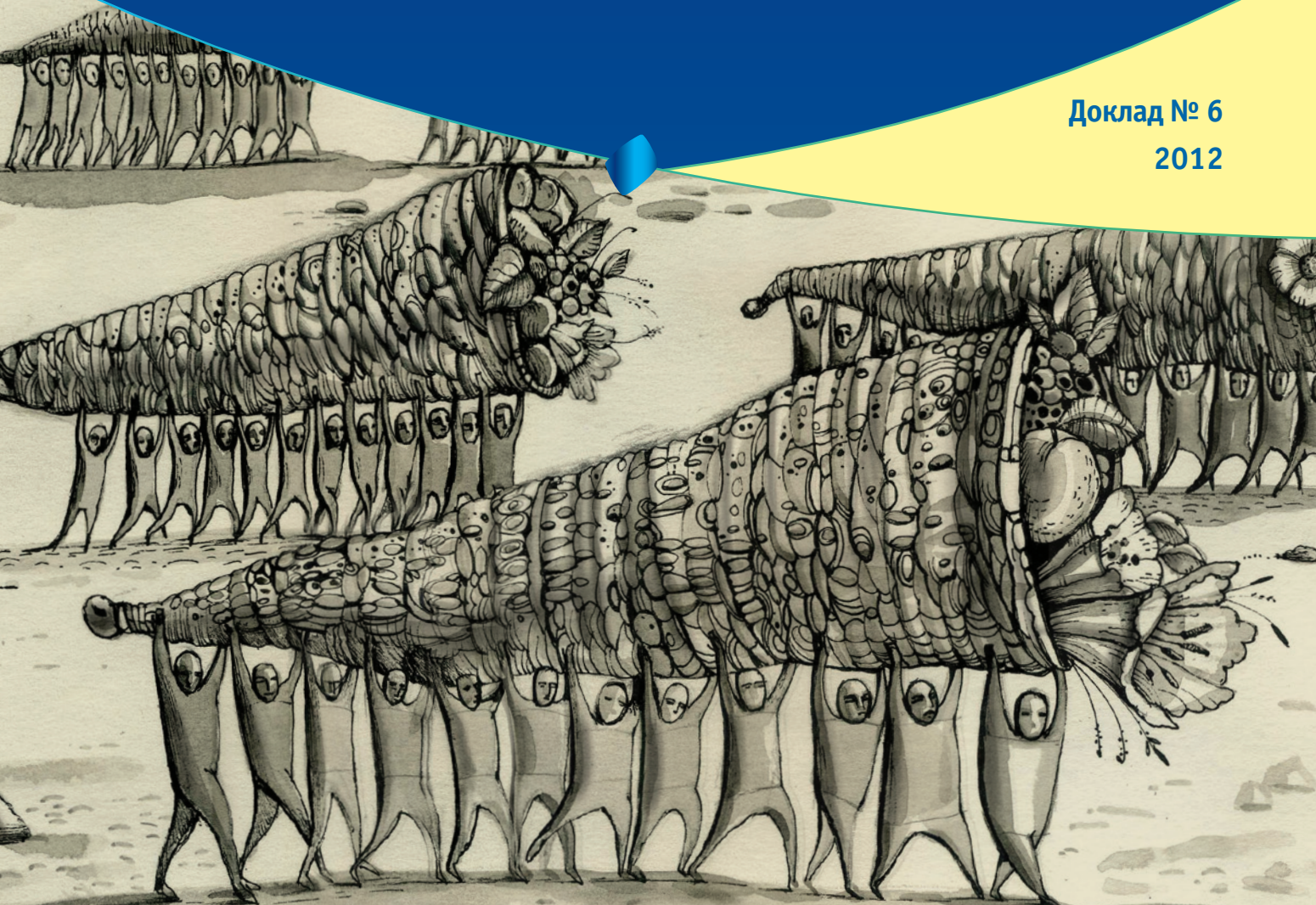


МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СНГ

Доклад № 6
2012



МОНИТОРИНГ
ВЗАИМНЫХ
ИНВЕСТИЦИЙ
В СТРАНАХ СНГ



Евразийский Банк Развития

Центр интеграционных исследований

Санкт-Петербург

2012

УДК 336.1+338.2
ББК 65.049(2).65.23.65.268

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

Е. Ю. Винокуров, д.э.н.
К. В. Онищенко
Л.О. Тамазова
Т. Д. Лабузова
А. Б. Жданов
Я. В. Подкорытов

Авторский коллектив: д.э.н., член-корр. РАН А.В. **Кузнецов** (руководитель авторского коллектива), к.и.н. Ю.Д. **Квашнин**, к.э.н. Е.А. **Сидорова**, 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, 2012. – с. 52

ISBN 978-5-9903368-7-2

Мониторинг взаимных инвестиций СНГ, разработанный совместно ИМЭМО РАН и Центром интеграционных исследований ЕАБР, имеет широкую потенциальную сферу применения. Систематизированная база данных представляет интерес для компаний, стремящихся к выходу на зарубежные рынки. Мониторинг обеспечит аналитическое сопровождение работы государственных и наднациональных органов над углублением региональной интеграции. Собранная эмпирическая база данных, а также решенные методологические задачи способствуют прогрессу научного знания о транснациональных компаниях.

УДК 336.1+338.2
ББК 65.049(2).65.23.65.268

ISBN 978-5-9903368-7-2

© Евразийский банк развития, 2012

Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития
191014, Россия, Санкт-Петербург, ул. Парадная, 7
Тел. +7 (812) 320-44-41, факс + 7 (812) 329-40-41, e-mail: centre@eabr.org, www.eabr.org

Дизайн, верстка и подготовка к печати: Дизайн-студия «Аэроплан». Санкт-Петербург, Средний пр., 77/2, www.aeroplan.ru

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

Подписано в печать 01.09.2012.
Гарнитура Helvetica, Petersburg. Формат 205x260 мм, усл. п.л. 10. Тираж 400 экз.
Электронная версия доклада доступна на сайте Евразийского банка развития www.eabr.org
Отпечатано в типографии PSP-print.

СОДЕРЖАНИЕ

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ	4
АББРЕВИАТУРЫ	5
РЕЗЮМЕ	6
ВВЕДЕНИЕ	13
1. ОСНОВНЫЕ ОСОБЕННОСТИ БАЗЫ ДАННЫХ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ И ГРУЗИИ	15
1.1. Оценка полноты официальной статистики инвестиций в странах СНГ и Грузии	15
1.2. Специфика ведения мониторинга взаимных инвестиций в странах СНГ и анализа его данных	22
2. ПОЛУЧЕННЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ	28
2.1. Выявленная специфика инвестиций стран СНГ и Грузии	28
2.2. Основные отрасли и компании-инвесторы	34
3. ВОЗМОЖНОСТИ НАУЧНОГО И ПРАКТИЧЕСКОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МОНИТОРИНГА	40
3.1. Национальные и международные базы данных инвестиционных проектов	40
3.2. Развитие баз данных прямых инвестиций из России и других стран СНГ	42
ЛИТЕРАТУРА	44
ПРИЛОЖЕНИЕ: КРАТКАЯ СПРАВКА О СОСТАВЛЕННОЙ БАЗЕ ДАННЫХ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ	46

СПИСОК ТАБЛИЦ И РИСУНКОВ

Таблица 1. Накопленные объемы экспортированных и импортированных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии, по данным ЮНКТАД.	17
Таблица 2. География накопленных прямых инвестиций ряда стран СНГ по данным МВФ на конец 2010 года.	18
Таблица 3. Страновая структура проектов с прямыми инвестициями в странах СНГ и Грузии на конец 2011 года в базе данных МВИ СНГ.	30
Таблица 4. Страновая структура накопленных прямых инвестиций в России. ...	32
Таблица 5. Крупнейшие инвестиционные «пары» на постсоветском пространстве без участия России.	34
Таблица 6. Крупнейшие инвестиционные проекты в базе данных МВИ СНГ.	35
Таблица 7. Ведущие отрасли – получатели прямых инвестиций в базе данных МВИ СНГ.	38
Рисунок 1. Сопоставление данных Центрального банка РФ и Росстата об экспорте российских прямых инвестиций.	16
Рисунок 2. География украинских прямых инвестиций, накопленных за рубежом на конец 2011 г. (акционерный капитал).	19
Рисунок 3. География казахстанских прямых инвестиций, накопленных за рубежом на конец 2011 г. (акционерный капитал).	20
Рисунок 4. Распределение проектов МВИ СНГ по величине накопленных инвестиций (без проектов, по которым нет данных).	24
Рисунок 5. Разграничение отдельных ТНК в рамках интегрированных бизнес-групп (ИБГ).	26
Рисунок 6. Распределение проектов базы данных МВИ СНГ по году осуществления первых ПИИ.	29
Рисунок 7. Географическая структура накопленных российских прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии (результаты данного проекта).	31
Рисунок 8. Карта взаимных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии.	33
Рисунок 9. Компании-лидеры по совокупным размерам накопленных ПИИ в странах СНГ и Грузии.	37
Рисунок 10. Крупнейшие российские инвестиционные проекты «с нуля» в 2007-2010 г., по данным проекта Emerging Market Global Players и базы данных Financial Times.	41

АББРЕВИАТУРЫ

АЗС — автозаправочная станция

ЕАБР — Евразийский банк развития

ЕврАзЭС — Евразийское экономическое сообщество

ЕС — Европейский союз

ИБГ — интегрированная бизнес-группа

ИМЭМО — Институт мировой экономики и международных отношений РАН

МВИ СНГ — мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ и Грузии

НПЗ — нефтеперерабатывающий завод

ПИИ — прямые иностранные инвестиции

СНГ — Содружество Независимых Государств

СРП — соглашение о разделе продукции

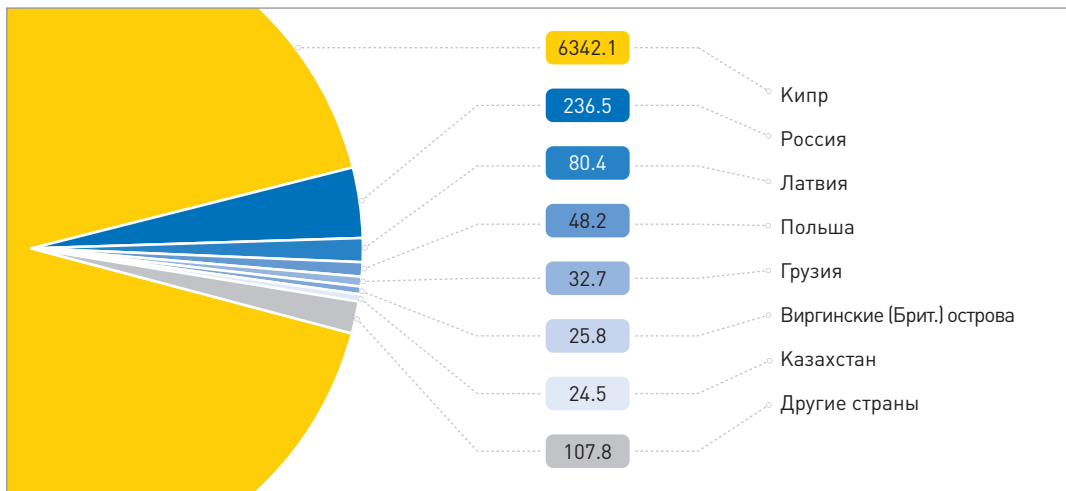
ТНК — транснациональная корпорация (компания)

Резюме

- **Мониторинг взаимных инвестиций СНГ**, разработанный ИМЭМО РАН и Центром интеграционных исследований ЕАБР (далее — МВИ СНГ), **имеет широкую потенциальную сферу применения**. Во-первых, он обеспечит аналитическое сопровождение работы над адекватной стратегией углубления интеграции на постсоветском пространстве для государственных и надгосударственных органов. Во-вторых, собранная эмпирическая база данных, а также решенные методологические задачи способствуют прогрессу научного знания о ТНК, в особенности из развивающихся и постсоциалистических стран. В-третьих, МВИ СНГ нацелен на нужды бизнеса, предоставляя информацию по более чем 500 сделкам взаимных инвестиций.

Поскольку в течение нескольких последних десятилетий ПИИ играют значимую роль в экономике большинства стран, в мире развивается немало баз данных различного формата, посвященных трансграничным инвестиционным проектам. Однако полноценная база данных взаимных инвестиций для СНГ до сих пор не велась. Примечательно, что в Системе индикаторов евразийской интеграции ЕАБР отсутствует самостоятельный индекс интеграции в сфере трансграничных инвестиций. Несмотря на явную значимость данного вопроса для постсоветского пространства, многочисленные недостатки официальной статистики ПИИ не позволяли проводить оценку инвестиционного взаимодействия.

- **Данные МВИ СНГ и официальной статистики существенно расходятся; МВИ — альтернативный инструмент, который необходимо применять параллельно с официальной статистикой**. Официальная статистика обладает рядом недостатков в расчетах накопленных сумм ПИИ. Несмотря на существенные позитивные изменения, ответственные за сбор и обработку информации о ПИИ государственные органы стран СНГ и Грузии (чаще всего центральные банки) пока отстают от ряда стран ЕС в использовании параллельных подходов в методологически спорных вопросах. Представленный МВИ СНГ позволяет частично заполнить пробелы, связанные с отсутствием учета ПИИ через третьи страны (Кипр, Нидерланды, Канаду и др.), а также учета реинвестирования в модернизацию и расширение ранее созданных (купленных) дочерних структур прибыли, полученной этими структурами. Ниже приведен график по украинским ПИИ в качестве показательного примера.



География украинских прямых инвестиций, накопленных за рубежом на конец 2011 г. (акционерный капитал), по данным Госкомстата Украины.

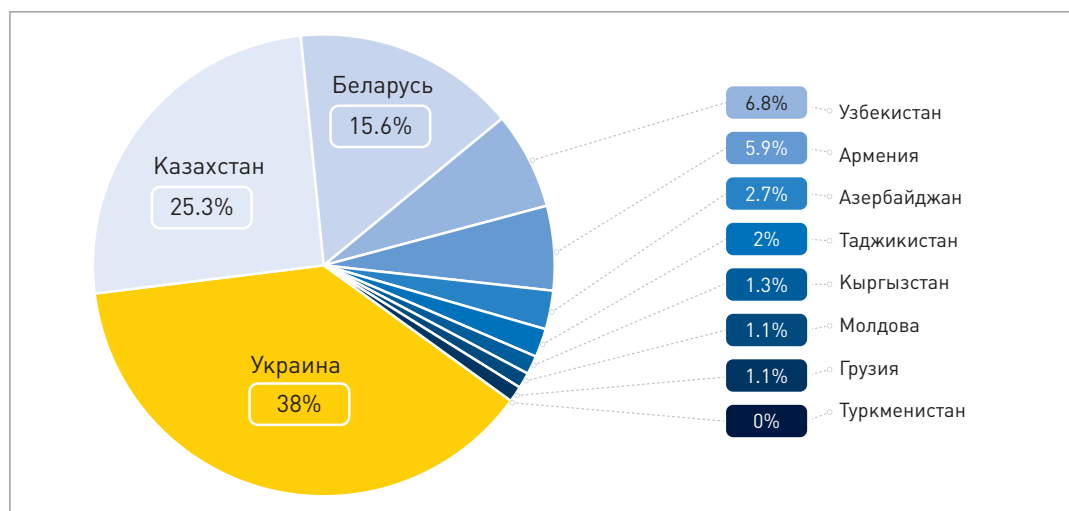
Полученная по данным МВИ СНГ картина свидетельствует о ведущей роли России во взаимных инвестиционных связях. Далее следуют Казахстан, Азербайджан и Украина. При этом вес крупнейшей страны СНГ по крупным проектам и суммарному объему ПИИ особенно высок. Это связано не только с экономическим и геополитическим весом России на постсоветском пространстве, но и с наличием более мощных национальных ТНК, сформировавшихся, среди прочего, благодаря использованию емкого внутреннего рынка, богатых природных ресурсов, советских технологических активов и т. д.

