемента и железобетонных изделий
	Производство огнеупоров
	Стекольное производство
	Производство изоляционных и кровельных стройматериалов
	Производство прочих стройматериалов
	Строительство, девелопмент
Транспортный комплекс	Авиационный транспорт
	Железнодорожный транспорт
	Портовое хозяйство и морской транспорт
	Складское хозяйство и логистика
	Магистральные трубопроводы
Связь и информационные технологии	Телекоммуникации (телефонная связь и Интернет)
	Разработка программного обеспечения и системная интеграция
	СМИ и реклама
Оптовая и розничная торговля	Сетевые магазины
	Сети АЗС
	Товаропроводящие сети
	Оптовая торговля сырьем и полуфабрикатами (нефтепродуктами, электроэнергией, удобрениями, металлопродукцией и др.)
	Оптовая торговля готовой продукцией (автомобилями, электронными компонентами, косметикой, лекарствами и др.)

1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ ВЕДЕНИЯ И РАЗВИТИЯ БАЗЫ ДАННЫХ МВИ СНГ И СПОСОБЫ ИХ ПРЕОДОЛЕНИЯ

Сектор	Отрасль
Финансовый сектор	Банковское дело
	Страховое дело
	Операции с недвижимостью (без строительства)
	Прочие финансовые услуги (фонды прямого инвестирования, брокерские услуги и др.)
Туристический комплекс	Гостиничный бизнес
	Ресторанный бизнес
	Туроператоры и туристические агентства
Прочие отрасли сферы услуг	Образование
	Ремонт
	Игорный бизнес

1.1.2. Феномен товаропроводящих сетей

В рамках исследовательского проекта была детально проанализирована специфика белорусских инвестиций, которые ранее практически не изучались в научной литературе. Недостаточное внимание к этому вопросу связано с тем, что даже по меркам СНГ объем белорусских инвестиций крайне низок: так, в 2011 году Беларусь экспортировала ПИИ на \$57 млн, пропустив вперед себя не только Россию, Казахстан, Азербайджан и Украину, но даже Армению. В то же время предприятия с белорусским капиталом представлены в восьми странах СНГ, и их количество постоянно растет. Объясняется это противоречие тем, что прямые капиталовложения осуществляются преимущественно государственными компаниями-экспортерами и направлены не на создание производства за рубежом, а, наоборот, на продвижение в соседних странах товаров белорусской промышленности.

Главным инструментом для освоения белорусскими производителями зарубежных рынков являются так называемые товаропроводящие сети (ТПС), то есть «совокупность иностранных юридических и физических лиц и расположенных за рубежом обособленных подразделений белорусских юридических лиц, включая их филиалы и представительства, осуществляющих реализацию или реализацию и сервисное обслуживание товаров» (см. Постановление Совета министров Республики Беларусь от 24 февраля 2012 года). Как отметил еще в 2007 году заместитель министра торговли Республики Беларусь Иван Степаненко, «созданная товаропроводящая сеть с белорусскими инвестициями должна стать своеобразным скелетом, на котором будут держаться косвенные субъекты» (Степаненко, 2007). Целенаправленное расширение ТПС с белорусским капиталом ведется начиная с середины 2000-х годов при непосредственном участии государства. Переход к централизованному созданию ТПС с точки зрения правительства республики позволяет минимизировать сотрудничество с местными торговыми сетями и самостоятельно наладить дистрибуцию белорусских товаров на зарубежных рынках.

Подавляющее число субъектов ТПС действует на территории России, которая

остаётся главным рынком сбыта белорусской продукции: по данным на середину 2012 года здесь работают 214 товаропроводящих компаний. Большинство субъектов ТПС принадлежит Министерству промышленности Республики Беларусь и крупнейшим государственным концернам («Белгоспищепром», «Беллепром», «Беллесбумпром» и «Белнефтехим»). В рамках ТПС создаются сервисные и технические центры, фирменные магазины и торговые дома, строятся складские помещения. За последнее десятилетие в России был основан целый ряд торговых компаний, реализующих белорусские товары и использующих слово «белорусский» в качестве бренда — «Белорусские обои», «Белорусские продукты», «Белорусские консервы» (Тополько, 2012). В ряде случаев созданные в России ТПС реализуют продукцию сразу нескольких компаний из Белоруссии. Наиболее яркий пример — ООО «Белорусская сахарная компания», успешно реализующее в России продукцию сразу четырех сахарных комбинатов.

Начавшийся в 2008 году мировой экономический кризис не только не замедлил, но, напротив, ускорил процесс расширения ТПС белорусских компаний. Однако география ТПС несколько изменилась. Снижение товарооборота с Россией вынудило белорусских экспортеров обратить внимание на другие рынки, и в 2009–2012 годах рост числа товаропроводящих компаний осуществлялся в значительной степени за счет других стран СНГ и Грузии. Если в середине 2007 года на долю России приходилось 73% от общего числа субъектов ТПС с белорусским капиталом и 86% от числа субъектов ТПС, расположенных в странах СНГ, то в конце 2012-го эти показатели составляли соответственно 63 и 74%. При этом доля товаропроводящих предприятий, работающих в странах дальнего зарубежья, практически не изменилась: 15% в 2007 году, 16% в 2012-м. Новым явлением стало создание многофункциональных торговых домов, предлагающих продукцию широкого спектра компаний в тех странах, где у белорусских производителей нет прочных позиций и стоит задача освоения нового рынка (например, в Туркменистане и Армении).

Большое количество новых компаний с белорусским капиталом на территории стран СНГ, однако, не должно вводить в заблуждение: среди них преобладают мелкие фирмы с незначительными инвестициями, редко превышающими несколько десятков тысяч долларов. Это вполне вписывается в общую экономическую стратегию белорусских предприятий, которые предпочитают не выносить производства за рубеж, а, производя продукцию у себя на родине, создавать наиболее благоприятные условия для продвижения товаров за границей, что не требует сколько-нибудь серьезных капиталовложений. Единственная относительно крупная инвестиция в рамках ТПС была сделана Минским тракторным заводом, вложившимся в создание шести торговых домов, капиталовложения в каждый из которых составили чуть более \$1 млн.

1.1.3. Уточненные данные об отраслевой структуре взаимных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии

По мере ведения базы данных МВИ СНГ на основе вновь опубликованных данных, а также внесения уточнений в методику расчета итоговых статистических сведений

1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ ВЕДЕНИЯ И РАЗВИТИЯ БАЗЫ ДАННЫХ МВИ СНГ И СПОСОБЫ ИХ ПРЕОДОЛЕНИЯ

по косвенным показателям (см. подробнее часть 1.2) были уточнены данные по инвестициям некоторых компаний в 2011 году.

В результате суммарный объем накопленных взаимных прямых инвестиций в анализируемом регионе оказался на 3.7% меньше показателя, оцененного в рамках пилотного этапа совместного проекта ИМЭМО и ЕАБР, а именно — \$53.9 млрд. В значительной мере это обусловлено уменьшением оценок по телекоммуникационным компаниям, где из-за обострившейся конкуренции существенные новые капиталовложения направлены на удержание рыночных позиций, а не на расширение сбыта. В итоге формально стоимость основных фондов за рубежом у инвесторов в мобильную телефонную связь растет, но ранее купленные дочерние структуры могут обесцениваться за счет падения стоимости нематериальных долгосрочных активов, изначально игравших большую роль.

