

Ю.Д. Квашинин

ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ НА ПРОСТРАНСТВЕ СНГ: ПРОБЛЕМЫ, ПЕРСПЕКТИВЫ, УРОКИ УКРАИНСКОГО КРИЗИСА¹

В статье на основе официальных статистических данных и альтернативных методик расчета прямых капиталовложений исследуется развитие инвестиционного сотрудничества между странами СНГ. Перспективы корпоративной интеграции рассматриваются в контексте продолжающегося кризиса вокруг Украины и усиления негативных тенденций в российской экономике, которые отразились на макроэкономической ситуации в большинстве стран постсоветского пространства. Особое внимание уделено оценке возможностей активизации взаимодействия в инвестиционной сфере в рамках Евразийского экономического союза.

Одним из ключевых элементов региональной интеграции на постсоветском пространстве является развитие взаимных инвестиционных связей. Особую актуальность приобретает анализ текущего состояния инвестиционного взаимодействия внутри СНГ и формирующегося Евразийского экономического союза и выявление основных факторов, которые будут влиять на динамику встречных инвестиционных потоков в ближайшие несколько лет.

Взаимные инвестиции в 2000-2010-е годы: от роста к стагнации. Первое десятилетие XX в. характеризовалось быстрым ростом взаимных капиталовложений на пространстве СНГ. Несмотря на то, что взаимодействие в инвестиционной сфере в значительной мере оставалось и до сих пор остается «дорогой с односторонним движением» (подавляющая часть исходящих инвестиций как прямых, так и портфельных, приходится на Россию; рис. 1)² на фоне экономического роста крупнейшие компании других стран (Казахстана, Украины, Азербайджана, в меньшей степени – Белоруссии) также получили возможность приобретать зарубежные активы в силу эффекта соседства, отдавая предпочтение сопредельным странам СНГ [1].

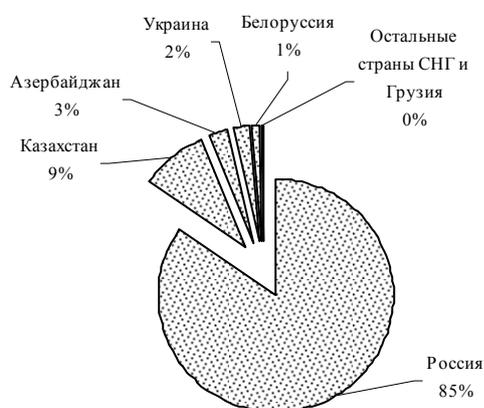


Рис. 1. Прямые инвестиции в страны ближнего зарубежья, осуществленные странами СНГ и Грузией на конец 2013 г., млн. долл. США

¹ Статья подготовлена при финансовой поддержке Российского научного фонда (проект № 14-28-00097 «Оптимизация российских внешних инвестиционных связей в условиях ухудшения отношений с ЕС») в ИМЭМО РАН.

² Рис. составлен по базе данных мониторинга взаимных инвестиций СНГ ИМЭМО РАН.

Начавшийся в 2008 г. мировой финансовый кризис, хотя и внес некоторые коррективы в структуру прямых инвестиций (например, казахстанские банки, ранее других приступившие к открытию дочерних организаций в СНГ [2], оказались на грани банкротства и были вынуждены свернуть свою деятельность за рубежом), но практически не повлиял на их динамику. Ежегодно проводимый в ИМЭМО РАН по заказу Евразийского банка развития мониторинг взаимных инвестиций (МВИ СНГ), учитывающий прямые иностранные инвестиции (ПИИ) через третьи страны (в основном офшорные юрисдикции), показал, что их общая сумма с 2008 по 2012 г. возросла с 35,4 до 54,6 млрд. долл. США, т.е. на 54%. Статистика национальных центробанков приводит более скромные показатели (согласно данным ЦБ РФ, российские накопленные³ инвестиции в СНГ и Грузии по итогам 2012 г. составили 17,7 млрд. по сравнению с 44,5 млрд. долл. США по данным МВИ СНГ [3]), но и они фиксируют в указанный период положительную динамику взаимных ПИИ.

Ежегодное увеличение прямых капиталовложений, которые росли значительно быстрее взаимной торговли, появление и успешное функционирование ряда крупных, знаковых инвестиционных проектов, таких как покупка «Газпромом» «Белтрансгаза», инвестиции «Лукойла» в странах Центральной Азии, инвестиции российских телекоммуникационных холдингов (табл. 1), заставили экспертов говорить о новом для СНГ феномене корпоративной интеграции, которая могла стать важным дополнением, а в отдельных случаях – альтернативой формальной интеграции на межгосударственном уровне [4]. Однако начиная с 2013 г. в инвестиционном сотрудничестве стран СНГ возобладали негативные тенденции, которые показали слабые стороны «интеграции снизу» и поставили под вопрос дальнейшее инвестиционное взаимодействие на постсоветском пространстве.