Страна-инвестор	Общее количество проектов	Число проектов с прямыми инвестициями \$100 млн и более	Число проектов с прямыми инвестициями менее \$3 млн	Суммарный объем прямых инвестиций, \$ млрд
Всего 12 стран	526 (2 – две страны)	96 (1 – две страны)	185	55.97
Россия	391	76	127	47.94
Казахстан	42	13	3	4.86
Азербайджан	9	2	0	1.38
Украина	23	5	6	1.15
Грузия	8	1	2	0.41
Беларусь	41	0	36	0.18
Прочие	14	0	11	0.05

- В географии российских ПИИ в СНГ наиболее важный вывод связан с лидерством Украины. Эта страна значительно опережает партнеров России по Таможенному союзу. Украина даже при менее развитой формальной интеграции оказывается очень привлекательной для российских компаний и по экономическим, и по культурным соображениям. Из малых стран выделяется Армения.

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

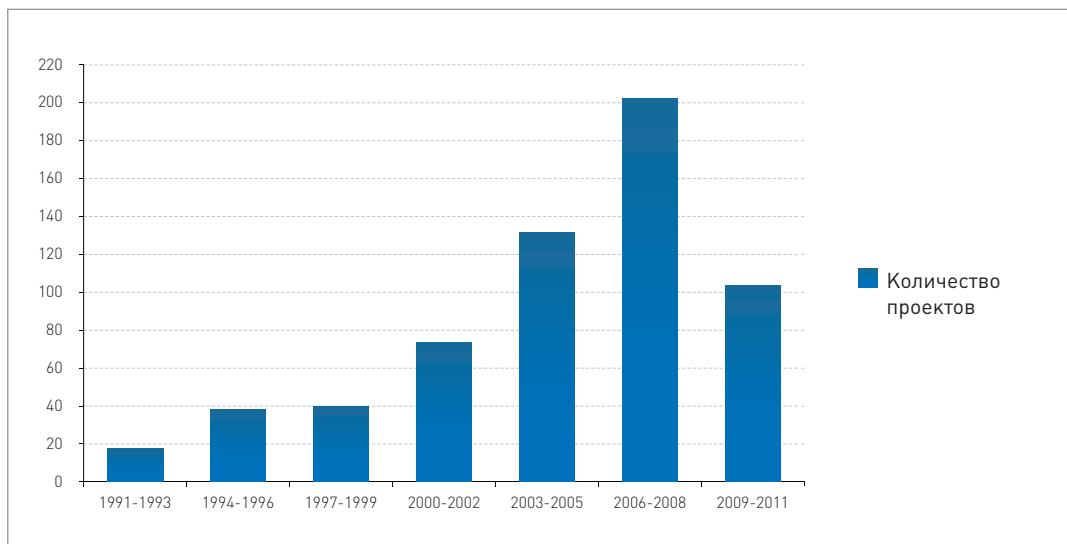
Географическая структура накопленных российских прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии по данным МВИ СНГ.



- **Крупнейшие инвестиционные пары без участия России обусловлены сугубо экономическими факторами.** У многих стран в географии ПИИ прослеживается эффект соседства. Наблюдается также стремление компаний захватить рынки тех стран СНГ, где слабо представлены ведущие компании-инвесторы из стран Запада и России. При этом речь не идет об экономической основе построения альтернативных проектов политической интеграции без России.

Страна-инвестор	Страна-получатель прямых инвестиций	Накопленный объем прямых инвестиций, \$ млрд	Компания с наибольшими инвестициями
Азербайджан	Грузия	1.25	ГНКАР
Казахстан	Грузия	0.61	«Казтрансгаз»
Казахстан	Кыргызстан	0.37	«Казахмыс»
Казахстан	Украина	0.32	«БТА Банк»
Украина	Грузия	0.16	«Приват»
Азербайджан	Украина	0.09	ГНКАР
Украина	Молдова	0.06	«Квиза-трейд»

- **Многие проекты взаимных ПИИ стран СНГ формально осуществляются через третьи страны (прежде всего Кипр).** В результате во всех случаях абсолютные значения накопленных ПИИ инвесторов из других стран СНГ в России по данным МВИ СНГ значительно выше, чем по данным Центрального банка РФ. Особенно велик разрыв по Украине — он почти четырехкратный.
- **Анализ динамики взаимных ПИИ стран СНГ подтверждает известные по официальной статистике факты.** Так, в 90-е годы инвестиционные связи были незначительными, тогда как в 2000-е наблюдался бум капиталовложений. Но и в условиях нынешнего мирового кризиса компании-инвесторы из стран СНГ сохранили довольно значительную активность.



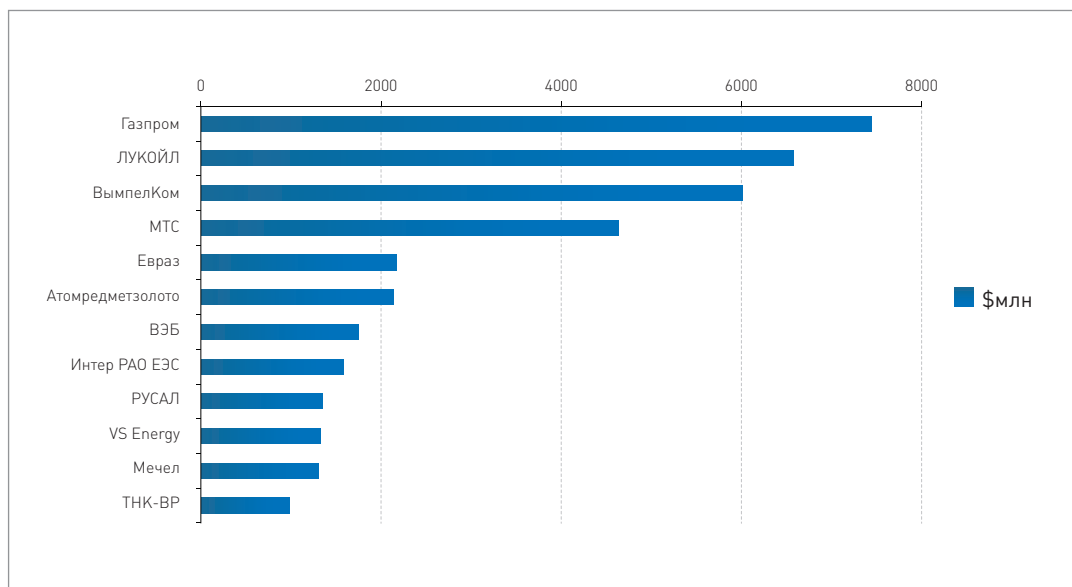
Распределение проектов базы данных МВИ СНГ по году осуществления первых ПИИ.

- Среди 25 крупнейших проектов МВИ СНГ лишь три осуществлены не российскими ТНК, а инвесторами других стран СНГ. При этом «классические» ТНК пока складываются в основном в России. В результате ведущие российские ТНК являются инвесторами самых крупных проектов взаимных ПИИ на постсоветском пространстве.

Компания	Страна базирования и отрасль	Страна-получатель и проект	Приблизительный размер инвестиций, \$ млн	Год начала проекта	Характер проекта
Газпром	Россия, транспортировка и продажа газа	Беларусь, «Белтрансгаз»	5000	2007	Покупка в несколько этапов
МТС	Россия, телекоммуникации	Украина, «МТС Украина»	3000	2003	Покупка, расширение
ВымпелКом	Россия, телекоммуникации	Украина, «Украинские радиосистемы»	3000	2005	Покупка, расширение
ЛУКОЙЛ	Россия, добыча сырой нефти и природного газа	Казахстан, участие в ряде проектов СРП	2639	1995	Несколько покупок, расширение
Евраз	Россия, производство стали	Украина, «Евраз ДМЗ имени Петровского» и другие заводы	2111	2008	Покупка

- **Судя по характеру прекращенных проектов, основные неудачи реализации взаимных ПИИ связаны с проблемами самих компаний-инвесторов.** Некоторые проекты изначально выступали в качестве пробных попыток зарубежной экспансии. От части активов инвесторы избавились в ходе реструктуризации бизнеса в соответствующих странах. Ряд компаний в странах СНГ были проданы в результате финансовых проблем (банкротства) материнской фирмы-инвестора. Серьезные экономические и политические причины, обычно сводимые к понятию «неблагоприятный инвестиционный климат», также вынудили успешные компании СНГ свернуть несколько крупных проектов взаимных ПИИ, планировавшихся изначально в качестве долгосрочного присутствия в соответствующих странах.
- **Россия — единственная страна СНГ, где сформировались полноценные ТНК.** В результате все компании-лидеры по накопленным на постсоветском пространстве ПИИ — российские фирмы.

Компании-лидеры по совокупным размерам накопленных ПИИ в странах СНГ и Грузии.



- **Ведущая отрасль взаимного инвестирования — телекоммуникации (главным образом мобильная телефонная связь).** Выделяются добыча сырой нефти и природного газа, а также отрасли по их переработке, транспортировке и сбыту. Существенные капиталовложения привлекают черная и цветная металлургия, банковское дело, электроэнергетика. Прямые инвестиции направляются и во многие другие отрасли, включая высокотехнологичные, однако объемы финансирования большинства проектов незначительные.

Вид деятельности	Прямые инвестиции России, \$ млрд	Прямые инвестиции других стран СНГ и Грузии, \$ млрд	Прямые инвестиции в целом, \$ млрд
Телекоммуникации	10.79	0.10	10.89
Добыча сырой нефти и природного газа	6.19	–	6.19
Транспортировка и продажа газа	5.62	0.34	5.96
Производство чугуна, ферросплавов, стали и проката, а также кокса	4.15	0.12	4.27
Банковское дело	3.29	0.87	4.16
Электроэнергетика	3.17	–	3.17
Добыча руд цветных металлов, включая добычу золота	2.54	0.05	2.59
Добыча и обогащение урановых и ториевых руд	2.34	–	2.34
Нефтепереработка	1.65	–	1.65
Сети АЭС	1.49	0.16	1.65
Добыча угля	1.00	0.40	1.40
Железнодорожный транспорт	0.28	1.10	1.38
Гостиничный бизнес	0.60	0.76	1.36
Химическое производство, включая производство полимерных труб	0.62	0.28	0.90
Переработка и продажа газа	0.89	–	0.89
Розничная торговля	0.82	0.06	0.88

- **Интересные результаты, уже полученные в рамках МВИ СНГ, подталкивают к расширению проекта за пределы анализа постсоветского пространства.** С одной стороны, они касаются постановки и последующего исследования новых научных проблем (главным образом объяснения феномена ТНК постсоциалистических стран), а с другой — расширения самой системы мониторинга ПИИ (на первом этапе для инвестиционных связей России, Украины, Беларуси и Казахстана с ЕС).

ОСОБЕННОСТИ МЕТОДОЛОГИИ ИССЛЕДОВАНИЯ

- **Алгоритм МВИ СНГ включает шесть основных этапов:** 1) изучение интернет-сайтов ведущих компаний, 2) мониторинг новостных сообщений о ПИИ, 3) использование публикаций в деловых и научных журналах, 4) проверка всех собранных данных о ПИИ по отчетам и пресс-релизам компаний, 5) расчет косвенных показателей или сверка с другими данными, 6) экспертная верификация. В результате для подавляющего числа конкретных проектов появляется возможность получить хотя бы приблизительные оценки размеров осуществленных капиталовложений.
- **Минимальным порогом для обязательного включения в базу данных опытным путем и с учетом практики статистических органов стран ЕС, коммерческих баз данных слияний и поглощений был выбран уровень в \$3 млн.** При этом значительная часть проектов в базу данных включена с меньшими инвестициями с пометкой «почти нет». Такое расширение перечня преследует три основных цели: отслеживание перспективных (только начатых) проектов, мониторинг важных для развития интеграции отраслей с низкой капиталоемкостью (например, образование), постепенное накопление сведений о ПИИ в приграничных районах либо осуществленных странами СНГ с низкой зарубежной активностью бизнеса (большинство центральноазиатских республик).
- **Технически база данных построена с расчетом на дальнейшее расширение числа столбцов по мере ведения МВИ СНГ.** Часть столбцов изначально предполагает сортировку/ранжирование, другая часть содержит дополнительную, уточняющую информацию. При этом на основе ранее полученного опыта исследования ТНК, в том числе в рамках международных проектов, принято решение определять отраслевую принадлежность по объектам инвестирования. Компании-инвесторы в рамках бизнес-групп разграничиваются (по возможности) по уровню отраслевых холдингов.
- **Применение косвенных оценок ПИИ учитывает отраслевые особенности проектов.** В частности, используются внеоборотные активы для промышленных фирм, уставные капиталы для банков, стоимость транспортных средств для транспортных компаний и т. д. Широко применяются оценки, основанные на использовании данных по аналогичным сделкам/проектам (стоимость возведения АЗС определенного типа, цена небольших предприятий пищевой промышленности и др.).

Введение

В настоящее время активно идет становление Единого экономического пространства на базе Таможенного союза России, Беларуси и Казахстана, обсуждаются возможности территориального расширения данного интеграционного объединения. Однако этот проект — далеко не первая попытка тесной экономической интеграции на постсоветском пространстве. Были и более обширные по членству организации проекты, и более амбициозные (например, Союзное государство России и Беларуси). Тем не менее до сих пор странам СНГ не удалось достичь желаемого уровня региональной интеграции.

Как показывают научные исследования, успех интеграции «сверху» возможен лишь при наличии мощной «подпорки» со стороны корпоративной интеграции (Libman, 2007; Хейфец, Либман, 2008). Одним из важнейших ее элементов выступают взаимные ПИИ. Без постоянного мониторинга инвестиционных связей стран СНГ, в том числе осуществленных через третьи страны (например, Кипр), трудно выработать адекватную стратегию углубления интеграции России и ее партнеров на постсоветском пространстве.

Компании-инвесторы из постсоветских стран — во многом специфическая разновидность ТНК. Несмотря на наличие общих черт с большинством других ТНК, эти компании имеют целый ряд особенностей, обусловленный как низкими языковыми, культурными и некоторыми другими внеэкономическими барьерами для инвестиционной экспансии в пределах СНГ, так и своеобразием предпринимательской среды бывших республик СССР, до сих пор продолжающих трансформационный переход к рыночной экономике. Кроме того, у формирующихся ТНК из России, Казахстана, Украины и других стран региона есть общие черты с ТНК развивающихся стран.

По сути, анализ компаний-инвесторов из стран СНГ и Грузии, подкрепленный качественной эмпирической и статистической базой, позволит расширить теоретические представления о ТНК. Не случайно, каждое существенное «географическое» расширение эмпирической базы давало импульс новым теоретическим разработкам в сфере прямого инвестирования. Так, переход от анализа ТНК исключительно из США и Великобритании к японским ТНК позволил разработать теорию «летающих гусей», исследование скандинавских компаний-инвесторов стало основой Упсальской школы интернационализации фирмы, изучение южнокорейских ТНК обеспечило фундамент для «теории дисбалансов в прямом инвестировании» и т. д. (Кузнецов, 2012).

От создания благодаря МВИ СНГ более-менее точной картины трансграничных инвестиционных связей в регионе выиграют потребители не только в сфере государственного управления и научно-экспертном сообществе, но и представители бизнеса. Компании, активно работающие в странах СНГ, заинтересованы в получении адекватных консалтинговых услуг, которые не предоставляются в сфере ПИИ ведущими западными агентствами в силу своеобразной специфики постсоветского региона.

Вместе с тем сочетание качественного информационного продукта (базы данных) с квалифицированным обобщающим анализом одновременно может задать своео-

бразную «планку» для ведущих западных конкурентов, которые в принципе могли бы мобилизовать значительные ресурсы для более компетентной работы на постсоветском пространстве. Отчасти это уже происходит в научной сфере — абстрактное теоретизирование без знания реальных фактов о российских компаниях постепенно уходит в прошлое, а на смену ему приходит продуктивное сотрудничество квалифицированных американских и европейских экспертов с ведущими специалистами в России (Кузнецов, 2010): при этом уровень исследований российских ТНК повышается одновременно и на родине, и за рубежом.

Безусловно, перечни проектов в странах СНГ в научных работах по российским ТНК приводились и раньше. Однако эти публикации не были регулярными. Исключение составляют интернет-издания финских экспертов из Панъевропейского института (например: Vahtra, 2005) и работы Б. Хейфеца и А. Либмана из Института экономики РАН (Либман, Хейфец, 2006). Кроме того, в большинстве публикаций внимание уделяется главным образом крупным проектам (Кузнецов, 2007). Исключение составляют лишь статьи, посвященные российским ПИИ в нескольких отдельных странах СНГ (Четверикова, 2009; Blyakha, 2009; Yeremeyeva, 2009 и др.). Очень часто ценность обширной базы данных, представленной в работе, снижается из-за указания в основном только названий проектов и времени их запуска без попыток оценить размер ПИИ даже приблизительно (Хейфец, 2011b; Хейфец, 2011c). Что касается ПИИ компаний других стран СНГ, то количество качественных публикаций можно пересчитать по пальцам, причем в основном они связаны с анализом украинских и казахстанских ТНК (Kononov, 2010; Amagoh, Markus, 2010).