Отдельный комментарий необходим и по топливному комплексу, являющемуся лидером в отраслевой структуре взаимных ПИИ (см. рисунок 1). В него включены не только добыча и переработка нефти и природного газа (а также добыча угля), но и транспортировка и продажа газа — вследствие тесной связи этих отраслей в рамках существующих в СНГ диверсифицированных топливно-энергетических концернов. При этом магистральные нефтяные трубопроводы рассматриваются вместе с другими отраслями транспортного комплекса, нефтехимическая промышленность (даже если речь идет о проектах таких нефтегазовых гигантов, как «ЛУКОЙЛ») интегрирована в химический комплекс, а сети АЗС отнесены к оптовой и розничной торговле (являясь отчасти аналогом товаропроводящих сетей).

Как видно из рисунка 1, свыше 30% взаимных ПИИ в регионе приходится на топливный комплекс, которому значительно уступают связь и информационные



Рисунок 1. Структура накопленных на конец 2011 года взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии по секторам экономики

технологии. Примерно равный объем инвестиций получили финансовый сектор и цветная металлургия, а на пятом месте находится черная металлургия. Из других значимых секторов можно выделить инфраструктурные сети, оптовую и розничную торговлю, транспортный, строительный и туристический комплексы. Динамика накопленных ПИИ по названным десяти секторам в условиях экономического кризиса и выхода из него рассматривается более детально в разделе 2.1.2.

1.2. Сложности анализа взаимных инвестиций в странах СНГ в динамике

Базирование анализа взаимных ПИИ в динамике (особенно на длительных рядах, к тому же с разбивкой по кварталам) преимущественно на корпоративной статистике вынуждает решать несколько серьезных методологических задач в рамках ведения МВИ СНГ.

1.2.1. Принятые допущения для упрощенной обработки данных МВИ СНГ

По некоторым проектам, чаще всего среднего размера и осуществленных компаниями с низкой степенью информационной прозрачности, доступны единичные публикации, которые содержат только данные о запланированной или конечной стоимости проекта. В таких случаях нами принималось решение о равномерном разделении заявленных инвестиций по периодам, когда фактически велось наращивание капиталовложений (например, активное строительство нового зарубежного завода). Если для последующего периода не сообщалось о дополнительных работах по модернизации (другим формам развития проекта) либо, напротив, о существенных фактах, приведших к обесценению сделанных ранее инвестиций, то сумма накопленных ПИИ нами считалась стабильной.

По нескольким довольно заметным проектам, в которых ПИИ явно превышают установленный нами порог в \$3 млн, найти сколько-нибудь точные сведения о накопленных капиталовложениях не удалось. Сохранив примечание «нет данных», в расчете они фигурируют с показателем \$10 млн. Например, инвестор из Казахстана при покупке в 2005 году в Кыргызстане Кадамжайского сурьмяного комбината выплатил почти \$2.4 млн, объявив об инвестиционных планах в размере от \$8 млн до \$20 млн. Однако в полной мере заявленные капиталовложения осуществлены не были.

По-прежнему при отсутствии достоверной информации о размерах выплаченных средств в базе данных МВИ СНГ нами используются грубые оценки осуществленных капиталовложений на основе использования цен аналогичных сделок. В частности, это относится к региональным электроэнергетическим компаниям Украины, где приватизация и последующая перепродажа ведутся небольшими пакетами акций, причем точная цена известна лишь по части сделок.

Важным косвенным индикатором накопленных ПИИ остаются долгосрочные (внеоборотные) активы. Однако в случае телекоммуникационных компаний их размер оказывается в два-три раза ниже заявленных инвесторами капиталовложений в накопленную инфраструктуру. Выбор метода оценки ПИИ, особенно в случае инвестиций на Украине, дает серьезное расхождение в итоговых показателях базы

данных МВИ СНГ. Проведя сопоставление основных конкурентов — компаний «МТС» и «ВымпелКом», мы приняли экспертное решение использовать удвоенные показатели долгосрочных активов. Так, в конце 2009 года компания «МТС» объявила, что сделанные на Украине капиталовложения превысили \$3 млрд, но долгосрочные активы составили \$1.51 млрд. К концу 2011 года они вообще снизились до \$1.05 млрд. При этом скорее всего идет речь об ускоренной амортизации оборудования и других особенностях бухгалтерского учета, которые редко отражаются в официальной статистике ПИИ, следующей преимущественно принципу учета капиталовложений в исторических ценах. Поскольку МВИ СНГ предусматривает сопоставление с данными центральных банков, нами выбран, по сути, компромиссный, хотя и дискуссионный вариант.

1.2.2. Мониторинг прекращенных и незначительных сделок

Прекращенные сделки отражаются в базе данных МВИ СНГ с показателем «0», а все сделки с капиталовложениями менее \$3 млн — с показателем «\$1 млн» (при наличии более точной информации она указана в примечании). Многие рассматриваемые нами небольшие проекты (в частности, в рамках товаропроводящих сетей) на самом деле сконцентрировали ПИИ, не достигающие \$0.5 млн. Однако для различения прекращенных и незначительных сделок мы приняли решение не округлять данные по ним до нуля (тем более что ряд небольших проектов, напротив, привлек \$2–2.5 млн). По отдельным сделкам такие детали несущественны, поскольку в большинстве крупных проектов (прежде всего по добыче углеводородов на условиях СРП) идет округление до \$10 млн, но все-таки соответствующее допущение нельзя упускать из виду, так как в целом в базе данных МВИ СНГ таких небольших проектов несколько сотен.

Со временем нами планируется повысить точность проводимых оценок накопленных и текущих ПИИ в малых проектах. В частности, будет предпринята попытка вычленивать по предприятиям оптовой и розничной торговли удельный вес вложений в торговые, складские площади и в оборудование (холодильники и т.п.). Среди прочего, это позволит проводить адекватный анализ эффективности осуществленных капиталовложений. Актуальность этой задачи возрастает также по мере перехода к сбору ежеквартальных данных в случае реализации, например, на крупном промышленном комбинате серии небольших проектов по модернизации оборудования или в случае постоянной территориальной экспансии сети АЗС у топливной компании. Эти динамические ряды предполагается вести с точностью до \$0.2 млн (пока это удалось сделать главным образом при анализе взаимных ПИИ в банковском деле).