Создание постоянного МВИ СНГ, будучи принципиально новым проектом, сопряжено с целым рядом методологических трудностей. Однако решение задач, связанных с совершенствованием алгоритма ведения такого мониторинга, само по себе является важной исследовательской работой, которая позволит со временем значительно облегчить процесс. Параллельно откроется возможность перенести полученный опыт на создание мониторинга взаимных инвестиций крупных стран СНГ с другими регионами мира, прежде всего — представляющими интерес для постсоветской региональной интеграции: ЕС (включая страны-кандидаты) и Азиатско-Тихоокеанский регион.

Логика реализации проекта предопределила и структуру данного отчета, который состоит из нескольких основных частей. В начале представлены основные особенности формирования базы данных, потом дается анализ полученной информации, а затем рассматриваются возможности научного и практического использования МВИ СНГ. В заключении приводятся краткие выводы по влиянию взаимных инвестиций на структурные сдвиги в экономике стран СНГ и развитие региональной интеграции на постсоветском пространстве.

1. Основные особенности базы данных взаимных инвестиций в странах СНГ и Грузии

Сбор данных по прямым инвестициям всегда сопряжен с решением целого ряда методологических задач. Среди прочего к ним относится определение принципов отбора компаний. Например, какой характер и размер иностранного участия не позволяет считать российской (украинской, грузинской и т. п.) компанией фирму, базирующуюся в России (Украине, Грузии и т. д.)? Лишь экспертным путем можно отнести к российским ТНК фирмы, формально контролируемые холдингами с регистрацией в ЕС (Кузнецов, Четверикова, 2009).

Не меньше вопросов связано с дальнейшей обработкой статистической информации по ТНК. В частности, довольно сложной проблемой является различение заявленных и реально осуществленных капиталовложений, причем особые трудности возникают для оценки уже имеющихся ПИИ в продолжающихся проектах (от строительства завода в течение нескольких лет до реализации СРП в течение двух-трех десятилетий). Вместе с тем часть проблем характерна и для официальной статистики ПИИ.

1.1. Оценка полноты официальной статистики инвестиций в странах СНГ и Грузии

Несмотря на попытки международных организаций унифицировать статистику ПИИ, для отдельных государств по-прежнему сохраняется национальная специфика учета трансграничных капиталовложений. С одной стороны, для стран СНГ и Грузии не существует проблемы применения разных критериев разделения инвестиций на прямые и портфельные. В отличие от стран ЕС, все государства региона следуют рекомендациям МВФ, применяя порог в 10%. Другое дело, что он далеко не всегда отражает реальное положение вещей (например, в России далеко не все миноритарные акционеры с 10–25% участия имеют возможность действовать как прямые инвесторы). С другой стороны, для стран СНГ и Грузии сохраняются такие характерные вопросы статистики ПИИ, как:

- полнота учета инвестиционных проектов (в особенности мелких);
- методика вычисления накопленных сумм ПИИ;
- определение страновой принадлежности ПИИ;
- рассмотрение реинвестиций уже действующих иностранных проектов.

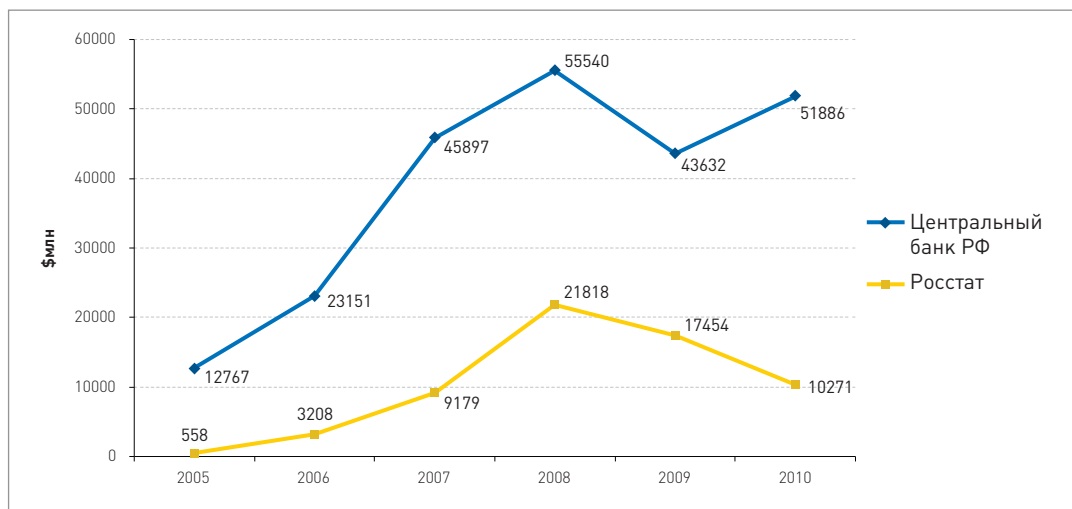
Ниже эти четыре вопроса рассмотрены подробнее.

1.1.1. Картина взаимных прямых инвестиций на основе официальной статистики

Наиболее полные оценки потоков ПИИ дает статистика платежных балансов, которую обычно обнародуют центральные банки стран. В то же время публикации центральных банков не всегда содержат детальную информацию об отраслевой и гео-

графической структуре капиталовложений. В случае России наряду с информацией Центрального банка РФ статистику ПИИ публикует Росстат, который опирается на опросы фирм-инвесторов (Кузнецов, 2009). Однако далеко не все компании заполняют соответствующую форму 1-Инвест. (см. рисунок 1).

Рисунок 1. Сопоставление данных Центрального банка РФ и Росстата об экспорте российских прямых инвестиций.



Источник: интерактивные таблицы Центрального банка РФ (<http://www.cbr.ru/statistics>) и Центральной базы статистических данных Росстата (<http://www.gks.ru>).

Совершенной методики вычисления накопленных сумм ПИИ в принципе не существует. Учет в исторических ценах из-за высокой инфляции (особенно в странах СНГ) занижает размер ранее осуществленных капиталовложений по сравнению с инвестициями последних лет. Учет в рыночных ценах затруднен неразвитостью фондового рынка (акции большинства компаний в принципе активно не торгуются на биржах), сильными колебаниями стоимости активов (особенно в течение последнего мирового кризиса), наличием субъективных факторов в оценках стоимости и рядом других факторов.

Дополнительную проблему составляет учет в статистике ПИИ долгосрочных кредитов материнских компаний своим зарубежным дочерним структурам (например, со стороны российской ТНК ее украинскому подразделению). При возврате этих кредитов, особенно с процентами, может в отдельных случаях возникать феномен отрицательных накопленных сумм ПИИ. В то же время созданный с помощью таких кредитов проект может продолжать успешно функционировать, причем под контролем все той же иностранной компании.

Таким образом, несмотря на декларируемую унификацию статистического подсчета трансграничных инвестиций в разных странах, надо осознавать приблизительный характер любых данных о накопленных ПИИ. Даже статистика ЮНКТАД — самой авторитетной международной организации в сфере анализа ПИИ — дает лишь представление о соотношении отдельных стран-инвесторов. В случае рассматриваемого нами региона бесспорным лидером по экспорту капитала выступает Россия. Среди других значимых инвесторов — Казахстан, Украина и Азербайджан (см. таблицу 1). В то же время ПИИ Кыргызстана, Таджикистана, Туркменистана и Узбекистана ничтожны.

1. ОСНОВНЫЕ ОСОБЕННОСТИ БАЗЫ ДАННЫХ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ И ГРУЗИИ

Страна	Накопленный объем экспортированных прямых инвестиций, \$ млн		Накопленный объем импортированных прямых инвестиций, \$ млн	
	конец 2010	конец 2011	конец 2010	конец 2011
Азербайджан	5790	6323	7648	9113
Армения	85	163	4338	5046
Беларусь	205	284	9904	12987
Грузия	660	742	8172	9305
Казахстан	16256	19924	81854	93624
Кыргызстан	2	2	1034	1274
Молдова	68	88	2880	3163
Россия	366301	362101	490560	457474
Таджикистан	0	0	1016	993
Туркменистан	0	0	13441	16627
Узбекистан	0	0	5358	6761
Украина	7966	8158	57985	65192

Таблица 1. Накопленные объемы экспортированных и импортированных прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии, по данным ЮНКТАД.

Источник: World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies/UNCTAD (<http://www.unctad.org>).

Дополнительную путаницу при международных сопоставлениях вносит различный срок подсчета накопленных сумм ПИИ в разных странах. Как правило, чем больше инвестиций осуществляют компании соответствующей страны, тем больше времени тратит центральный банк или другой орган, отвечающий за подготовку статистики ПИИ, на ее сбор, обработку и проверку. В результате в международной статистике по таким странам могут применяться предварительные оценки, которые отличаются от итоговых данных национальных статистических органов. Например, в случае России ЮНКТАД, опирающийся исключительно на данные Центрального банка РФ (ЦБ РФ), долгое время брал у него сведения для годовых отчетов по прямым инвестициям весной, тогда как окончательные данные публикуются только летом. В результате расхождение с более свежими показателями (которые, в частности, мог использовать МВФ) доходило до 15–20%. Ситуация изменилась лишь летом 2012 года.

На примере официальной статистики стран СНГ хорошо прослеживается «эффект соседства» в географии ПИИ, причем у стран с небольшими масштабами экспорта капитала он более выражен (см. таблицу 2). Так, по данным ЦБ РФ, используемым также МВФ, у России только 4.4% всех накопленных за рубежом прямых капиталовложений приходится на рассматриваемую нами группу стран. У Казахстана доля стран СНГ и Грузии составляет 10.9%, Азербайджана — уже 46%, а у Беларуси — 90.7%.

При этом основные получатели ПИИ из Казахстана — Россия и Кыргызстан, а маленькая Грузия по размерам привлеченных казахстанских капиталов сопоставима с Украиной. Подавляющая часть азербайджанских ПИИ на постсоветском пространстве направляется в Грузию. Среди других значимых получателей ПИИ Азербайджана находятся Россия, Казахстан и Украина. Для Беларуси основным направлением экспорта капитала закономерным образом оказывается Россия, при том что довольно существенный объем получает и другой сосед Беларуси по СНГ — Украина.

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

Таблица 2. География накопленных прямых инвестиций ряда стран СНГ по данным МВФ на конец 2010 года.

Страна-получатель инвестиций	Накопленные прямые инвестиции, \$ млн					
	Россия	Казахстан	Азербайджан	Беларусь	Армения	Кыргызстан
Всего	368737	15682	5790	205	83	2
Азербайджан	17	8	-	0	0	0
Армения	1753	10	0	0	-	0
Беларусь	5702	39	0	-	0	0
Грузия	290	162	2578	0	0	0
Казахстан	2036	-	26	1	0	0
Кыргызстан	106	257	0	0	0	-
Молдова	387	1	0	0	0	0
Россия	-	891	44	156	6	0
Таджикистан	264	44	0	0	0	1
Туркменистан	173	1	0	0	0	0
Узбекистан	991	127	0	0	0	0
Украина	4333	166	13	29	0	0
В целом 12 постсоветских стран	16052	1706	2661	186	6	1
Кипр	153934	496	0	0	0	0
Нидерланды	39668	9228	68	0	0	0
Британские Виргинские о-ва	38762	687	0	0	0	0
Великобритания	10278	2433	18	0	0	0
США	9825	599	15	1	0	0

Источник: интерактивные таблицы МВФ (<http://www.imf.org> — Table 6-o: Outward Direct Investment Positions by All Reporting Economies Cross-classified by Counterpart Economies, as of end-2010). Данные на конец 2011 года МВФ планирует опубликовать в декабре 2012 года

Представленные данные подтверждают теоретические представления о постепенном выходе зарубежной экспансии национального бизнеса за пределы знакомой культурной и предпринимательской среды соседних стран (Кузнецов, 2008а). В эту логику отчасти укладывается и низкий процент по Армении, поскольку при очень маленьких объемах ПИИ велика роль «случайного» инвестиционного проекта за пределами соседних стран. Однако куда более существенные искажения связаны с использованием для инвестирования третьих стран — Кипра, Нидерландов, Британских Виргинских островов и др.

1.1.2. Феномен прямых инвестиций через третьи страны

При анализе ПИИ все чаще эксперты обращают внимание на капиталы, «путешествующие по кругу» (round-tripping FDI), и инвестиции через третьи страны (trans-shipment FDI). В первом случае речь идет в основном об использовании офшоров (например, по схеме Россия — Кипр — Россия), что напрямую на результаты нашего исследования не влияет.

1. ОСНОВНЫЕ ОСОБЕННОСТИ БАЗЫ ДАННЫХ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ И ГРУЗИИ

Однако во втором случае в качестве «перевалочных баз» выступают как офшоры (что затрудняет разделение псевдо-ПИИ и ПИИ с неправильно определенной конечной страной-получателем), так и другие страны (например, Нидерланды или Канада). Эта тема уже получила развитие в научных публикациях (Pelto, Vahtra, Liuhto, 2003; Хейфец, 2009), а МВИ СНГ значительно расширяет эмпирическую базу для дальнейших исследований. В частности, одним из крупных проектов в базе данных МВИ СНГ (уставный капитал — около \$577 млн) является 100%-ный контроль российского «Альфа-Банка» над ПАО «Альфа-Банк» (Украина), который осуществляется через кипрское общество с ограниченной ответственностью АВН Ukraine Ltd. Еще одним примером подобного рода служит холдинг «Атомредметзолото» (входит в структуру Росатома), который контролирует в Казахстане активы по добыче и обогащению урановых руд на сумму свыше \$1 млрд через канадскую компанию Uranium One Inc. Использование третьих стран характерно и для других стран СНГ. Так, казахстанский «БТА Банк» вложил свыше \$90 млн в установление контроля над грузинским АО «Объединенная телекоммуникационная компания», используя нидерландское общество Black Sea Telecom Holdings B. V.

Наиболее ярко данный феномен проявляется в официальной статистике украинских ПИИ, которая сама по себе служит убедительным доводом в необходимости создания специального мониторинга взаимных инвестиций в СНГ. Так, свыше 90% накопленных украинских ПИИ формально сосредоточены на Кипре (см. рисунок 2). В то же время на таких важных получателей украинских капиталов, как Грузия и Казахстан, приходится менее чем по полпроцента, что делает их сопоставимыми с Британскими Виргинскими островами.

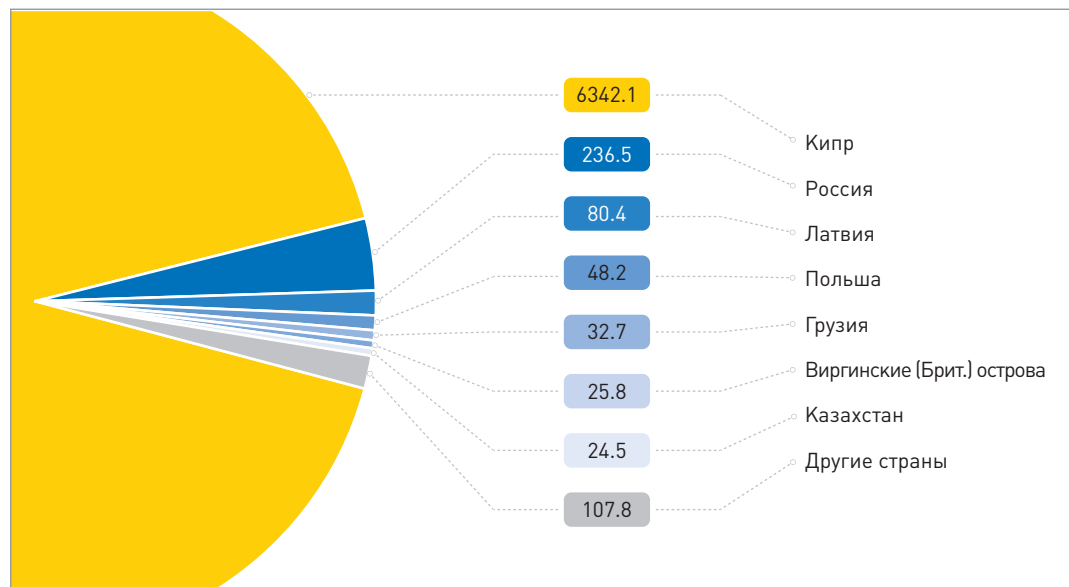


Рисунок 2. География украинских прямых инвестиций, накопленных за рубежом на конец 2011 г. (акционерный капитал).

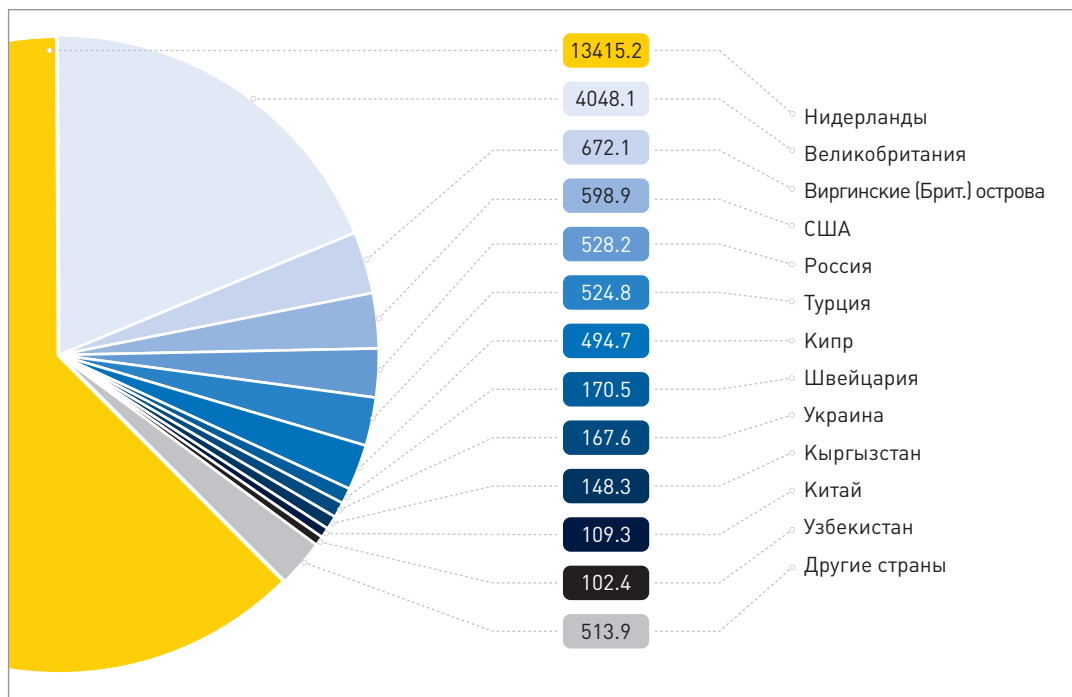
Источник: Прямые инвестиции (акционерный капитал) из Украины в экономику стран мира (<http://www.ukrstat.gov.ua>).

В случае Казахстана ситуация несколько иная — значительная часть капиталовложений идет через Нидерланды и Великобританию (кстати, инвестиции из России и

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

других стран СНГ в сам Казахстан нередко поступают через третьи страны). В то же время доля Кипра довольно скромная (см. рисунок 3).

Рисунок 3. География казахстанских прямых инвестиций, накопленных за рубежом на конец 2011 г. (акционерный капитал).



Источник: Национальный банк Республики Казахстан (2012) Платежный баланс и внешний долг Республики Казахстан за 2011 год, апрель; Национальный банк Республики Казахстан (2011) Платежный баланс и внешний долг Республики Казахстан за 2010 год, апрель. Доступно на: <http://www.nationalbank.kz>

В разделе 2 будет показано, что после выявления в ходе мониторинга взаимных инвестиций «перевалочных баз» для многих проектов картина географического распределения ПИИ начинает сильно отличаться от официально зарегистрированной в постсоветских государствах. При этом нельзя сказать, что какие-то юридические или методологические препятствия мешают официальным органам стран СНГ и Грузии вести параллельный учет ПИИ по месту первого вложения средств и месту конечного, фактического вложения. Уже сейчас Федеральный банк Германии и некоторые другие ведомства зарубежных стран отдельно публикуют информацию о географическом распределении так называемых непосредственных и опосредованных прямых инвестиций. При этом в случае стран СНГ речь будет идти о возрастании объемов зарегистрированных взаимных ПИИ при учете опосредованных капиталовложений, поскольку сами страны СНГ очень редко выступают в качестве «перевалочных баз» для инвестирования за пределами постсоветского пространства.

1.1.3. Значение инвестиций в расширение и модернизацию

Еще одно существенное расхождение между официальной статистикой и данными МВИ СНГ возникает из-за учета инвестиций в расширение и модернизацию ранее

созданных проектов. По сути, речь идет о таком важном методологическом вопросе, как правомерность учета в составе ПИИ реинвестированных прибылей, полученных в самой зарубежной дочерней структуре. Если для исследователя на первом месте оказывается финансовый аспект прямых инвестиций, то реинвестирование полученных на месте прибылей действительно не нужно, так как оно не имеет отношения к статистике платежного баланса. Если же на передний план выходит общеэкономическая роль ПИИ, их содействие региональной интеграции, трансферту технологий и другим позитивным явлениям трансграничного характера, то важно не только перемещение средств через границу, но и суммарные вложения конкретной иностранной компании.

В конце концов, прибыли могут быть переведены на родину такой ТНК без какого-либо реинвестирования, а уже через некоторое время ТНК придет с теми же средствами назад. Напротив, регистрируемое в статистике платежного баланса трансграничное движение капитала может заключаться лишь в формальном обмене акциями без реального вложения средств.

На практике очень редко инвестиции в расширение участия иностранного инвестора идут в качестве классических ПИИ. Одним из наиболее ярких примеров перевода средств через границу на пространстве СНГ служит, пожалуй, установление российским «Газпромом» контроля над белорусской компанией «Белтрансгаз». За первые 50% акций газовый гигант расплатился в 2007–2010 годах равными долями по \$625 млн в четыре этапа, приобретя в конце 2011 года оставшиеся 50% акций за такую же сумму (\$2.5 млрд). Чаще, особенно в условиях СНГ, стартовые инвестиции в покупку актива во много раз меньше, нежели последующие вложения в модернизацию или расширение предприятия. В случае приватизационных сделок в Центральной Азии иностранных инвесторов часто специально привлекают не столько для получения сколько-нибудь значительных средств в бюджет от продажи промышленного предприятия, сколько для придания бывшему советскому активу глобальной конкурентоспособности, возможной часто лишь в рамках мощных ТНК (Кузнецов, 2008b).

Некоторые эксперты даже считают условным разделение сделок ПИИ на две основные группы — «с нуля» (greenfield) и «слияния и поглощения» (M&A, причем в подавляющем большинстве случаев все-таки речь идет о поглощении, то есть покупке). Очень часто речь идет о промежуточном формате — brownfield FDI («инвестиции на поле под паром»), когда исходно купленный актив подвергается радикальной модернизации или расширению. По такому пути шли российские телекоммуникационные компании почти во всех странах СНГ, значительная часть представителей топливно-энергетического комплекса (включая инвестиции в модернизацию НПЗ), компании многих других отраслей. К такого рода проектам иногда можно отнести даже банковские инвестиции, когда зарубежный дочерний банк по мере диверсификации своего бизнеса и усиления присутствия в стране многократно увеличивает уставный капитал.

При этом, как и в случае оценки конечных получателей ПИИ, направляемых через третьи страны, государственные статистические органы всех стран СНГ и Грузии могли бы собирать и публиковать данные как о ПИИ без реинвестированных прибылей, так и с их учетом. Тем более, что такой зарубежный опыт имеется. Пока же МВИ СНГ заполняет имеющийся на постсоветском пространстве информационный пробел.

1.2. Специфика ведения мониторинга взаимных инвестиций в странах СНГ и анализа его данных

Поскольку большинство компаний непосредственно не публикуют статистику о своих прямых инвестициях за рубежом, при ведении МВИ СНГ приходится оценивать объемы ПИИ по различным косвенным показателям. Есть своя специфика и в самом алгоритме поиска информации.

1.2.1. Алгоритм поиска информации по взаимным инвестициям в странах СНГ для составления исходной базы данных

Для составления исходной базы данных было необходимо очертить круг объектов, которые будут рассматриваться в постоянном режиме при дальнейшем ведении МВИ СНГ с целью выявления новых инвестиций в расширение зарубежного присутствия соответствующих ТНК (будь то дополнительные ПИИ в уже имеющиеся объекты или географическая экспансия). Кроме того, стояла задача выявить наиболее ценные источники информации (в основном в сети Интернет) для отслеживания новых приобретений и проектов «с нуля».

В целом алгоритм ведения МВИ СНГ включает в себя шесть этапов:

- изучение интернет-сайтов ведущих российских фирм (список «Эксперт-400» и др.) и самых значимых фирм и бизнес-групп других стран СНГ;
- мониторинг новостных сообщений о фактах осуществления прямых инвестиций компаниями стран СНГ и Грузии;
- использование публикаций в деловых и научных журналах (разной степени обзорности, от белорусских проектов в Смоленской области до корпоративной интеграции в масштабах всего СНГ);
- проверка всех собранных данных о прямых инвестициях по финансовым и другим отчетам, пресс-релизам компаний;
- при их отсутствии — расчет косвенных показателей (по уставным капиталам, внеоборотным активам) или сверка с другими данными (оценка стоимости аналогичных активов на рынке, в ряде случаев — проверка по данным Росстата о прямых инвестициях из соответствующих стран СНГ в регионах и отраслях России);
- экспертная верификация.

Одним из принципиальных для мониторинга решений было определение минимального размера инвестиций в проект, которые будут отражаться в базе данных. Хорошо известно, что сведения о небольших инвестиционных проектах часто не попадают в поле зрения средств массовой информации. При этом сами компании-инвесторы скорее всего не относятся к числу информационно открытых (в том числе по причине их собственного небольшого размера), либо в случае крупных ТНК такого рода проекты оказываются ничтожными по величине на фоне более значительных сделок по осуществлению ПИИ. Не случайно многие зарубежные официальные статистические органы в принципе вводят минимальные статистические пороги подотчетности пря-

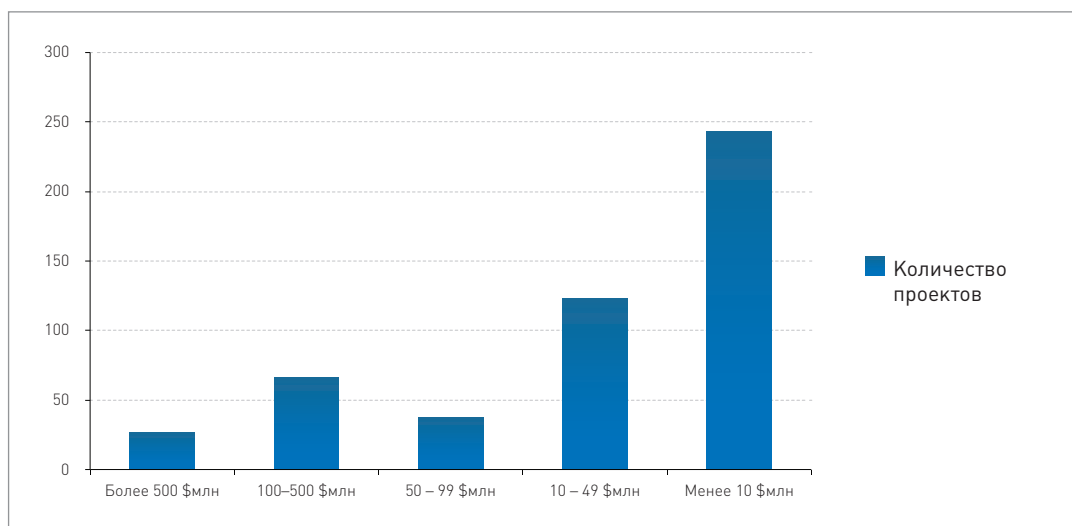
мых инвесторов, которые, однако, сильно различаются по странам. Например, в середине 2000-х годов в Эстонии таким порогом были \$3 тыс., в Дании — около \$12 тыс., в Австрии — чуть менее \$90 тыс., в Финляндии — \$10 млн, Нидерландах — \$13 млн. Ряд стран, в частности Германия, регулярно пересматривают в сторону увеличения минимальный размер ПИИ, учитываемый центральными банками (Кузнецов, 2008). Ведение альтернативных мониторингов изначально подразумевает меньшие возможности, поскольку они не предполагают запросов в компании с высокой степенью вероятности ответа. В результате, например, российский журнал «Слияния и поглощения» в качестве минимального порога в своей базе данных сделок с участием российских компаний (в том числе трансграничных) выбрал \$5 млн.

При запуске МВИ СНГ для определения минимального порога мы исходно ориентировались на интервал \$1–10 млн. Опытным путем обнаружилось, что качественное изменение достоверности собираемых данных происходит на уровне примерно \$3 млн, которые и были выбраны в качестве минимального порога. При этом следует подчеркнуть, что во многих случаях оценки ПИИ удается проводить с точностью до \$10 млн. Именно поэтому некоторые сведения в таблицах в части 2 округлены до \$10 млн (то есть даются не в миллионах, а в миллиардах долларов с двумя знаками после запятой).

Тем не менее значительная часть проектов в базе данных связана с меньшими инвестициями (см. рисунок 4). В некоторых случаях в отдельном столбце даже приводятся точные данные. При дальнейшем ведении МВИ СНГ эта группа объектов останется для решения трех задач:

- Отслеживание перспективных проектов, которые исходно были зарегистрированы в базе данных на самой начальной стадии. Например, «Зарубежнефть» и «Итера» планируют вложить в Туркменистане в добычу углеводородов в рамках СРП до \$6 млрд, но пока ведется лишь геологоразведка, причем «Зарубежнефть» включилась в проект только в августе 2011 года.
- Мониторинг важных для интеграции на постсоветском пространстве отраслей, где в принципе крайне редкими оказываются крупные инвестиционные проекты. Самый яркий пример — сфера высшего образования, где действует 37 филиалов российских вузов в странах СНГ, однако максимальные ПИИ в размере лишь \$5 млн получил Севастопольский филиал МГУ им. Ломоносова на Украине (да и то лишь благодаря финансовой поддержке правительства Москвы, а не собственным инвестиционным усилиям ведущего вуза России).
- Накопление информации по небольшим проектам, в том числе у незначительных стран-инвесторов или в приграничных областях, для оценки возможности в перспективе понизить выбранный потолок (хотя бы для отдельных категорий проектов). Например, пока в базе данных по Таджикистану и Туркменистану (суммарный экспорт прямых инвестиций из этих стран не достигает даже \$1 млн) есть лишь по одному проекту неизвестных инвесторов в соседнем Узбекистане. В первом случае — в меховое производство (ООО «Канимех Руно»), а во втором — в производство мраморной крошки («Навои Мермер-Даш»).

Рисунок 4. Распределение проектов МВИ СНГ по величине накопленных инвестиций (без проектов, по которым нет данных).



Что касается сведений об источниках информации, то пока ставилась цель указать лишь названия сайтов с включением точных ссылок на наиболее авторитетные по соответствующей тематике сайты уже по ходу ведения базы данных. Наряду с сайтами компаний и государственных ведомств такими источниками признаны:

- сайты авторитетных газет, журналов и информационных агентств (www.vedomosti.ru, www.kommersant.ru, www.expert.ru, www.finam.ru, www.rbcdaily.ru, www.regnum.ru, www.maonline.ru, www.ma-journal.ru, www.rosbalt.ru, www.ej.by, www.rbc.ua, forbes.kz и некоторые другие);
- сайты, содержащие качественную отраслевую аналитику (www.minerjob.ru, www.metalinfo.ru, www.metalpress.ru, www.oilcapital.ru, www.ukrrudprom.ua, www.minprom.ua и ряд других).

Часть этих сайтов содержит не только новостные сообщения, но и аналитические материалы, рейтинги (вернее ранкинги). Например, на сайте www.ej.by содержится развернутая информация о наиболее влиятельных бизнесменах Беларуси, что в условиях отсутствия «классических» списков крупного бизнеса этой страны оказывается очень ценным источником (Ежедневник, 2012). Дополнительную информацию содержат научные публикации по отдельным отраслям (Винокуров, 2009).

Тем не менее в ряде случаев для оценки ПИИ приходится использовать и менее достоверные источники, но при ведении МВИ СНГ будет всегда отражаться степень надежности таких данных.