С анализом прекращенных сделок (включая предприятия, интегрированные в состав национальных корпораций или перепроданные крупным инвесторам из третьих стран, прежде всего из ЕС) возникают две дополнительные сложности. Во-первых, может отсутствовать детальная ретроспективная статистика, имеющаяся для аналогичных компаний, продолжающих работать в качестве дочерних фирм инвесторов из стран СНГ. Дело в том, что постоянно наблюдается рост информационной прозрачности российских и других постсоветских компаний, которые вы-

вешивают в сети Интернет не только новые, но и старые годовые и финансовые отчеты — исчезнувшие фирмы в этом процессе, естественно, не участвуют. Во-вторых, наличие официальной статистики по динамике, например, внеоборотных активов исчезнувшей фирмы может оказаться во многом бесполезным, если в ходе продажи выяснится, что новый инвестор сильно переплатил или недоплатил. Особую сложность оценок это вызовет, если очередной владелец также является компанией СНГ (т. е. проект не покидает базу данных МВИ СНГ). В целом, осознавая дискуссионность данного подхода, мы исходим из опоры на наиболее актуальные цифры, тогда как старая отчетность может быть скорректирована экспертным путем (по примеру телекоммуникационных компаний).

1.2.3. Анализ географической экспансии инвесторов внутри крупных стран

Исследование межрегиональных контрастов и их эволюции внутри крупных стран СНГ только начато в рамках совместного проекта ИМЭМО и ЕАБР. Наибольшую сложность будет представлять анализ инвестиционной деятельности компаний, чья штаб-квартира находится в столице (либо в другом крупном экономическом центре страны), но фактические капиталовложения рассредоточены по территории. Помимо трудностей сбора эмпирической информации необходимо принимать дискуссионные решения методологического плана. В частности, ПИИ дочерних банков стран СНГ оцениваются по величине их уставных капиталов. С одной стороны, эти инвестиции свидетельствуют об общей устойчивости банков, а потому разумно их привязывать к штаб-квартире. С другой стороны, при разветвленной сети филиалов существенные инвестиции поступают в другие регионы.

Для различения отдельных проектов одной дочерней компании с разветвленной региональной сетью предприятий в базе данных МВИ СНГ принято решение вести отдельный учет по регионам страны и отраслям. Иначе говоря, если фирма из другой страны СНГ в конкретной области, например, Казахстана или Украины в течение года открыла несколько магазинов (АЗС и т. п.), то это рассматривается как единый проект. Если же на базе предприятия одной отраслевой принадлежности организуется новое производство в другой отрасли, то в базе данных МВИ СНГ они рассматриваются как разные проекты — например, электроэнергетические или нефтехимические фирмы при НПЗ.

Наибольший интерес исследование региональных контрастов будет представлять для России и Украины. Дело в том, что территория Беларуси достаточно компактна, так что контрастов следует ожидать скорее в региональных предпочтениях инвесторов разных стран — однако их немного, поэтому слишком сильно будет влияние активности конкретных компаний. Что касается Казахстана и Узбекистана, то их инвестиционная привлекательность скорее определяется наличием богатых природных ресурсов. Например, объем взаимных ПИИ, накопленных в Узбекистане на конец 2011 года, составил, по данным МВИ СНГ, \$3.75 млрд. При этом 56% капиталовложений сосредоточено в Кашкадарьинской области — благодаря одному проекту «Юго-Западный Гиссар», реализуемому российской компанией «ЛУКОЙЛ» на условиях СРП. При этом 2/3 проектов, в строгом соответствии с те-

оретическими представлениями об иерархически-волновой диффузии иностранных инвесторов (Кузнецов, 2007), приходится на Ташкент и Ташкентскую область. Однако удельный вес этого региона в накопленных ПИИ стран СНГ в Узбекистане составляет лишь 32%. Еще 11% приходится на другой богатый углеводородами регион — автономную республику Каракалпакстан. В то же время Бухарская, Навоийская, Самаркандская и Ферганская области, хотя и привлекли инвесторов из СНГ, в целом концентрируют менее 1% накопленных ПИИ в Узбекистане.

Совсем иная картина складывается на Украине. В базе данных МВИ СНГ зарегистрировано почти две сотни проектов взаимных инвестиций в этой стране (часть, правда, уже прекратилась). При этом накопленные ПИИ на конец 2011 года составили \$15.78 млрд. Украина является крупнейшим получателем капиталовложений партнеров по СНГ, опережающим как Казахстан и Беларусь, так и, естественно, Россию (из-за доминирования именно российских ТНК в регионе). Наше исследование показало, что у инвесторов из СНГ популярностью пользуются самые разные украинские регионы (см. рисунок 2).

Тем не менее, не только в силу мощного хозяйственного, в частности индустриального потенциала, но и по причине доминирования российских инвесторов в числе лидеров оказались не только Киев и Киевская область, но и Днепропетровская, Луганская и Донецкая области. При этом следует учесть, что лидерство столицы несколько завышено, так как многие компании с небольшими филиалами по стране всю информацию все равно привязывают к своим головным штаб-квартирам в Киеве. Крупнейший получатель инвестиций на западе Украины — Ивано-Франковская область (правда, опять-таки из-за российской ТНК, а именно — компании «ЛУКОЙЛ»).

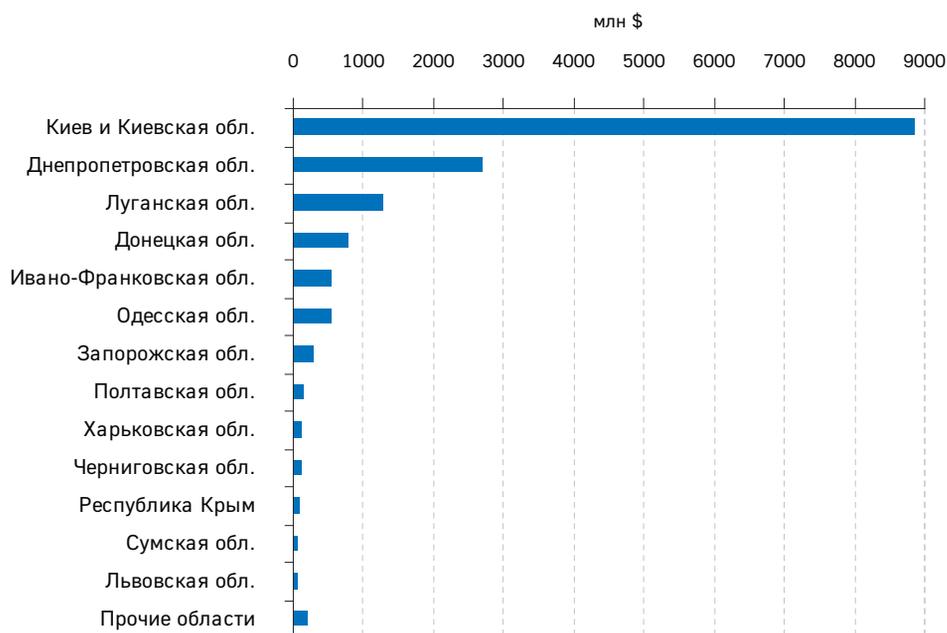


Рисунок 2.
Распределение накопленных ПИИ стран СНГ и Грузии в регионах Украины в конце 2011 года

2. Новые данные о динамике и структуре взаимных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии

Акцент на динамике ПИИ в рамках ведения базы данных МВИ СНГ позволил получить большой материал для анализа, который представляет интерес и для нового глубокого исследования структуры взаимных капиталовложений, уже частично рассмотренной в рамках пилотной стадии проекта ИМЭМО и ЕАБР (Кузнецов, Квашнин и другие, 2012).