1.2.2. Выбор показателей для возможной сортировки/ранжирования данных

В базе данных сочетаются колонки для сортировки/ранжирования данных и колонки, в которых приводится подробная дополнительная информация. Ключевые колонки посвящены страновой и отраслевой принадлежности инвесторов и получателей капиталовложений, названиям компаний-инвесторов, размерам капиталовложений и времени запуска проектов/совершения сделок (см. приложение).

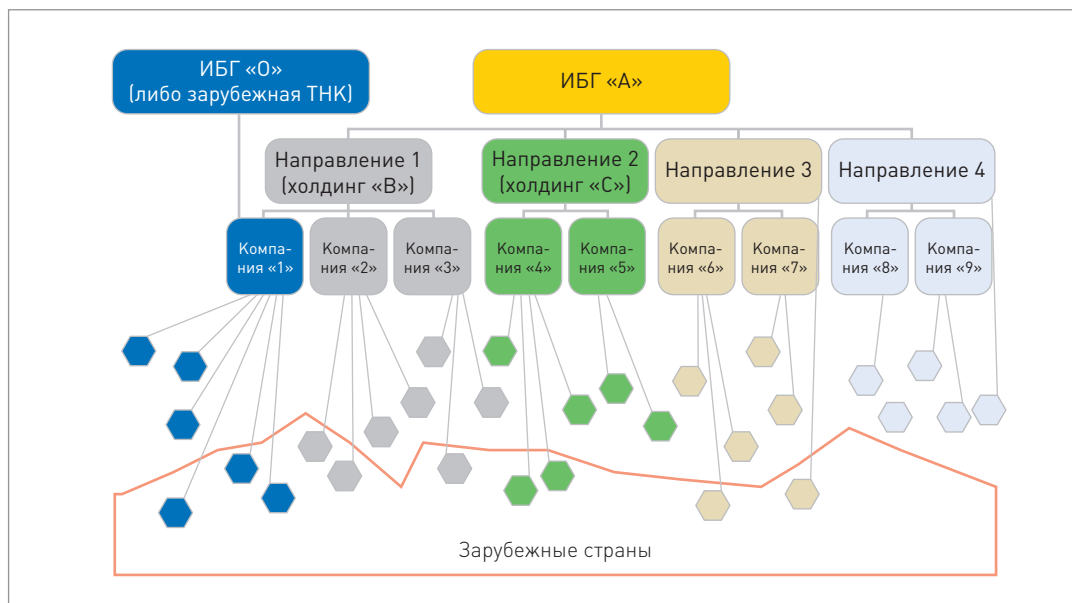
При указании отраслей инвестирования в качестве ориентира использовался отраслевой классификатор видов экономической деятельности, однако проводилась дополнительная группировка и необходимые упрощения с целью более удобного восприятия. Например, в качестве отдельных отраслей выделяются «банковское дело» и «сети АЗС», поскольку с точки зрения ПИИ они являются довольно обособленными отраслями, при том что в регионе СНГ в рамках каждой из них реализовано значительное число проектов. Отраслевая принадлежность указывалась по объектам инвестирования.

Отраслевая специализация компаний-инвесторов отдельно не выделялась. Во многих случаях имеет место диверсификация разной степени сложности, так что необходимо было бы указывать либо малоинформативный атрибут «конгломерат», либо заведомо усложнять, исказить отраслевую специализацию инвестора, реальные направления бизнеса которого в принципе хорошо известны. Самый наглядный пример — «ЛУКОЙЛ», который традиционно во многих рейтингах фигурирует в качестве компании «нефтяной и нефтегазовой промышленности» (Эксперт, 2011), однако в реальности он представлен также в сфере нефтепереработки и нефтехимии, розничной торговли нефтепродуктами. Еще сложнее ситуация с компаниями, которые работают в нескольких смежных отраслях. Два года назад представители авторского коллектива ИМЭМО РАН участвовали в международной научной дискуссии о способах определения отраслевой специализации формирующихся ТНК развивающихся и постсоциалистических стран в рамках проекта *Emerging Market Global Players*, инициированного Колумбийским университетом (США). В результате был выработан наиболее гибкий подход преимущественного указания двух-трех отраслей основной специализации (Kuznetsov, 2011). Однако для нужд сортировки/ранжирования в данной базе он неудобен. Соответственно, при ведении МВИ СНГ принято решение указывать случаи существенного расхождения основной специализации инвестора и отраслевой принадлежности объекта капиталовложений в качестве примечания в столбце «дополнительная информация об объекте».

В целом этот столбец при дальнейшем ведении МВИ СНГ по мере накопления информации будет становиться источником обособления новых столбцов. Один из вероятных вариантов — данные о размещении объекта в том или ином регионе соответствующей страны СНГ. Расширение предусмотрено и для столбца «примечание по срокам». При ведении МВИ СНГ появятся оценки ежеквартальных размеров ПИИ и сведения о накопленных ПИИ на конец последующих годов.

Еще одно решение, которое было принято на основе предшествующих методологических разработок (в том числе в рамках проекта *Emerging Market Global Players*), связано с дилеммой разграничения ТНК. В соответствии с гипотезой Я. Паппэ можно выделять три уровня ведения бизнеса: интегрированные бизнес-группы — отдельные компании — предприятия (Паппэ, Галухина, 2008). На самом деле есть множество примеров и двухзвенных (без компаний), и четырехзвенных систем. В последнем случае над уровнем отдельных компаний формируется отраслевой холдинг. Однако в любом случае наиболее близкой аналогией к западным ТНК оказывается уровень так называемых «многозаводских компаний» (естественно, аналоги существуют и в сфере услуг), то есть фирм с довольно определенной отраслевой специализацией. Иначе говоря, в четырехзвенной структуре это отраслевые холдинги (см. рисунок 5), в трехзвенной — отдельные компании, в двухзвенной приходится иметь дело с интегрированными бизнес-группами.

Рисунок 5. Разграничение отдельных ТНК в рамках интегрированных бизнес-групп (ИБГ).



При этом читателя не должно дезориентировать название некоторых компаний, которое содержит слово «группа». Так, «Группа Альфа-Банк» — банковский холдинг, но в интегрированную бизнес-группу «Альфа-Групп» входит ряд других, промышленных ТНК.

Спорным вопросом, разрешаемым лишь экспертной оценкой, является предпочтение отраслевых холдингов, а не отдельных компаний в случае предположительно временной консолидации двух ТНК одной специализации (пример — «Группа ВТБ» и «Банк Москвы»).

1.2.3. Принципы использования косвенных оценок прямых инвестиций

Наиболее типичным замещением данных о ПИИ при их отсутствии являются сведения о затратах на трансграничные слияния и поглощения (Vahtra, 2009, Kalotay, Sulstarova, 2010). Главный недостаток такого метода связан с перекосом в сторону одной формы ПИИ (M&A) без должного учета инвестиций «с нуля» (greenfield FDI), впрочем как и вложений в расширение и модернизацию купленных компаний (brownfield FDI).

Соответственно возникает вопрос о косвенных методах оценки прямых инвестиций. Наиболее приблизительным, но часто единственно приемлемым заменителем данных о накопленных ПИИ для промышленных ТНК оказывается величина внеоборотных активов (Кузнецов, 2009). В основном динамику удастся отслеживать по ежегодным финансовым отчетам, тогда как для ежеквартального мониторинга приходится оперировать еще менее точными данными.

Для банков наиболее приемлемым оказывается размер уставных капиталов (которые в принципе являются ключевым элементом ПИИ). В силу более жестких требований

к финансовым институтам увеличение уставных капиталов в целом соответствует зарубежной экспансии конкретных банковских групп. При этом благодаря наличию открытой финансовой отчетности прирост уставных капиталов почти во всех случаях можно отслеживать ежеквартально. Хотя имеются и исключения, связанные с покупкой отдельных небольших зарубежных банков по спекулятивным ценам из каких-то стратегических или иных соображений.

В случае транспортных компаний, как правило, очень сложно найти статистику по ПИИ и даже долгосрочным активам, но при этом хорошо известна структура имеющегося у инвестора парка самолетов, вагонов, судов и т. д. При этом в сети Интернет довольно легко найти актуальные рыночные цены, в том числе на средства передвижения, бывшие в употреблении. Положительный опыт таких оценок, проводимых в ИМЭМО с середины 2000-х годов, подтверждается на практике: когда отдельные зарубежные дочерние компании транспортных холдингов все-таки продаются целиком, их стоимость оказывается близка к оценкам, полученных описанным методом.

Схожий метод связан с оценкой инвестиций в строительство более-менее типовых проектов. Например, АЗС бывают нескольких типов (от простых бензоколонок до автозаправочных комплексов с магазинчиками и кафе), однако примерная стоимость возведения каждого из них в той или иной стране известна. Дополнительный способ, широко применяемый различными аналитическими агентствами — использование данных по стоимостям ПИИ в аналогичные проекты, осуществленные другими компаниями.

1.2.4. Алгоритм ведения текущего мониторинга взаимных инвестиций

В силу различной степени изученности российских ТНК и компаний-инвесторов других стран СНГ предполагается разделение сфер ответственности экспертов (в частности, обособление анализа большинства вопросов российской проблематики). При этом имеющаяся база данных в процессе дальнейшего ведения МВИ СНГ будет расти вширь и вглубь.

Как уже было сказано выше, новые столбцы будут связаны с оценкой ежеквартальных ПИИ в 2009–2012 годах и позднее, а также оценкой накопленных ПИИ на конец указанного периода и позднее (пока имеются только примерные данные на конец 2011 года с заменой в ряде случаев оценками на конец 2010 года). Расширению подвергнется колонка с источниками информации, которая будет более подробной, позволяя верификацию представленных данных. Возможно создание и принципиально новых содержательных колонок. Добавление инвестиционных проектов будет осуществляться по мере их появления, а также в случае обнаружения пропусков ранее реализованных проектов (в том числе при их переходе из разряда незначительных в крупные).

2. Полученные данные о динамике и структуре взаимных прямых инвестиций

Составленная база данных уже позволяет сделать ряд важных выводов о динамике, отраслевой и географической структуре взаимных прямых инвестиций в СНГ. Ниже информация сгруппирована в два подраздела — общая картина ПИИ, корректирующая ранее имевшиеся представления на основе сведений официальной статистики, и данные по конкретным проектам.

2.1. Выявленная специфика инвестиций стран СНГ и Грузии

На момент составления отчета в рамках МВИ СНГ рассмотрено 526 актуальных на конец 2011 года проектов взаимных инвестиций (два из них — с инвесторами из двух стран СНГ), в том числе выявлено 96 проектов с накопленными прямыми инвестициями \$100 млн или более (в том числе один — российско-казахстанский). Выборка небольших проектов, отраженных в базе данных, не является репрезентативной (в ней пока слабо представлены проекты в приграничных районах, зато обозначен весь массив небольших проектов крупных ТНК). Однако с учетом единичных пропусков значимых проектов выявленная картина ПИИ, на наш взгляд, пригодна для анализа структурных особенностей взаимных прямых инвестиций в регионе.

Что касается динамики ПИИ, то более детальный анализ будет доступен лишь по мере дальнейшего ведения МВИ СНГ. Пока можно лишь привести обобщенные данные о времени старта инвестиционных проектов. Так, в 90-е годы было запущено 92 ныне существующих проекта из базы данных, причем больше половины уже в 1995–1999 годах. Наиболее крупные инвестиционные проекты первых лет после распада СССР оказались связаны с Беларусью и Украиной (Мозырский НПЗ и Запорожский алюминиевый комбинат). По сути, в тот период восстанавливались хозяйственные связи, но уже в последующие годы благодаря дополнительным вложениям столь крупные предприятия попали в число значимых проектов. Лишь с середины 90-х началась зарубежная инвестиционная экспансия в «классическом» понимании. Одним из первых таких проектов стало участие компании «ЛУКОЙЛ» в проектах СРП в Азербайджане.

Таким образом, МВИ СНГ подтверждает общеизвестный факт о начале бума ПИИ лишь в 2000-е годы (см. рисунок 6). При этом в условиях мирового кризиса инвесторы продолжали осуществлять новые проекты: свыше 40 в 2009 году, 28 в 2010 году и 24 в 2011 году (еще шесть сделок были формально закрыты уже в 2012 году).

2. ПОЛУЧЕННЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

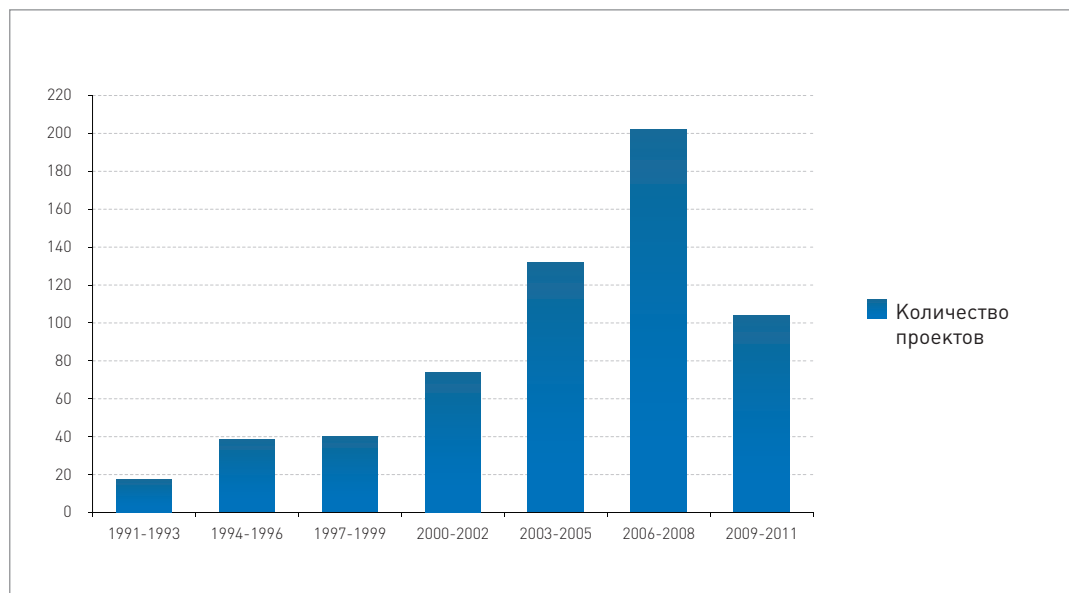


Рисунок 6. Распределение проектов базы данных МВИ СНГ по году осуществления первых ПИИ.

2.1.1. Феномен доминирования России

Хотя на Россию приходится лишь 74% действовавших на конец 2011 года проектов базы данных МВИ СНГ, удельный вес страны по крупным проектам достиг 79%, а по суммарному объему взаимных прямых инвестиций — почти 87% (см. таблицу 3). Напротив, Армения, Беларусь, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан вообще не имели крупных проектов, а единственный проект Грузии имел весьма специфический характер. Дело в том, что единственный в стране миллиардер Б. Иванишвили отказался от российского гражданства и стал продавать свои довольно крупные активы в России (включая банк «Российский кредит»). Тем не менее до конца 2011 года он не успел избавиться от компаний «Стойленская Нива» и «Доктор Столетов».

Доминирование России в целом носит объективный характер, причем не только в силу ключевой экономической и геополитической роли страны на постсоветском пространстве, но и по причине более мощных национальных ТНК. Если говорить о типах российских ТНК, то они многообразны и нередко обязаны своим успехом советскому прошлому или другим весьма специфическим особенностям России (Кузнецов, 2007). Некоторые российские ТНК выросли на обслуживании внутреннего рынка по модели «догоняющего развития» (хорошая иллюстрация — телекоммуникационные фирмы). Еще больше ТНК, которые эксплуатируют богатые природные ресурсы или базируются на конкурентоспособных советских промышленных активах (в первом случае Россия имеет много общего с Казахстаном и Азербайджаном, во втором — схожа с Украиной).

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

Таблица 3. Страновая структура проектов с прямыми инвестициями в странах СНГ и Грузии на конец 2011 года в базе данных МВИ СНГ.