2.1. Структурные изменения 2009–2012 годов

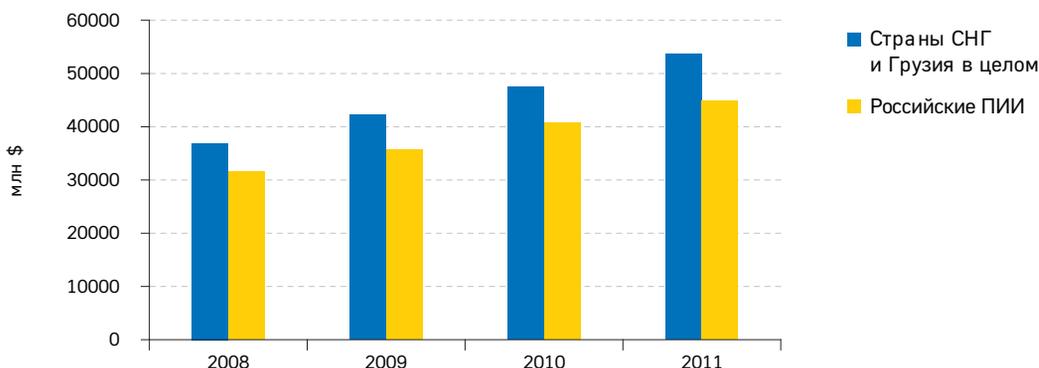
В силу разного уровня доступности информации пока нами было принято решение начать детализацию данных о динамике ПИИ с начала 2009 года, собрав также сведения о накопленных взаимных ПИИ на конец 2008 года. При этом данные за 2012-й носят предварительный характер, поэтому оцениваются отдельно. Это вызвано тем, что, как показал этап первичного формирования базы данных МВИ, выполненные нами оценки до публикации официальных годовых отчетов в ряде случаев в последующем уточнялись.

2.1.1. Динамика взаимных прямых инвестиций в 2009–2011 годах

Несмотря на мировой экономический кризис, который сказался и на странах СНГ, в 2009–2011 годах наблюдалось поступательное наращивание взаимных ПИИ. Их накопленная сумма за три года выросла почти на 46% (см. рисунок 3). Это означает, что влияние мирового кризиса оказалось не слишком сильным, что свидетельствует об определенной устойчивости процессов корпоративной интеграции в СНГ к внешним шокам.

Хотя доминирование российских инвесторов сохраняется, следует обратить вни-

Рисунок 3.
Динамика взаимных ПИИ стран СНГ и Грузии в 2009–2011 годах



2. НОВЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ И ГРУЗИИ

Компания-инвестор	Сектор инвестирования	Страна-получатель ПИИ	Объект инвестирования	Прирост ПИИ за 2009–2011 гг., млн \$	Накопленные ПИИ на конец 2011 г., млн \$
«Газпром»	Топливный комплекс	Беларусь	«Белтрансгаз»	3750	5000
ВЭБ	Черная металлургия	Украина	«Индустриальный союз Донбасса»	1000	1000
«Газпром»	Топливный комплекс	Казахстан	«КазРосГаз»	771	1108
«ЛУКОЙЛ»	Топливный комплекс	Узбекистан	СРП в Юго-Западном Гиссаре	728	2098
ВЭБ	Финансовый сектор	Украина	«Проминвестбанк»	649	649
«Меридиан Капитал»*	Строительный комплекс	Россия	ТРК «Галерея»	600	600
Азербайджанские железные дороги, ГНФА	Транспортный комплекс	Грузия	«Карцахи-Марабда»	575	775
«Мечел»	Черная металлургия	Украина	«Донецкий электрометаллургический завод»	537	537

Таблица 2. Проекты с крупнейшими инвестициями в 2009–2011 годах в базе данных МВИ СНГ

* Казахстанский инвестор в начале 2012 года перепродал объект американцам.

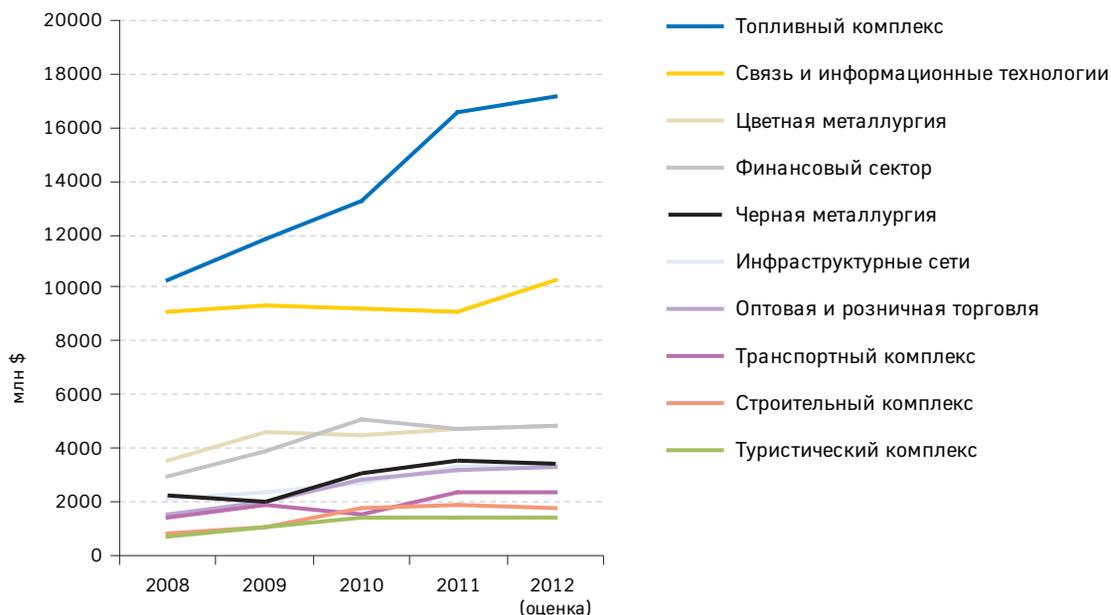
мание на некоторое сокращение доли России — с 86,4% в конце 2008 года до 84,1% в конце 2011-го. Однако абсолютные размеры российских ПИИ в СНГ продолжают расти. Таким образом, речь идет лишь об ускоренном вовлечении в корпоративную интеграцию представителей бизнеса других стран региона.

Необходимо учитывать, что значительные сдвиги в структуре взаимных инвестиций по-прежнему обеспечивают отдельные проекты крупных компаний. Так в восьми из них прирост за три года превышал \$0.5 млрд (см. таблицу 2).