Страна-инвестор	Общее количество проектов	Число проектов с прямыми инвестициями \$100 млн и более	Число проектов с прямыми инвестициями менее 3 млн	Суммарный объем прямых инвестиций, \$ млрд
Азербайджан	9	2	0	1.38
Армения	4	0	3	0.01
Беларусь	41	0	36	0.18
Грузия	8	1	2	0.41
Казахстан	42	13	3	4.86
Кыргызстан	3	0	2	0.03
Молдова	3	0	3	0.00
Россия	391	76	127	47.94
Таджикистан	1	0	1	0.00
Туркменистан	1	0	1	0.00
Узбекистан	2	0	1	0.01
Украина	23	5	6	1.15
Всего 12 стран	526 (2 – две страны)	96 (1 – две страны)	185	55.97

Источник: результаты данного проекта.

Примечание: при определении количества проектов, в случае совместного участия инвесторов из двух стран СНГ, зачет идет по обоим странам.

Анализируя географию российских ПИИ в регионе, важно отметить лидерство Украины среди получателей (см. рисунок 7). Благодаря территориальной и культурной близости, наличию мощного потенциала советских производственных связей и целому ряду других факторов ведение бизнеса на Украине по-прежнему оказывается наиболее комфортным для немалой части российского бизнеса. По масштабам накопленных российских ПИИ эта страна намного опережает партнеров России по Таможенному союзу. Из малых стран выделяется Армения, что в немалой степени связано с геополитическими факторами.

2. ПОЛУЧЕННЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

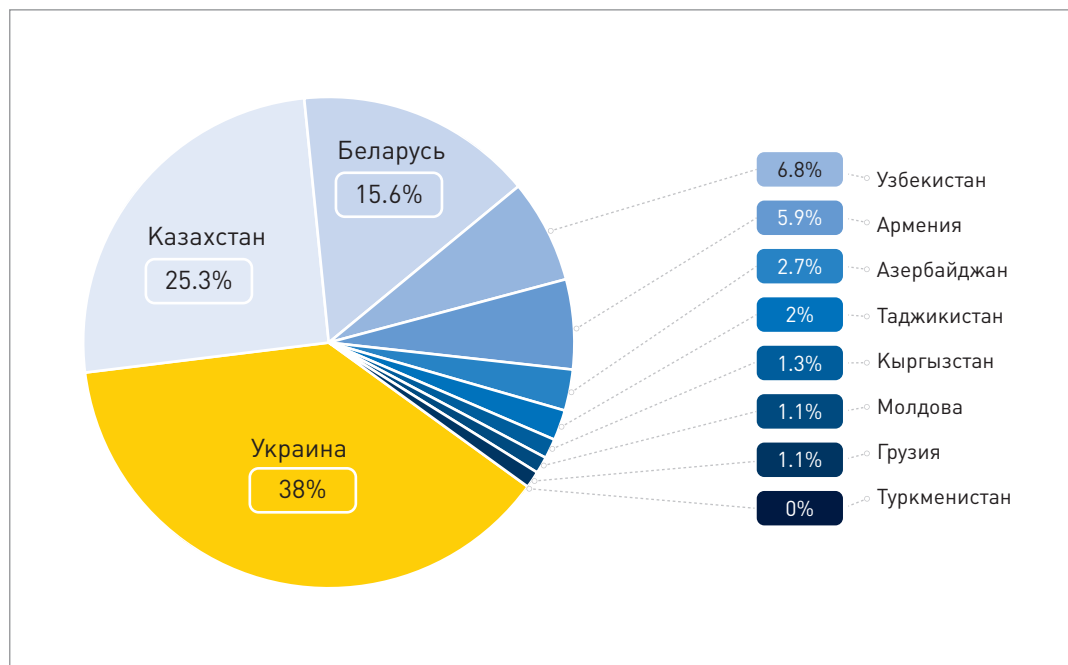


Рисунок 7. Географическая структура накопленных российских прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии (результаты данного проекта).

Россия выступает и в качестве значимого получателя ПИИ других стран СНГ. Если сравнить данные Центрального банка РФ с данными МВИ СНГ, то наблюдаются значительные расхождения (см. таблицу 4). Прежде всего обращает на себя внимание заниженная в базе МВИ СНГ доля Армении, Азербайджана, Молдовы и центрально-азиатских республик, равно как и абсолютные объемы накопленных ПИИ. Это связано с недостаточным пока учетом небольших инвестиционных проектов, особенно принадлежащих диаспорам в России. Технически очень сложно различить среди инвесторов таджиков или армян с российскими паспортами или без таковых. По этой же причине (грузинский миллиардер без российского паспорта) завышенной оказалась доля Грузии.

Более интересными нам представляются данные по крупным странам-инвесторам — Казахстану, Украине и Беларуси. Во всех случаях абсолютные значения накопленных ПИИ по данным МВИ СНГ значительно выше, чем по данным Центрального банка РФ, причем по Украине разрыв почти четырехкратный (см. таблицу 4). Это подтверждает нашу гипотезу о том, что и российские инвесторы на Украине вкладывают значительные средства через офшоры, и украинские компании инвестируют капитал в Россию через третьи страны. Похожая ситуация и с Казахстаном. В случае Беларуси речь идет скорее о неполном учете официальными органами инвестиционных проектов в принципе, так как в основном с белорусскими проектами связаны очень небольшие инвестиции.

В целом же, поскольку капиталовложения стран СНГ в России оказываются существенно меньше российских в этих странах (см. рисунок 8), значение взаимных прямых инвестиций в регионе для самой России меньше.

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

Таблица 4. Страновая структура накопленных прямых инвестиций в России.

Страна-инвестор	Накопленные прямые инвестиции в начале 2011 г., по данным Центрального банка РФ		Приток прямых инвестиций в 2011 г., по данным Центрального банка РФ	Накопленные прямые инвестиции в 2011 г., по данным МВИ СНГ	
	\$ млрд	%		\$ млрд	\$ млрд
Азербайджан	0.32	15.3	0.13	0.04	0.8
Армения	0.18	8.6	-0.01	0.00	0.0
Беларусь	0.08	3.8	0.11	0.16	3.3
Грузия	0.01	0.5	0.00	0.33	6.7
Казахстан	1.12	53.6	0.00	3.44	70.2
Кыргызстан	0.08	3.8	0.01	0.00	0.0
Молдова	0.01	0.5	0.00	0.00	0.0
Таджикистан	0.01	0.5	0.00	0.00	0.0
Туркменистан	0.00	0.0	0.00	0.00	0.0
Узбекистан	0.03	1.4	0.01	0.01	0.2
Украина	0.25	12.0	0.12	0.92	18.8
Исследуемые страны в целом	2.09	100.0	0.36	4.90	100.0

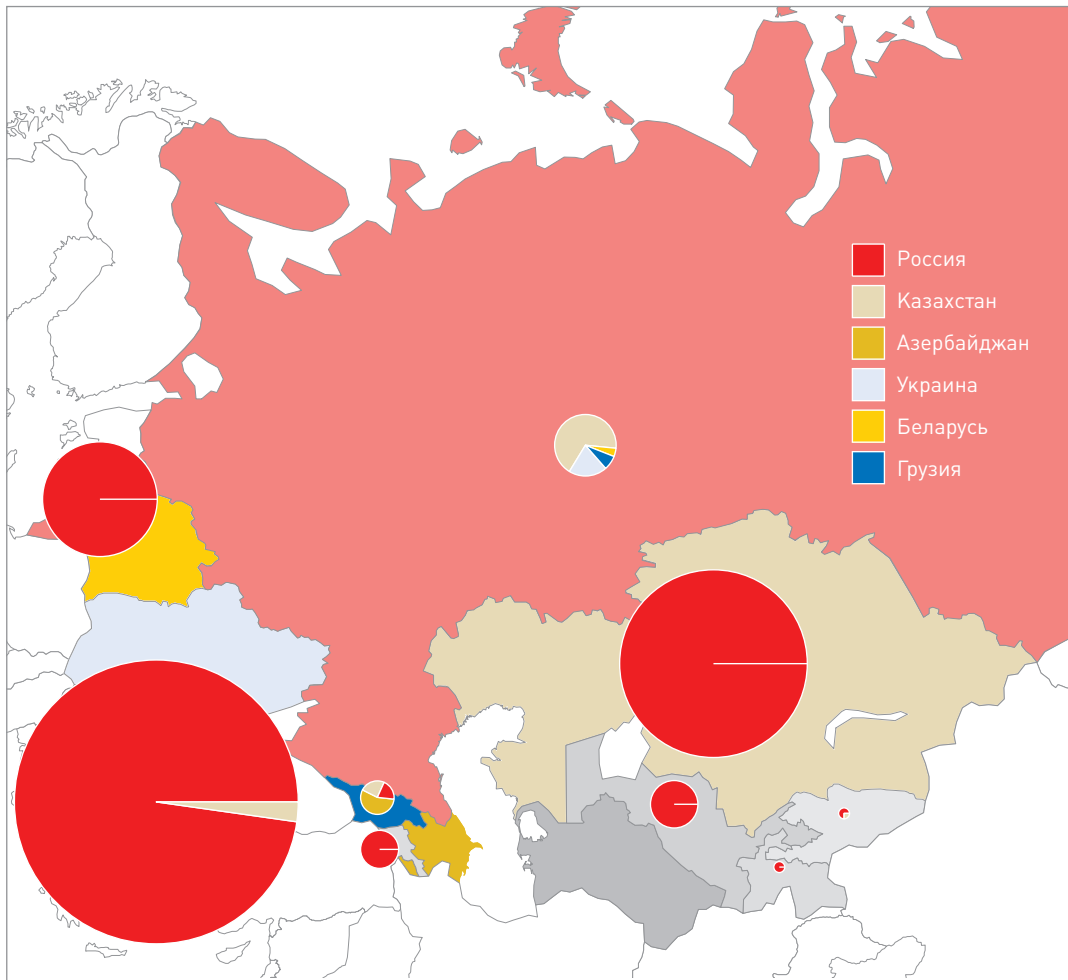
Источник: Прямые инвестиции в Российскую Федерацию по состоянию на 1 января 2010 года и 1 января 2011 года; Прямые инвестиции в банковский сектор и сектор небанковских корпораций Российской Федерации в 2007–2011 годах (<http://www.cbr.ru>); результаты данного проекта.

Примечание: данные Центрального банка РФ о накопленных прямых инвестициях в конце 2011 года в разрезе по странам на момент подготовки отчета отсутствовали.

2.1.2. Инвестиционные связи в регионе без участия российских фирм

Россия является ключевым инвестором среди стран СНГ во всех государствах региона, кроме Грузии, где доминируют Азербайджан и Казахстан (см. рисунок 2). Однако, как считают многие эксперты, для успешного развития любой интеграционной группировки важны хозяйственные связи малых стран-членов в обход лидера (можно провести аналогию с НАФТА, где традиционно отслеживается интенсивность мексикано-канадских контактов).

2. ПОЛУЧЕННЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ



Площадь кругов прямо пропорциональна объему накопленных прямых инвестиций, отраженных в базе данных МВИ СНГ

В ряде случаев перечень крупнейших инвестиционных «пар» без участия России показывает наличие эффекта соседства или территориальной близости в более широком смысле (см. таблицу 5). Есть и другие пары, например, Казахстан — Украина или Грузия — Беларусь. Что важно отметить, так это отсутствие политически ангажированных связок (типа альтернативного проекта ГУАМ). Например, украинский «ПриватБанк» вложил значительные средства в Грузии (уставный капитал дочернего банка — \$13 млн), однако в России этот же банк создал «Москомприватбанк», уставный капитал которого уже достиг \$50 млн. Другой иллюстрацией служит «Банк Грузии», который пытался закрепиться на рынке не только Беларуси, но и Украины. Однако он продал с существенными финансовыми потерями большую часть акций своего украинского дочернего банка из-за его нерентабельности.

Таблица 5. Крупнейшие инвестиционные «пары» на постсоветском пространстве без участия России.

Страна-инвестор	Страна-получатель прямых инвестиций	Накопленный объем прямых инвестиций, \$ млрд	Компания с наибольшими инвестициями
Азербайджан	Грузия	1.25	ГНКАР
Казахстан	Грузия	0.61	«Казтрансгаз»
Казахстан	Кыргызстан	0.37	«Казахмыс»
Казахстан	Украина	0.32	«БТА Банк»
Украина	Грузия	0.16	«Приват»
Азербайджан	Украина	0.09	ГНКАР
Украина	Молдова	0.06	«Квиза-трейд»
Грузия	Украина	0.05	«Боржоми»
Грузия	Беларусь	0.03	«Банк Грузии»
Кыргызстан	Узбекистан	0.03	Нет точных данных

Источник: результаты данного проекта.

Таким образом, на наш взгляд, нет оснований говорить о наличии какой-либо экономической основы развития политической интеграции без России. Даже проекты ГНКАР, которые охватывают в основном Грузию и Украину, подчиняются обычной экономической логике: в Центральной Азии или на территории самой России азербайджанская нефтегазовая компания столкнулась бы с куда более жесткой конкуренцией со стороны российских, казахстанских и ведущих международных ТНК.

2.2. Основные отрасли и компании-инвесторы

База МВИ СНГ позволила значительно расширить представления об отраслевой структуре взаимных прямых инвестиций, поскольку официальная статистика не дает сколько-нибудь подробных сведений по отдельным компаниям-инвесторам по соображениям конфиденциальности.

2.2.1. Крупнейшие инвестиционные проекты

Самые крупные инвестиционные проекты осуществили российские компании, входящие в число ведущих российских нефинансовых ТНК по величине зарубежных активов (Kuznetsov, 2011). Среди 25 крупнейших проектов лишь три осуществлены инвесторами других стран СНГ (см. таблицу 6). При этом в случае Азербайджана речь идет о совместном проекте ЗАО «Азербайджанские железные дороги» и Государственного нефтяного фонда Азербайджана (ГНФА), который к тому же демонстрирует особый тип ПИИ — льготный кредит на 25 лет дочернему совместному предприятию. В случае Казахстана также выделяются не «классические» ТНК, а инвесторы, связанные с девелопментом.

2. ПОЛУЧЕННЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Компания	Страна базирования и отрасль	Страна-получатель и проект	Приблизительный размер инвестиций, \$ млн	Год начала проекта	Характер проекта
Газпром	Россия, транспортировка и продажа газа	Беларусь, «Белтрансгаз»	5000	2007	Покупка в несколько этапов
МТС	Россия, телекоммуникации	Украина, «МТС Украина»	3000	2003	Покупка, расширение
ВымпелКом	Россия, телекоммуникации	Украина, «Украинские радиосистемы»	3000	2005	Покупка, расширение
ЛУКОЙЛ	Россия, добыча сырой нефти и природного газа	Казахстан, участие в ряде проектов СРП	2639	1995	Несколько покупок, расширение
Евраз	Россия, производство стали	Украина, «Евраз ДМЗ имени Петровского» и другие заводы	2111	2008	Покупка
ЛУКОЙЛ	Россия, добыча сырой нефти и природного газа	Узбекистан, ряд проектов СРП	1710	2004	С нуля и покупка, расширение
ВымпелКом	Россия, телекоммуникации	Казахстан, «Кар-Тел»	1500	2004	Покупка, расширение
Мечел	Россия, добыча руд цветных металлов	Казахстан, «Восход-хром»	1300	2008	Покупка
РУСАЛ	Россия, добыча угля	Казахстан, «Богатырь-Комир»	1000	2007	В результате слияния
ВЭБ	Россия, производство чугуна, ферросплавов, стали и проката, а также кокса	Украина, «Индустриальный союз Донбасса»	1000	2010	Покупка
Атомредметзолото (Росатом)	Россия, добыча и обогащение урановых руд	Казахстан, «Бетпак Дала»	928	2009	Покупка
Газпром	Россия, переработка и продажа газа и продуктов газопереработки	Казахстан, «КазРосГаз»	887	1990-е	С нуля
Азербайджанские железные дороги, ГНФА	Азербайджан, железнодорожный транспорт	Грузия, «Карцахи-Марабда»	775	2007	Реконструкция, строительство

Таблица 6. Крупнейшие инвестиционные проекты в базе данных МВИ СНГ.

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

VS Energy	Россия, производство стали	Украина, «Днепро-спецсталь»	750	2007	Покупка
МТС	Россия, телекоммуникации	Беларусь, «Мобильные Теле-Системы»	725	2002	С нуля
Атомред-метзолото (Росатом)	Россия, добыча и обогащение урановых руд	Казахстан, «Каратау»	720	2009	Покупка
Capital Partners	Казахстан, строительство	Россия, ТЦ «Метрополис»	700	2006	С нуля
Верный Капитал	Казахстан, гостиничный бизнес	Россия, гостиница Ritz-Carlton	700	2011	Покупка
ВТБ	Россия, банковское дело	«ВТБ Банк (Украина)»	674	2006	Покупка, расширение
ТНК-ВР	Россия, нефтепереработка	Украина, «ЛИНИК»	650	2000	Покупка, модернизация
ВЭБ	Россия, банковское дело	Украина, «Проминвестбанк»	643	2009	Покупка
ВымпелКом	Россия, телекоммуникации	Армения, «Арментел»	600	2006	Покупка, расширение
Альфа-Банк	Россия, банковское дело	«Альфа-Банк» (Украина)	577	2001	Покупка, расширение
ЛУКОЙЛ	Россия, добыча сырой нефти и природного газа	Азербайджан, проект Шах-Дениз	574	1996	С нуля, СРП
ИНТЕР РАО ЕЭС	Россия, электроэнергетика	Таджикистан, «Сангтудинская ГЭС-1»	550	2005	С нуля

Источник: результаты данного проекта.

Примечания: в таблицу не помещена информация о торгово-развлекательном комплексе «Галерея» в Санкт-Петербурге, который в начале января 2012 года был продан американским инвесторам за \$1.1 млрд. До этого «Галерея» принадлежала подконтрольной гражданам Казахстана компании «Meridian Capital», вложившей в строительство комплекса около \$500-600 млн (http://forbes.kz/news/2012/01/19/newsid_366). «Мечел», «РУСАЛ», «ВЭБ» и «VS Energy» выделяются проектами, которые не относятся к основным отраслям специализации соответствующих компаний.

Еще более наглядно доминирование России заметно при сравнении компаний-лидеров по совокупным размерам накопленных на постсоветском пространстве ПИИ (см. рисунок 9). С российскими транснациональными корпорациями, особенно нефтегазовыми и телекоммуникационными, не может сравниться ни один инвестор из других стран СНГ.

2. ПОЛУЧЕННЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

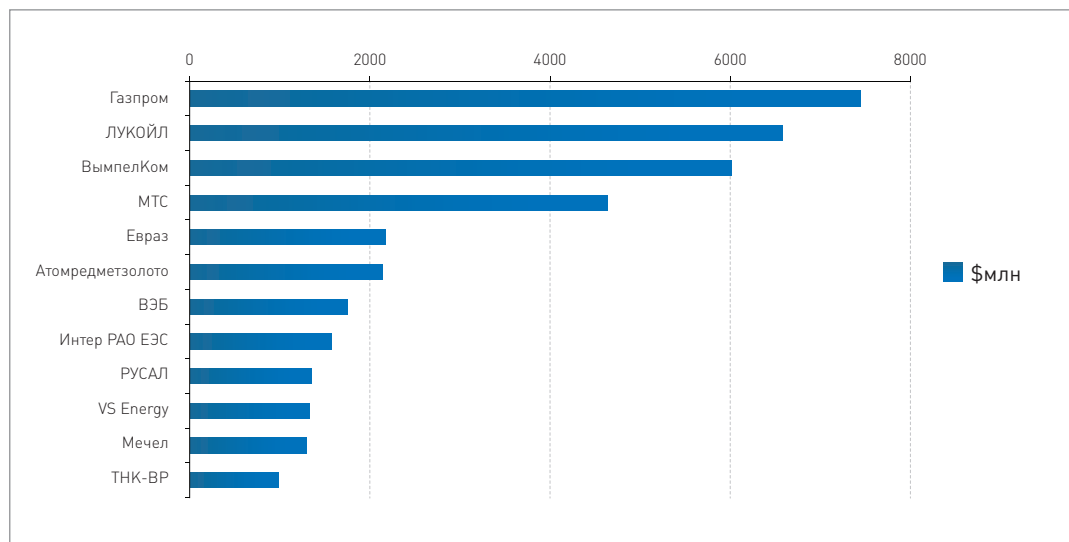


Рисунок 9. Компании-лидеры по совокупным размерам накопленных ПИИ в странах СНГ и Грузии.

Проведенное исследование подтверждает выводы иностранных экспертов о незрелости ТНК стран СНГ за пределами России (Konoov, 2010; Amagoh, Markus, 2010). Тем не менее есть несколько компаний, представленных профильными производственными активами сразу в нескольких странах региона — прежде всего «Минский тракторный завод» (сборка в России, Азербайджане, Кыргызстане и Украине, а также по лицензии в Казахстане), казахстанские «Банк БТА» (Россия, Армения, Беларусь, Грузия, Украина), а также «Казкоммерцбанк» и «Халык Банк» («Народный банк Казахстана»).

Вместе с тем у казахстанских дочерних банков довольно быстро одним из главных направлений деятельности стало кредитование компаний, реализующих девелоперские проекты в России. Это послужило основной причиной финансовых трудностей, которые в 2008 году поставили «Банк БТА» на грань банкротства и вынудили правительство Казахстана объявить о его национализации. В 2009–2012 годах между казахстанскими властями и структурами его главы М. Аблязова велась длительная судебная тяжба за право собственности над активами банка, в ходе которой большая их часть оказалась под контролем государства. В настоящее время «Банк БТА» продолжает работать в России (равно как и в других странах СНГ), но в урезанном формате (по данным сайта группы БТА, из четырех дочерних банков остался только один — «БТА-Казань»), а строительные компании с казахстанским капиталом после кризиса фактически ушли с российского рынка. Таким образом, планы банков и действовавших с ними в связке строительных компаний не выдержали испытания кризисом. Скорее всего, повторения той инвестиционной экспансии казахстанского бизнеса, которая наблюдалась в середине 2000-х, в ближайшее время ожидать не следует, тем более что казахстанские власти резко ужесточили контроль над банковским сектором.

Что касается общих данных об отраслевой структуре ПИИ, то она во многом определяется параметрами российских ПИИ, которые уже были довольно хорошо изучены (Хейфец, 2011а; Kuznetsov, 2011). Соответственно, результаты МВИ СНГ наибольший интерес представляют с точки зрения отраслевой структуры ПИИ других стран СНГ и Грузии (см. таблицу 7).

МОНИТОРИНГ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

Таблица 7. Ведущие отрасли – получатели прямых инвестиций в базе данных МВИ СНГ.

Вид деятельности	Прямые инвестиции России, \$ млрд	Прямые инвестиции других стран СНГ и Грузии, \$ млрд	Прямые инвестиции в целом, \$ млрд
Телекоммуникации	10.79	0.10	10.89
Добыча сырой нефти и природного газа	6.19	-	6.19
Транспортировка и продажа газа	5.62	0.34	5.96
Производство чугуна, ферросплавов, стали и проката, а также кокса	4.15	0.12	4.27
Банковское дело	3.29	0.87	4.16
Электроэнергетика	3.17	-	3.17
Добыча руд цветных металлов, включая добычу золота	2.54	0.05	2.59
Добыча и обогащение урановых и ториевых руд	2.34	-	2.34
Нефтепереработка	1.65	-	1.65
Сети АЗС	1.49	0.16	1.65
Добыча угля	1.00	0.40	1.40
Железнодорожный транспорт	0.28	1.10	1.38
Гостиничный бизнес	0.60	0.76	1.36
Химическое производство, включая производство полимерных труб	0.62	0.28	0.90
Переработка и продажа газа	0.89	-	0.89
Розничная торговля	0.82	0.06	0.88

Источник: результаты данного проекта.

Примечательно, что некоторые отрасли, входящие в число значимых для российских ТНК, не играют никакой роли у других стран региона, даже если они развиты в этих государствах (добыча сырой нефти и природного газа, электроэнергетика). Невелики инвестиции и в таких отраслях, как черная и цветная металлургия. Напротив, почти 21% всех взаимных инвестиций региона в банковское дело осуществлены нероссийскими банками, что свидетельствует скорее о слабости конкурентных позиций российских банков в сравнении с российскими промышленными ТНК. То же самое можно сказать и о гостиничном бизнесе, который до сих пор в России не смог выйти на современные стандарты деятельности. Данные по железнодорожному транспорту и химическому производству не имеет смысла сопоставлять из-за высоких показателей вследствие реализации в каждой из отраслей по одному крупному проекту.

2.2.2. Специфика прекращенных инвестиционных проектов

Среди более чем полусотни прекращенных проектов, включенных в базу данных МВИ СНГ, можно выделить несколько основных групп:

2. ПОЛУЧЕННЫЕ ДАННЫЕ О ДИНАМИКЕ И СТРУКТУРЕ ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

- неудачные проекты, выступавшие в качестве пробных попыток зарубежной экспансии (например, филиалы частных российских вузов);
- активы, проданные в ходе реструктуризации бизнеса в соответствующих странах (в частности, крупные пакеты акций в электроэнергетических компаниях Украины у россиянина К. Григоришина);
- прекращение изначально планировавшегося в качестве долгосрочного присутствия в соответствующей стране по серьезным экономическим или политическим причинам (например, «МТС» в Туркменистане или «Вимм-Билль-Данн» в Узбекистане);
- распродажа компаний в результате финансовых проблем (банкротства) материнской фирмы-инвестора (например, конгломерат казахстанского бизнесмена М. Аблязова, украинский производитель алкоголя «Союз-Виктан», российская фирма по переработке металлолома «МАИР»).

Отдельно стоит упомянуть российские компании, которые были куплены инвесторами третьих стран (в основном из ЕС) с целью использовать их как плацдарм для экспансии в регионе СНГ.

3. Возможности научного и практического использования мониторинга

Рассматривая возможности использования МВИ СНГ, необходимо для начала сделать краткий обзор уже существующих баз данных инвестиционных проектов.

3.1. Национальные и международные базы данных инвестиционных проектов

Поскольку ПИИ играют значимую роль в экономике большинства развитых государств в течение нескольких последних десятилетий, в мире сформировался довольно внушительный список баз данных различного формата, посвященных трансграничным инвестиционным проектам.

3.1.1. Национальные базы данных прямых иностранных инвестиций для целей регистрации и статистического учета

На государственном уровне исходной базой для ведения различных баз данных служат обязательные процедуры регистрации компаний, в том числе с участием иностранного капитала (Адельханян, 2012). Зарегистрированные компании часто подвергаются обследованиям, специальному анкетированию и другим методам сбора статистической информации, которая ложится в основу официальной статистики ПИИ.

Очень редко эти данные обнародуются в разрезе отдельных проектов по соображениям конфиденциальности. Однако прецеденты имеются — как правило, когда есть стремление создать наиболее комфортные условия для привлечения иностранного капитала. Например, в Польше до середины 2000-х годов учет и анализ ПИИ вели в основном три организации — Главное статистическое управление, Национальный банк Польши и Государственное агентство иностранных инвестиций. Статистическое управление обследовало почти все предприятия с иностранным капиталом вне зависимости от их объема (кроме самых мелких, начиная с 1996 года), в том числе анализируя их финансовую отчетность. Национальный банк рассматривал по традиционной для центральных банков методике инвестиционные проекты с размером ПИИ свыше \$1 млн. Что касается специального агентства, то начиная с 1993 года оно дважды в год публиковало данные обо всех проектах с ПИИ свыше \$1 млн (на основе анкетирования) и приводило оценки по мелким проектам. Формально эти данные не были официальными, но в силу их оперативности и качества пользовались большой популярностью у экспертов (ИМЭПИ, 2006).

3.1.2. Особенности коммерческих баз данных трансграничных проектов по различным формам прямых инвестиций

Значительно разнообразнее коммерческие базы данных трансграничных проектов. В

3. ВОЗМОЖНОСТИ НАУЧНОГО И ПРАКТИЧЕСКОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МОНИТОРИНГА

мировом масштабе наиболее известны базы сделок слияний и поглощений Thomson Reuters и Thomson ONE Banker, а по проектам с нуля — fDi Intelligence (Financial Times Ltd.). Даже учитывая, что аналитическое подразделение известной британской газеты часто использует непроверенные сообщения в СМИ (см. рисунок 10), оперативность представления данных в сочетании с прекрасной PR-кампанией авторитетного источника (на сайте приведены образцы хорошо структурированных и красочно украшенных материалов по ПИИ отдельных стран, отраслей и компаний) позволяют продавать потребителям в том числе не всегда объективную информацию (подробные примеры по российским ТНК: Кузнецов, ред., 2010).

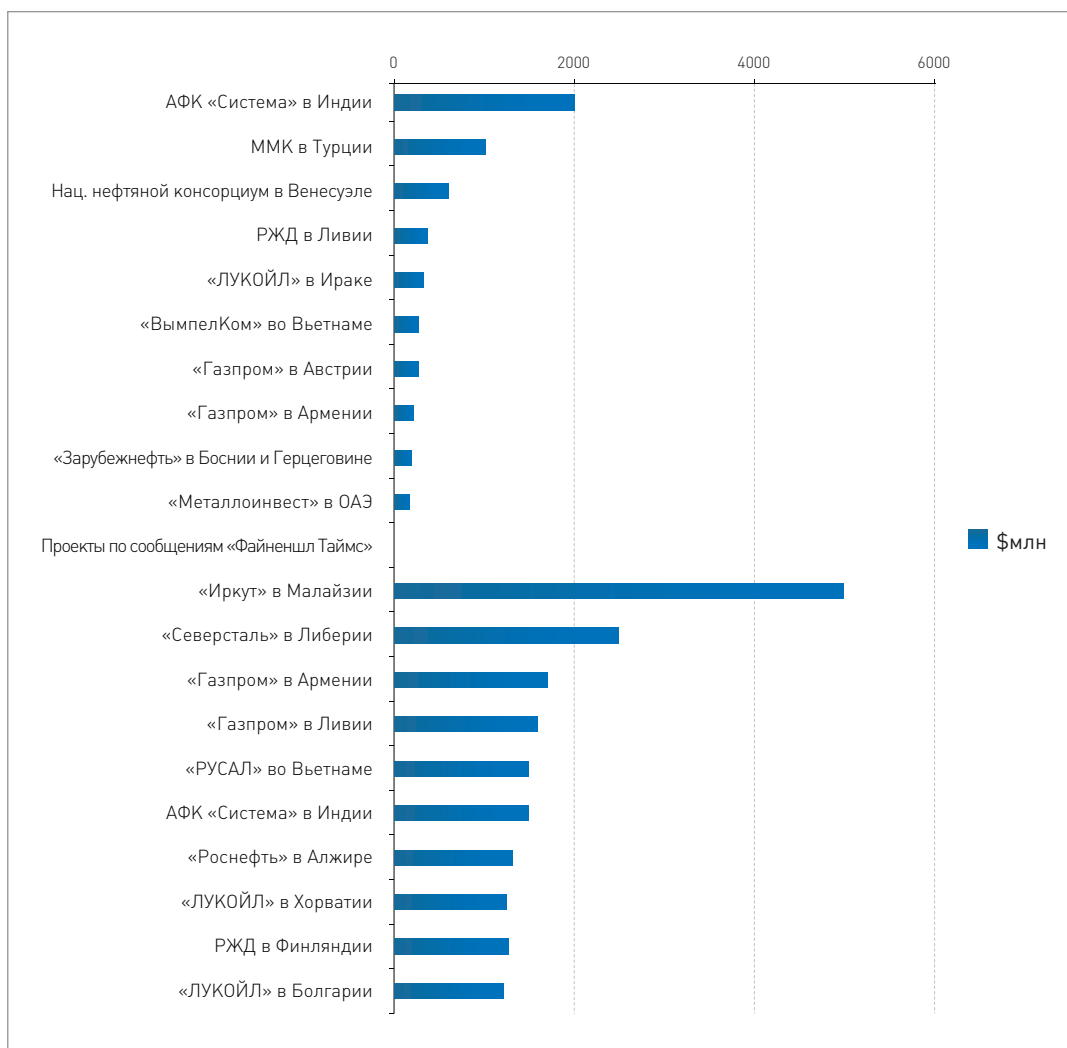


Рисунок 10. Крупнейшие российские инвестиционные проекты «с нуля» в 2007-2010 г., по данным проекта Emerging Market Global Players и базы данных Financial Times.

Существуют и более узкоспециализированные мониторинги, в основном по ПИИ, связанным со слияниями и поглощениями: от составления базы данных по всем зна-

чимым ПИИ с участием одной страны в качестве как получателя, так и источника инвестиций (например, российская база журнала «Слияния и поглощения») до ПИИ одной конкретной страны. Так, Тило Ханеман (Thilo Hanemann) ведет ежеквартальный мониторинг китайских поглощений в США на сайте rhgroup.net.