2.1.2. Сдвиги в отраслевой структуре в ходе экономического кризиса

Единственным сектором, где в течение 2009–2011 годов сократились взаимные ПИИ стран СНГ и Грузии, за счет особенностей учетной политики в телекоммуникациях оказался сектор «Связь и информационные технологии». Однако в отдельные годы наблюдалось временное сокращение и в других отраслях: в 2009 году в черной металлургии, в 2010 году в цветной металлургии и транспортном комплексе, а в 2011-м в финансовом секторе и туристическом комплексе (см. рисунок 4). В ряде случаев речь идет о последствиях экономического кризиса либо, если быть точнее, сохраняющейся высокой волатильности мировой конъюнктуры. Однако, как и во многих других случаях, серьезное влияние оказывает инвестиционная политика отдельных сверхкрупных ТНК. Предварительные данные за 2012 год позволяют говорить о дальнейшем росте взаимных ПИИ, что свидетельствует, по-видимому, об окончательном преодолении последствий мирового кризиса в сфере трансграничных капиталовложений в СНГ.

Рисунок 4. Структурные сдвиги в накопленных взаимных ПИИ в странах СНГ и Грузии в 2009–2012 годах



2.1.3. Значимые события 2012 года в сфере взаимных прямых инвестиций и роль Таможенного союза

Инвестиционный процесс демонстрирует значительную инерционность. К тому же динамика взаимных ПИИ в СНГ и Грузии определяется не только и не столько интеграционными усилиями политиков. Например, одним из самых значимых событий 2012 года стала полная распродажа грузинским миллиардером Бидзиной Иванишвили активов в России. Это потребовалось ему для победы на выборах в Грузии, в результате которых политик, явно более позитивно по сравнению с Михаилом Саакашвили относящийся к сотрудничеству со странами СНГ, стал премьер-министром Грузии. Однако формально в статистике ПИИ пока наблюдался лишь отток грузинских капиталовложений из России.

Другой пример связан с наращиванием российских ПИИ на Украине благодаря компании «ВымпелКом». Однако основная причина — увеличение пакета акций в руках российского холдинга «Алтимом» из «Альфа-группы» (что даже вызвало очередные трения с его норвежским партнером). В конечном счете российский соинвестор увеличил свою долю в капитале с 31.4% до 52.7% (правда, голосующих акций у «Алтимом» только 47.9%). Это обеспечило более \$1 млрд формального прироста российских ПИИ на Украине.

Некоторые сделки в пределах Таможенного союза России, Беларуси и Казахстана также вряд ли стоит рассматривать как прямое следствие укрепления интеграции. Например, «Газпром» неуклонно наращивает долгосрочные активы в совместном предприятии на паритетных началах «КазРосГаз» уже в течение нескольких лет.

2.2. Сохраняющиеся возможности расширения мониторинга взаимных прямых инвестиций

Логика ведения базы данных МВИ СНГ позволяет наметить два основных направления расширения проекта в 2013–2014 годах за счет выхода мониторинга за пределы постсоветского пространства и за счет углубления работ по анализу динамики взаимных капиталовложений.

2.2.1. Анализ альтернативных сценариев развития интеграции в Евразии

Введение в базу данных МВИ СНГ привязки инвестиционных проектов к отдельным регионам крупных стран позволит при расширении анализа на ЕС и Китай представить статистические доказательства центристических либо центробежных процессов на Украине и в Казахстане, доказать или опровергнуть большую значимость «эффекта соседства» в географии ПИИ внутри России. По сути, будет обеспечена необходимая эмпирическая база для анализа альтернативных сценариев развития региональной интеграции с участием бывших советских республик, включая обоснованность (необоснованность) ориентации Украины и Молдовы на ЕС или ряда стран Центральной Азии, например, на Китай.

Вторым важным результатом подключения к анализу данных по ЕС и Китаю станет возможность, наконец, оценить адекватность статистики центральных банков и истинной роли офшоров как перевалочных баз при осуществлении ПИИ. Ведь сейчас, исследуя только взаимные ПИИ стран СНГ и Грузии, мы охватили менее ¼ всех накопленных ПИИ в странах СНГ. Безусловно, определенную роль играют капиталовложения, связанные с США и другими странами. Однако вследствие доминирования европейских и китайских инвесторов даже привлечение 27 стран ЕС и Китая к 12 постсоветским государствам позволит получить примерное соотношение объемов ПИИ, отраженных в официальной статистике, и масштабов ПИИ, подсчитанных методом преимущественного анализа корпоративной информации в рамках МВИ СНГ.

Третьим значимым результатом станет расширение потенциальной сферы применения результатов МВИ СНГ. При этом история прикладных научных исследований в самых разных областях показывает, что рост числа потребителей аналитического продукта, как правило, стимулирует дальнейшие исследования, в том числе их выход в сферу фундаментальной науки.

2.2.2. Ежеквартальные данные и подготовка индекса

При расчете ежеквартальных данных возникают две основные трудности — учет колебаний курсов национальных валют и феномен долгосрочных кредитов от материнских компаний их дочерним структурам, поскольку информация о такого рода кредитах, условиях их обслуживания и возврата (а значит, погашения ранее осуществленных ПИИ) крайне скудна.

Насколько колебания национальных валют могут исказить статистику реальных ПИИ, хорошо показывают данные по уставным капиталам дочерних банков (с уче-

Таблица 3. Ежеквартальные колебания ПИИ в крупнейших проектах взаимного инвестирования в странах СНГ и Грузии в банковском деле в 2011–2012 годах

Банк	Страна-получатель ПИИ	Накопленные ПИИ на конец III кв. 2012, млн \$	Изменение ПИИ в течение квартала, млн долл.						
			I кв. 2011	II кв. 2011	III кв. 2011	IV кв. 2011	I кв. 2012	II кв. 2012	III кв. 2012
ВТБ	Украина	678	0.2	-1.1	0	-1.5	0.3	-0.5	0
ВЭБ	Украина	649	0	-1	26.6	-1.5	0.2	-0.4	0
Альфа-банк	Украина	581	0.1	-0.7	0	114.6	0.2	-0.5	0
Сбербанк	Украина	375	0	-0.4	0	84.7	0.2	-0.3	0
ВЭБ	Беларусь	285	-10.7	-276.6	-9.6	-141.5	10.1	-9.7	-3.5
Сбербанк	Казахстан	194	2.3	-0.7	-2.2	-0.7	0.9	-2.2	-0.6
Газпром-банк	Беларусь	148	-2.1	-53.8	-9.7	-24.9	1.7	97.4	-1.9
ВТБ	Казахстан	134	0.7	-0.3	-0.6	73.9	0.5	-1.4	-0.4
БТА	Украина	94	0	-0.1	0	-0.3	0	0	0
ВТБ	Грузия	89	3.3	2	0.3	-0.5	0.6	0.8	-0.8

том долей соответствующих банков-инвесторов в их зарубежных подразделениях). Правда, слишком сильное падение курса национальной валюты, как это случилось в Беларуси, в таких отраслях, как банковское дело, нередко ведет к последующему восполнению уставного капитала дополнительными инвестициями (см. таблицу 3). Завершение сбора ежеквартальной статистики взаимных ПИИ в 2013 году позволит рассчитать специальный индекс, который можно будет использовать для формализованного анализа региональной интеграции на постсоветском пространстве. Собственно говоря, о необходимости такого индекса ученые и эксперты говорят давно¹, но именно отсутствие адекватных статистических данных тормозит этот процесс.

¹ См. подробнее: <http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsCII/siei/>

Заключение

Потенциальные потребители результатов МВИ СНГ

На наш взгляд, результаты МВИ СНГ представляют ценность для самых разных групп потенциальных потребителей как при использовании в качестве отправной точки для дальнейших аналитических изысканий, так и для непосредственного анализа содержащейся в базе данных информации. Поясним это на примере трех основных групп потребителей — научно-экспертного сообщества, государственных (надгосударственных) органов и частного бизнеса.

Научно-экспертное сообщество. Для развития фундаментальных знаний — прежде всего совершенствования теоретических представлений о транснационализации бизнеса — существенное значение имеют данные МВИ СНГ, иллюстрирующие специфику ТНК постсоциалистических стран. В частности, в рамках нашего проекта впервые детально исследуются белорусские товаропроводящие сети — весьма своеобразный феномен зарубежной инвестиционной экспансии, нетипичный для большинства ТНК из развитых и развивающихся стран. Так, хотя ПИИ и внешняя торговля товарами очень часто взаимосвязаны, Беларусь продемонстрировала особую форму взаимодействия этих двух важнейших форм международных экономических отношений. Другой сферой опосредованного использования результатов МВИ СНГ служит деятельность аналитических организаций, решивших вести мониторинг прямых инвестиций в других макрорегионах мира (например, в ЕС) или других форматах (в частности, отслеживать только сделки трансграничных слияний и поглощений). Рассмотренные нами методологические вопросы и пути их решения (прежде всего разработка способов косвенной оценки прямых инвестиций в динамике) актуальны для ПИИ самых разных стран и секторов экономики.

Если же говорить о прямом использовании базы данных МВИ СНГ, то для ученых она может стать хорошим источником эмпирической информации о ПИИ на постсоветском пространстве. Учитывая трудоемкость выполняемых работ, а также особые компетенции авторского коллектива именно в данной сфере, использование готового продукта для других исследователей будет означать по меньшей мере весьма существенную экономию времени.

Государственные (надгосударственные) органы. О важной роли корпоративной интеграции как фундамента политических проектов региональной интеграции написано немало научных работ, включая монографии (Хейфец, Либман, 2008). При этом необходимо подчеркнуть, что МВИ СНГ не просто выдвигает очередные доводы в защиту тех или иных интеграционных инициатив. Близкий к 100%-ному охват трансграничных сделок с ПИИ в рассматриваемом регионе, а также построение динамических рядов снабжают государственных деятелей наиболее надежной статистической информацией (из доступной в настоящее время), которую можно по-

ложить в основу формализованных методов анализа (в частности, при разработке в дальнейшем в рамках проекта МВИ СНГ специального индекса).

Немалые возможности для применения МВИ СНГ откроются по мере развития государственной политики регулирования экспорта капитала в России — ключевом источнике взаимных инвестиций в регионе. Анализ научных публикаций в системе РИНЦ показывает резкий рост интереса ученых к зарубежной и российской практике ограничения и стимулирования экспорта прямых капиталовложений (Кузнецов, 2011; Силкин, 2011а; Силкин, 2011b; Иванов, 2012; Родин, 2012; многие другие статьи). Такая тенденция адекватно соответствует как наметившемуся в мире переходу к новым принципам инвестиционной политики (UNCTAD, 2012), так и сдвигам в российской политике. Так, наконец, в России создано агентство по страхованию зарубежных инвестиций (хотя его работа пока не слишком заметна), активизировалась подготовительная работа законодателей и профильных федеральных министерств. Собранный в рамках МВИ СНГ материал демонстрирует специфику российских инвесторов, применяемые ими схемы (например, популярны капиталовложения даже в ближайших странах СНГ через офшоры), что позволяет сразу увидеть объекты государственного регулирования и разрабатывать в их отношении конкретные меры стимулирования либо ограничения ПИИ. В частности, напрашиваются ограничения на какую-либо поддержку заграничных инвестиций со стороны российского государства в отношении компаний-инвесторов, формально зарегистрированных в офшорах, скрывающих конечных бенефициаров, игнорирующих статистические обследования Росстата о ПИИ.

Частный бизнес. Для компаний также существуют опосредованные и прямые выгоды от использования результатов МВИ СНГ. Среди прочего потенциальные инвесторы из числа сверхкрупных компаний и банков, используя составленную нами базу данных, получают более разностороннее представление о потенциальных объектах инвестирования в странах СНГ, а также о наиболее активных игроках среди самих постсоветских инвесторов. По мере развития базы данных МВИ СНГ планируется расширять возможности для оценки эффективности осуществленных капиталовложений (пока накопление исходного материала только начато при построении рядов ежеквартальной динамики ПИИ), что также будет интересно для аналитиков частных компаний.

Отдельного внимания частного бизнеса как потребителя результатов МВИ СНГ заслуживают ТНК «второго эшелона», чья зарубежная экспансия, как правило, ограничивается как раз СНГ. Чаще всего такие фирмы-инвесторы относятся к динамичным компаниям расширенной категории среднего бизнеса — так называемым «газелям» (Юданов, 2010). Далеко не все эти компании осознают себя в качестве ТНК, информация о них в СМИ обычно «теряется» на фоне зарубежных проектов компаний-гигантов, однако именно заграничные инвестиции фирм «второго эшелона» свидетельствуют об их конкурентоспособности. Хорошо известно, что российские ТНК нередко подозреваются в использовании ПИИ для страхования активов от преследования со стороны государства, повышения «переговорной силы» их владельцев или в других экзотических мотивах экспорта капитала. При этом, однако, подавляющее большинство российских ТНК одновременно демонстрируют

традиционные мотивы экспорта ПИИ, характерные для большинства «классических» ТНК развитых стран, такие как расширение с помощью капиталовложений рынков сбыта, доступ к ресурсам, снижение трудовых и транспортных издержек и т. п. (Kuznetsov, 2010). Примечательность инвестиций в странах СНГ заключается как раз в том, что традиционные мотивы чаще всего очищены от «специфических» примесей. Иначе говоря, компании-инвесторы с помощью имеющихся у них конкурентных преимуществ стремятся завоевать рынки соседних стран и/или снизить трудовые издержки, расширить сырьевую базу, а не «спрятать» деньги (для этого есть более комфортные зарубежные юрисдикции), или получить статус глобальных бизнес-игроков (постсоветское пространство для этого также плохо подходит).