3.1.3. Состояние мониторинга взаимных прямых инвестиций в ЕС и других интеграционных группировках

Отдельный блок составляют мониторинги ПИИ в интеграционных группировках. Прежде всего можно отметить Европейский инвестиционный мониторинг, запущенный в 1997 году известной консалтинговой фирмой Ernst & Young, опирающейся в этом проекте на интеллектуальный потенциал Oxford Intelligence. Эта база данных содержит информацию уже о более чем 40 тыс. проектов. Результаты мониторинга новостных лент проверяются по отчетности компаний, в программе используются эксперты со знанием разных языков, что позволяет адекватно отслеживать трансграничные проекты по всему ЕС. При этом ведение мониторинга в качестве одного из результатов обеспечивает регулярные аналитические публикации весьма солидного уровня (Ernst & Young, 2011).

В других регионах мира (возможно, по причине меньшей глубины интеграционных процессов) подобные мониторинги отсутствуют. Вместе с тем предпосылки для их возникновения существуют. Например, в Канаде Asia Pacific Foundation of Canada ведет ежемесячный мониторинг взаимных инвестиций с азиатскими странами (вернее, государствами Южной, Юго-Восточной и Восточной Азии, а также Австралией), который в отличие от многих других продуктов находится в открытом доступе на сайте <http://www.asiapacific.ca>.

3.2. Развитие баз данных прямых инвестиций из России и других стран СНГ

Интересные результаты, уже полученные в рамках МВИ СНГ, подталкивают к расширению проекта за пределы анализа исключительно постсоветского пространства. С одной стороны, они касаются постановки и последующего исследования новых научных проблем, а с другой, расширения самой системы мониторинга ПИИ.

3.2.1. Уточнение методики изучения ТНК из постсоциалистических стран

Обработка в одном проекте информации по российским ТНК и компаниям других стран СНГ породила несколько важных вопросов. Во-первых, какие типы компаний-инвесторов могут возникать в постсоциалистических странах, какие процессы трансформации они переживают и универсальна ли тенденция постепенного возрастания доли «классических» ТНК? Во-вторых, по мере расширения эмпирической базы (только теперь не за счет России, а за счет других стран СНГ) вновь требуется уточнять, какие факторы определяют масштабы и отраслевую структуру экспортируемых прямых инвестиций? В-третьих, в свете продвижения вперед интеграции стран Таможенного союза потребуются новый анализ взаимодействия формальной интеграции и интеграции корпоративной. По-видимому, по мере ведения МВИ СНГ возникнут и другие актуальные вопросы.

3.2.2. Разработка алгоритма создания баз данных прямых иностранных инвестиций из России и других стран СНГ в ЕС и Тихоокеанской Азии

Территориальное расширение сферы ответственности МВИ СНГ связано с много-векторным характером инвестиционных связей большинства стран СНГ. Учитывая сохранение планов интеграции с ЕС, только теперь уже не со стороны России, а в рамках Евразийского экономического союза, представляется целесообразным вести мониторинг взаимных инвестиций с 27 странами ЕС, а также странами-кандидатами (включая Турцию) для России, Украины, Беларуси и Казахстана. В более отдаленной перспективе, учитывая растущую роль Китая, активизацию Южной Кореи и других азиатских стран, возможна организация аналогичного мониторинга для России, Казахстана и центральноазиатских стран по региону Тихоокеанской Азии.

ЛИТЕРАТУРА

Адельханян Р. (ред.) (2012) *Регистрация субъектов предпринимательской деятельности: зарубежный опыт*. Москва: Статут.

Винокуров Е. (2009) Общие электроэнергетические рынки СНГ и Евразии. *Мировая экономика и международные отношения*, № 1.

Ежедневник (2012) 200 самых успешных и влиятельных бизнесменов Беларуси. Доступно на: <http://www.ej.by/>.

ИМЭПИ (2006) *Прямые иностранные инвестиции в европейских странах с переходной экономикой*. Москва: Наука.

Кузнецов А. (2006) Два вектора экспансии российских ТНК — Евросоюз и СНГ. *Мировая экономика и международные отношения*, № 2.

Кузнецов А. (2007) *Интернационализация российской экономики: инвестиционный аспект*. Москва: КомКнига.

Кузнецов А. (2008а) Прямые иностранные инвестиции: «эффект соседства». *Мировая экономика и международные отношения*, № 9.

Кузнецов А. (2008б) Российские прямые инвестиции в Центральной Азии. *Год планеты*. Москва: Наука.

Кузнецов А. (2009) Сложность учета российских прямых инвестиций за рубежом. *Вестник Федерального государственного учреждения Государственная регистрационная палата при Минюсте РФ*, № 2.

Кузнецов А. (2012) Продуктивность междисциплинарного синтеза для развития теории транснациональных корпораций (ТНК). *Междисциплинарный синтез в изучении мировой экономики и политики*. Москва: Крафт+.

Кузнецов А. (ред.) (2008) *ЕС и Россия: от прямых капиталовложений к инвестиционному сотрудничеству*. Москва: Наука.

Кузнецов А. (ред.) (2010) *Влияние российской инвестиционной экспансии на образ России в Европе*. Москва: ИМЭМО РАН.

Кузнецов А., Четверикова А. (2009) *Российские транснациональные корпорации продолжают зарубежную экспансию даже в условиях мирового кризиса*. Москва: ИМЭМО РАН.

Либман А., Хейфец Б. (2006) *Экспансия российского капитала в страны СНГ*. Москва: Экономика.

Паппэ Я., Галухина Я. (2009) *Российский крупный бизнес: первые 15 лет. Экономические хроники 1993–2008*. Москва: издательский дом ГУ — ВШЭ.

Хейфец Б. (2009) Офшорные финансовые сети российского бизнеса. *Вопросы экономики*, № 1.

Хейфец Б. (2011а) *Российский бизнес в странах ЕвразЭС. Модернизационный аспект*. Москва: Экономика.

Хейфец Б. (2011б) Российский капитал: белорусский вектор. *Прямые инвестиции*, № 7.

Хейфец Б. (2011с) Союз нерушимый. *Прямые инвестиции*, № 12.

- Хейфец Б., Либман А. (2008) *Корпоративная интеграция: альтернатива для постсоветского пространства*. Москва: издательство ЛКИ.
- Четверикова А. (2009) Российский частный бизнес в Белоруссии. *Современная Европа*, № 1.
- Эксперт-400 (2011) Ежегодный рейтинг крупнейших компаний. *Эксперт*, № 39.
- Amagoh, F., Markus, U. (2010) Kazakhstan's Outward Foreign Investments: Issues and Perspectives. *Central Asia Business Journal*, Nov.
- Blyakha, N. (2009) Russian foreign direct investment in Ukraine. *Electronic Publications of Pan-European Institute*. № 7. Available at: <http://www.tse.fi/pei/>.
- Ernst & Young (2011) *Ernst & Young's 2011 European attractiveness survey*. Available at: <http://www.ey.com/attractiveness>.
- Kalotay, K., Sulstarova, A. (2010) Modelling Russian outward FDI. *Journal of International Management*, № 2.
- Kononov, O. (2010) Outward FDI from Ukraine and its policy context. *Columbia FDI Profiles*. Available at: <http://www.vcc.columbia.edu/>.
- Kuznetsov, A. (2011) Outward FDI from Russia and its policy context, update 2011. *Columbia FDI Profiles*. Available at: <http://www.vcc.columbia.edu/>.
- Libman, A. (2007) Regionalisation and Regionalism in the Post-Soviet Space: Current Status and Implications for Institutional Development. *Europe-Asia Studies*, № 3.
- Pelto, E., Vahtra, P., Liuhto, K. (2003) Cyp-Rus investment flows to Central and Eastern Europe. *Electronic Publications of Pan-European Institute*, № 2. Available at: <http://www.tse.fi/pei/>.
- UNCTAD (2012) *World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies*. New York – Geneva: United Nations. Additional web tables available at: <http://www.unctad.org>.
- Vahtra, P. (2005) Russian investments in the CIS – scope, motivations and leverage. *Electronic Publications of Pan-European Institute*, № 9. Available at: <http://www.tse.fi/pei/>
- Vahtra, P. (2009) Expansion or Exodus? Russian TNCs amidst the global economic crisis. *Electronic Publications of Pan-European Institute*, № 20. Available at: <http://www.tse.fi/pei/>.
- Yeremeyeva, I. (2009) Russian investments in Belarus *Electronic Publications of Pan-European Institute*, № 13. Available at: <http://www.tse.fi/pei/>.

ПРИЛОЖЕНИЕ: КРАТКАЯ СПРАВКА О СОСТАВЛЕННОЙ БАЗЕ ДАННЫХ ВЗАИМНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ СНГ

Составленная исследовательским коллективом ИМЭМО база данных проектов взаимных инвестиций в странах СНГ и Грузии в основном содержит информацию о накопленных прямых иностранных инвестициях на конец 2011 года или данные по косвенным статистическим показателям, характеризующим объем прямых иностранных инвестиций. В качестве таких показателей использованы уставные капиталы банков и внеоборотные активы нефинансовых компаний (в ряде случаев информация о них дана по состоянию на конец 2010 года).

Поскольку база данных в основном опирается на информацию компаний (или о компаниях), а не формальную статистику платежных балансов государств, то для значительной части проектов учитываются реинвестированные прибыли, полученные уже в странах-получателях капиталовложений.

Всего в базу данных включены 602 сделки/проекта с нуля, но две сделки формально не относятся к прямым инвестициям (крупные добывающие проекты с долей участия менее 10%). При этом шесть из отмеченных сделок осуществлены в непризнанных или частично признанных республиках (Абхазии, Южной Осетии и Нагорном Карабахе) именно по причине хозяйственного обособления этих автономий от соответствующих стран.

Кроме того, в базе данных содержится информация о 56 относительно значимых сделках/проектах взаимных инвестиций, которые к 2012 году были прекращены (компании перепроданы национальным инвесторам или ТНК третьих стран, а проекты с нуля закрыты). Еще 12 сделок осуществлялись независимыми компаниями стран СНГ (точнее России), но впоследствии сами инвесторы перешли под контроль ТНК третьих стран (в основном ЕС).

Таким образом, в строгом смысле к базе данных относятся 526 сделок (все остальные в таблице выделены желтым фоном и помечены синим, фиолетовым, красным или голубым шрифтом — в зависимости от типа сделок/проектов).

Среди указанных 526 сделок/проектов по 13 данные о прямых инвестициях в принципе отсутствуют, а по 37 проектам осуществлена привязка к другим сделкам/проектам. Официальная информация или достаточно точные оценки о размерах накопленных прямых инвестиций присутствуют для примерно половины проектов. Кроме того, по 185 сделкам (даже при наличии точных данных) указано «почти нет» или «пока почти нет», что означает — накопленные прямые инвестиции менее \$3 млн.

Численно в базе данных доминируют сделки российских инвесторов (почти 3/4 всей информации), при том что по нескольким странам в базе имеется информация по одной-трем сделкам/проектам (Кыргызстан, Молдова, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан).

Каждую шестую сделку в базе данных можно отнести к числу действительно крупных — так, накопленные прямые инвестиции в 96 проектах составляют \$100 млн и более.

С точки зрения технической работы с базой данных предусмотрена сортировка по следующим столбцам:

- Страна-инвестор (в абсолютном большинстве случаев одна страна).

- Отрасль инвестирования (согласно отраслевому классификатору видов экономической деятельности с корректировками в сторону упрощения).
- Компания-инвестор (в ряде случаев несколько фирм, а также граждане, государства).
- Страна-получатель ПИИ (везде одна страна – при необходимости проекты разбиты).
- Характер инвестиций (основные – «с нуля», «покупка», «покупка, расширение»).
- Стоимость (детали, усложняющие сортировку, приведены в соседнем столбце).
- Год (первый год – детали по дальнейшим вложениям приведены в соседнем столбце).

На следующей странице приводятся примеры отдельных строк составленной базы данных, иллюстрирующие характерные особенности информации, содержащейся в этой базе

Страна-инвестор	Отрасль инвестирования	Компания-инвестор	Страна – получатель ПИИ	Объект инвестирования	Характер инвестиции	Стоимость, \$ млн (курсив – оценка)	Применение по цене (расшифровка соседней колонки): «почти нет» – менее \$3 млн	Год	Применение по срокам	Применение по собственности	Информация об объекте	Источники информации
Россия	Банковское дело	Банк Москвы	Беларусь	100% ОАО «Банк «Москвэ-Минск»	с нуля	9	В конце 2011 г. уставный фонд 75680 млн бел.руб. (курс 31.12.2011 за 10000 бел. руб. = 38.558 руб. за долл. = 32.196 руб.), т.е. \$9 млн	2000	ОАО с 2007 г., до этого унитарное иностранное предприятие		У «ВТБ» сейчас 94,84% «Банка Москвы»	сайты www.btm.ru, www.mmbank.by
Россия	Добыча сырой нефти и природного газа	ЛУКОЙЛ	Азербайджан	10% в проекте Шах-Дениз	с нуля, СРП	574	Стоимость основных фондов в Азербайджане (property, plant and equipment) у Lukoil Overseas оценены в конце 2009 г. в \$554.8 млн, в 2010 г. в \$574.4 млн	1996	СРП до 2026 г., коммерческая добыча с 2006 г.	Lukoil Overseas Holding Ltd. (Брит. Виргинские о-ва), операторы СРП – BP и Statoil (по 25.5%, другие партнеры – Total (20%), NICO и ГНКАР (по 10%), ТРАО (9%)	Добыча, доля в запасах 11.5 млн барр. газового конденсата и 319 млрд куб. футов газа	сайты www.lukoil.ru, www.lukoil-overseas.com
Россия	Производство алкогольных напитков	Дионис Клуб	Молдова	99.976% вин-завода «Нис-Стругураш»	покупка	5	Куплен за \$1.75 млн, обещанные дополнительные инвестиции \$3.35 млн	2004			Ниспорень (Центральная винодельческая обл.), завод создан в 1990 г.	сайты www.dionis.ru, www.rbc.ua, logos.press.md
Армения	Производство сигарет	Гранд Холдинг (компания Гранта Варданяна)	Грузия	«Гранд Табак»	с нуля	почти нет	Инвестиции составили €2 млн	2006				сайты bs-kavkaz.org, bizzone.info

Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития

Углубление процессов региональной экономической интеграции на евразийском пространстве, начало которому положили создание Таможенного союза (ТС) и Единого экономического пространства (ЕЭП) Беларуси, Казахстана и России, нуждается в адекватном аналитическом сопровождении. С этой целью в 2011 году был создан Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития (ЦИИ ЕАБР).

На Центр возложена организация исследовательской работы, подготовки докладов и рекомендаций правительствам государств-участников ЕАБР по проблематике региональной экономической интеграции.

К приоритетам исследований ЦИИ относятся:

- торгово-экономическая и корпоративная интеграция, в том числе оценка экономических эффектов ТС и ЕЭП, вопросы гармонизации законодательства, деятельности корпоративных субъектов на постсоветском пространстве, формирование «евразийских ТНК»;
- мероприятия, этапы и сроки формирования Евразийского экономического союза;
- валютно-финансовая интеграция, включая интеграцию фондовых рынков и банковскую экспансию, а также проблематику введения единой и расчетной валют в регионе;
- теоретическое осмысление евразийской интеграции на основе разработанных мировым научным сообществом теорий региональной интеграции; продвижение идей евразийской интеграции — издание линейки аналитических публикаций (журналы, альманахи, обзоры, отчеты и доклады).

Контакты ЦИИ ЕАБР:

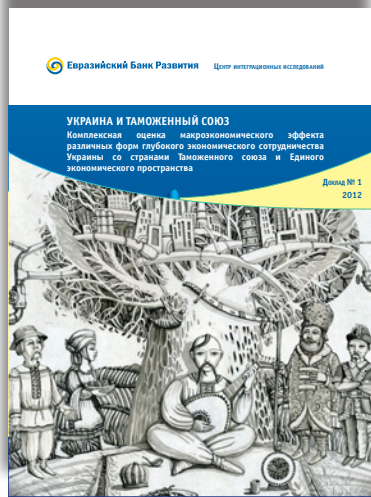
191 014, Россия, Санкт-Петербург, ул. Парадная, д. 7

Тел. +7 (812) 320 44 41 (доб. 2413)

E-mail: centre@eabr.org

www.eabr.org/r/research/analytics/centre/about/index.php

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/analytics/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/analytics/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/analytics/centre/projects/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/>



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

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

ISBN: 978-5-9903368-7-2



САНКТ-ПЕТЕРБУРГ
2012