По мере ведения базы данных и развития МВИ СНГ в целом, по-видимому, будет расширяться потенциальная аудитория потребителей его результатов. Как показывает мировой опыт, долговременное ведение регулярного мониторинга — задача сложная, однако в случае успеха время работает на его авторов. Вместе с тем нельзя забывать, что спрос на результаты МВИ СНГ будет определяться также скоростью развития интеграционных процессов на постсоветском пространстве.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Иванов И. (2012) Российские инвестиции за рубежом: выгоды и риски. *Вестник федерального бюджетного учреждения «Государственная регистрационная палата при Минюсте РФ»*. № 2. С. 4–14.
- Кузнецов А. (2007) *Интернационализация российской экономики: инвестиционный аспект*. Москва: КомКнига.
- Кузнецов А. (2009) Сложность учета российских прямых инвестиций за рубежом. *Вестник Федерального государственного учреждения Государственная регистрационная палата при Минюсте РФ*. № 2. С. 47–51.
- Кузнецов А. (2011) Нужна ли государственная поддержка российских инвестиций за рубежом? *Международная жизнь*. № 7. С. 105–112.
- Кузнецов А. (2012) Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ. *Евразийская экономическая интеграция*. № 4. С. 7–31.
- Родин А. (2012) Новые гарантии российским инвесторам за рубежом: страхование инвестиций от предпринимательских и политических рисков. *Право и экономика*. № 2. С. 18–22.
- Силкин В. (2011a) Международное страхование прямых иностранных инвестиций от политических рисков (часть 1). *Вестник федерального бюджетного учреждения «Государственная регистрационная палата при Минюсте РФ»*. № 3. С. 46–53.
- Силкин В. (2011b) Политические риски и прямые иностранные инвестиции: международное страхование (часть 2). *Вестник федерального бюджетного учреждения «Государственная регистрационная палата при Минюсте РФ»*. № 4. С. 46–54.
- Степаненко И. (2007) Усиление конкуренции на внешних рынках требует создания более эффективной товаропроводящей сети за рубежом. *Товаропроводящая сеть Республики Беларусь*. № 1. С. 3–5 (<http://www.mfa.gov.by/docs/tps/tps1.pdf>).
- Тополько А. (2012) Как белорусский продукт кормит бизнес в России. *Зайтра тваёй краіны*. 30 марта (http://www.zautra.by/art.php?sn_nid=10353&sn_cat=6).
- Хейфец Б., Либман А. (2008) *Корпоративная интеграция: альтернатива для постсоветского пространства*. Москва: Издательство ЛКИ.
- Центр интеграционных исследований ЕАБР (2012) *Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ*. Доклад ЦИИ № 6. ЕАБР: Санкт-Петербург. Доступно на: http://eabr.org/r/research/centre/projectsCIИ/invest_monitoring/
- Юданов А. (2010) Носители предпринимательства: фирмы-газели в России. *Журнал Новой экономической ассоциации*. № 5. С. 91–108.
- Kuznetsov, A. (2010) Urgent tasks for research on Russian TNCs. *Transnational Corporations*. No. 3. P. 81–95.
- UNCTAD (2012) *World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies*. N. Y. — Geneva: United Nations. Additional web tables available at: <http://www.unctad.org>.

ПРИЛОЖЕНИЕ: СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ, ОПИСЫВАЮЩИХ МЕТОДОЛОГИЮ
И РЕЗУЛЬТАТЫ МВИ СНГ В 2012 ГОДУ

Кузнецов А. (2012) Российские прямые инвестиции в странах СНГ. *Международные процессы*. № 2. С. 18–28.

Кузнецов А. (2012) Закрепление на занятых позициях. *Эксперт*. № 45. С. 104–110.

Кузнецов А. (2012) Мировая экономика/Жили по соседству. *Прямые инвестиции*. № 10. С. 34–36.

Кузнецов А. (2012) Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ. *Евразийская экономическая интеграция*. № 4. С. 7–31.

Кузнецов А. (2012) Инвестиционная основа евразийской экономической интеграции. *Евразийская интеграция в XXI веке*. Москва: URSS. С. 170-190.

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

Kuznetsov, A., Kvashnin, Y. et al. (2012) *Monitoring of Mutual Investments in the CIS*. St. Petersburg: Eurasian Development Bank, Centre for Integration Studies. Report 6.

Kuznetsov, A. (2012) Monitoring Mutual Investments in CIS Countries. *Eurasian Integration Yearbook 2012*. Almaty. P. 129–149.

ПУБЛИКАЦИИ ЦИИ ЕАБР В 2012 ГОДУ

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

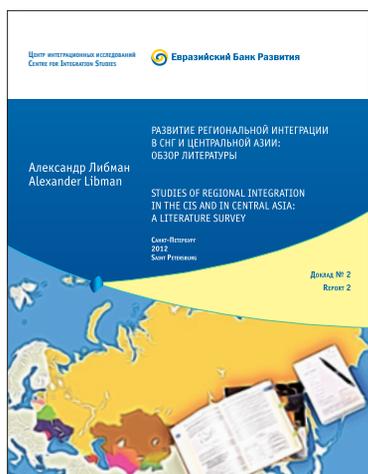


Авторы доклада указывают, что развитие наиболее крупных экономик постсоветского пространства (России, Украины, Беларуси, Казахстана) связано со структурными изменениями, а потенциал значительного экономического роста, основанного на сырьевом экспорте и морально устаревшей обрабатывающей промышленности, близок к исчерпанию. В представленном исследовании впервые за последние 20 лет сформирован межотраслевой прогнозно-аналитический комплекс моделей для четырех ведущих стран региона. Достоинством работы является проведение межотраслевого анализа в единой методологии. Такой подход не только позволил смоделировать совместную экономическую динамику и структурные изменения, но и получить обоснованные оценки возможных сценариев интеграции на постсоветском пространстве.

На русском и английском языках.

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

Исследования региональной интеграции в СНГ и Центральной Азии: Обзор литературы



Данная работа представляет собой обзор литературы по экономической и политической интеграции на постсоветском пространстве. 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 политэкономии, юриспруденции и анализа отдельных стран. Выделены характерные особенности, а также рассмотрены различия между российскими и международными исследованиями, посвященными постсоветскому пространству и Центральной Азии.

На русском и английском языках.

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

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



В докладе представлен анализ двух соглашений, вступивших в силу 1 января 2012 г. в рамках ЕЭП России, Беларуси и Казахстана: «Соглашения о правовом статусе трудящихся-мигрантов и членов их семей» и «Соглашения о сотрудничестве по противодействию нелегальной трудовой миграции из третьих государств». Данные документы оценивались с точки зрения юридических новаций, влияния на существующую договорно-правовую базу и институциональные рамки в области трудовой миграции и содействия эффективной защите прав и социальных гарантий трудящихся-мигрантов. В докладе содержится анализ экономического эффекта принятых соглашений, их влияния на интенсивность трудовых миграционных процессов, на рынок и производительность труда, на развитие хозяйственной деятельности в регионе и укрепление региональных экономических связей. Значительное внимание в работе уделяется оценке последствий принятия соглашений для миграционных потоков из Центральной Азии.

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

Интеграционный барометр 2012

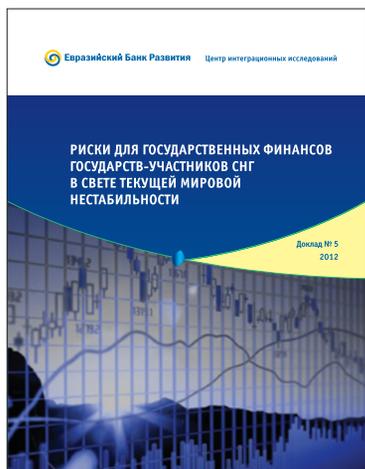


Данная работа представляет собой результаты комплексного исследования интеграционных ориентаций населения стран постсоветского пространства, основанного на мониторинговом изучении общественного мнения по вопросам постсоветской интеграции: налаживанию межгосударственных экономических и кооперационных связей, социальных и бизнес-контактов, культурному взаимодействию. В работе показана подробная картина предпочтений граждан стран региона СНГ по различным аспектам интеграции и кооперации в регионе, в том числе в контексте динамики, основных закономерностей и прогнозов развития интеграционных процессов на уровне общественного сознания граждан стран региона, а также оценок населением степени «интегрированности» евразийского пространства.

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

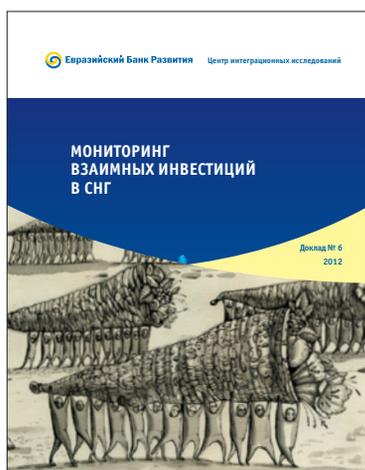


Авторами доклада с системной точки зрения рассмотрены каналы трансмиссии рисков мирового кризиса на национальные бюджетные системы стран СНГ. Отталкиваясь от возможных сценариев развития мирового кризиса, через призму национальных особенностей бюджетных систем были сделаны рекомендации по мерам фискальной политики государств СНГ в условиях текущей мировой нестабильности и предложены региональные финансовые инициативы, а также способы координации макроэкономической политики, часть из которых уже удалось реализовать в настоящее время.

Данный доклад был представлен на заседании постоянно действующего совещания министров финансов СНГ 23 мая 2012 года в рамках V Астанинского экономического форума.

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

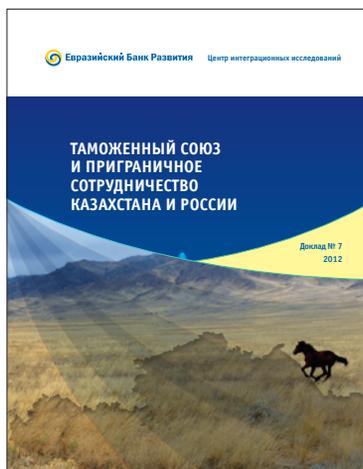
Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ



Мониторинг взаимных инвестиций СНГ, разработанный ИМЭМО РАН и Центром интеграционных исследований ЕАБР, имеет широкую потенциальную сферу применения. Он обеспечит аналитическое сопровождение работы над адекватной стратегией углубления интеграции на постсоветском пространстве для государственных и надгосударственных органов. Собранная эмпирическая база данных, а также решенные методологические задачи способствуют прогрессу научного знания о ТНК, в особенности о ТНК из развивающихся и постсоциалистических стран.

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

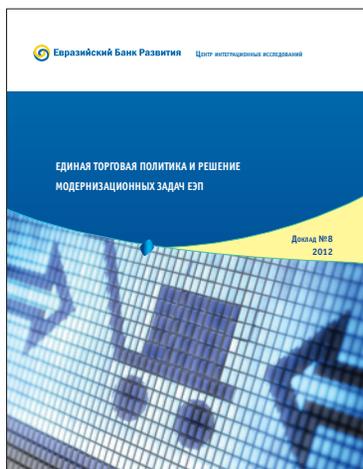
Таможенный союз и приграничное сотрудничество Казахстана и России



Целью данного исследования является анализ эффектов Таможенного союза на экономическое взаимодействие и производственную кооперацию приграничных регионов Российской Федерации и Республики Казахстан. В задачи исследования входит оценка торговых, структурных и институциональных эффектов интеграции в рамках ТС, а также разработка рекомендаций по совершенствованию политики двустороннего и многостороннего экономического сотрудничества и развития в регионе ЕврАзЭС и СНГ.

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

Единая торговая политика и решение модернизационных задач ЕЭП



Отчет по исследованию «Сравнительный анализ программ модернизации и развития экономик государств ЕЭП и разработка предложений по формированию Единой торговой политики»

Модернизация экономики неразрывно связана с состоянием внешней торговли. Настоящее исследование направлено на выявление системных резервов модернизации и развития экономик стран ЕЭП, их торговой политики. Авторский коллектив дает оценку развития взаимной и внешней торговли в ЕЭП и рекомендации по формированию Единой торговой политики ТС и ЕЭП с учетом вызовов модернизации.

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. Отталкиваясь от реального состояния зернового сектора ЕЭП, агроресурсного потенциала объединения, прогноза спроса на зерно и учитывая мировой опыт регулирования аграрного сектора, были сделаны рекомендации по формированию согласованной Зерновой политики ЕЭП+, определены ее цели, обозначены задачи и предложена поэтапная программа их реализации, включающая создание необходимого набора инструментов и институтов.

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

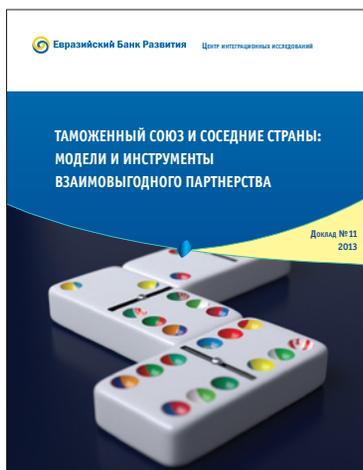
Технологическая кооперация и повышение конкурентоспособности в ЕЭП



В работе рассматривается состояние технологической кооперации и корпоративной интеграции на территории Единого экономического пространства (ЕЭП) и формулируются предложения по их углублению. Кроме того, даны предложения по разработке общей торгово-промышленной политики ЕЭП, направленные на повышение наукоемкости промышленного производства стран-участниц интеграционного объединения, форсированное вхождение экономики ЕЭП в новый технологический уклад и повышение ее совокупной конкурентоспособности (КСП). В работе проводится анализ вертикальной структуры категории КСП, объединяющей товарный, фирменный и национальный уровни.

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

Таможенный союз и соседние страны: модели и инструменты взаимовыгодного партнерства



Исследование на примере
Армении, Молдовы и Таджикистана

Настоящая работа представляет собой результаты комплексного исследования основных моделей и инструментов взаимодействия крупных интеграционных объединений с соседними странами. В результате выявлены возможности применения мирового опыта к развитию глубокого экономического сотрудничества Таможенного союза, Единого экономического пространства и будущего Евразийского экономического союза с иными странами, в том числе территориально удаленными. В качестве платформы выстраивания такого сотрудничества авторами предлагается программа ЕЭП «Евразийское партнерство», представляющая собой комплекс новых инструментов взаимовыгодного сотрудничества между ТС/ЕЭП и странами-партнерами по различным

интеграционным аспектам, с учетом специфики каждой из них.

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

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/>