По данным МВИ СНГ, накопленные взаимные инвестиции в 2013 г. сократились на 10,1%, при этом российские инвестиции в регионе – на 9%, а казахстанские – почти на четверть [5]. Примечательно, однако, что общий объем накопленных странами СНГ прямых инвестиций за рубежом продолжил расти. Так, совокупные российские ПИИ (участие в капитале), согласно официальным данным, за 2013 г. возросли с 328 до 400 млрд. долл., т.е. на 20% [6]. Это означает, что несмотря на наметившееся в СНГ замедление темпов экономического роста, компании этих стран отнюдь не утратили интереса к зарубежным капиталовложениям, но при выборе направления инвестиций стали все чаще отдавать предпочтение странам дальнего зарубежья. Тревожной тенденцией стало увеличение случаев вывода инвестиций (т.е. продажи предприятий или уменьшения масштабов их деятельности) или банкротства дочерних предприятий. Так, в 2013 г. из-за конфликта с местными властями прекратила свою деятельность компания «МТС Узбекистан», были проданы принадлежавшие украинским предпринимателям (концерн «Энерго») угольные шахты в Кемеровской области, компания с казахстанским капиталом «Евразия Логистик» избавилась от своих логистических комплексов на территории России.

Особенно заметным стал уход российских инвесторов с Украины, начавшийся задолго до текущего политического кризиса. В последние пять лет количество новых крупных проектов с участием российского капитала было минимальным (последние два таких проекта – покупка «Трансмашхолдингом» Луганского тепловозостроительного завода и приобретение структурами «Росатома» контрольного пакета акций ПАО «Энергомашспецсталь» – датируются 2010 г.). Кроме того, еще в период президентства В. Януковича компании с российскими инвестициями все чаще стали испытывать трудности с ведением бизнеса. В частности, был заморожен контролируемый «ТНК-ВР» Лисичанский НПЗ, полностью или частично свер-

³ Накопленные ПИИ – общий объем прямых капиталовложений, поступивших из одной страны в другую за весь период статистического учета.

нули свою деятельность многие компании, работающие в сфере финансовых услуг и розничной торговли [7].

Таблица 1

Взаимные инвестиции на пространстве СНГ:
проекты стоимостью свыше 500 млн. долл. США

| Страна-инвестор | Страна-получатель ПИИ | Компания-инвестор | Объект инвестирования | Год начала реализации проекта | Объем инвестиций, млн. долл. |
|-----------------|-----------------------|--|---|-------------------------------|------------------------------|
| Россия | Белоруссия | «Газпром» | «Газпром трансгаз Беларусь» | 2007 | 5000 |
| Россия | Казахстан | «Лукойл» | 50% в проектах «Тюб-Караган», «Аташ» | 2004 | 3000 |
| Россия | Узбекистан | «Лукойл» | 100%, проект «Юго-Западный Гиссар» (SNG Holding) | 2008 | 2500 |
| Россия | Украина | «ВымпелКом» | ЗАО «Украинские радиосистемы» (впоследствии вошла в «КиевСтар») | 2005 | 1820 |
| Россия | Украина | «Внешэкономбанк» | Проминвестбанк | 2009 | 1095 |
| Россия | Казахстан | РусАл | 50% в ТОО «Богатырь-Комир» | 2007 | 1000 |
| Россия | Украина | Группа российских инвесторов во главе с А. Катуниным | 50% + 2 акции корпорации «Индустриальный союз Донбасса» | 2010 | 1000 |
| Россия | Белоруссия | МТС | 49% в СООО «Мобильные ТелеСистемы» | 2002 | 793 |
| Россия | Украина | МТС | 100% «МТС Украина» | 2003 | 755 |
| Россия | Казахстан | «ВымпелКом» | 75% в ТОО «Кар-Тел» | 2004 | 720 |
| Казахстан | Россия | Булат Утемуратов (ранее – Capital Partners) | Гостиница Ritz-Carlton в Москве | 2004 | 700 |
| Россия | Украина | Группа ВТБ | ВТБ Банк (Украина) | 2006 | 661 |
| Россия | Украина | «Евраз» | «Евраз» ДМЗ им. Петровского | 2008 | 652 |
| Россия | Украина | «Роснефть» (ранее ТНК-ВР) | Лисичанский НПЗ | 2000 | 650 |
| Россия | Азербайджан | «Лукойл» | 10% в проекте «Шах-Дениз» | 1996 | 619 |

Источник: база данных Мониторинга Взаимных Инвестиций (МВИ) СНГ.

В значительной степени спад в российско-украинских инвестиционных связях был вызван преходящими факторами. В частности, на положение принадлежавших россиянам нефтеперерабатывающих заводов повлияли заградительные пошлины на импорт нефтепродуктов, а металлургические компании оказались под давлением низких цен на металлы. Для предприятий, ориентированных на внутренний рынок Украины (операторы мобильной связи, ритейлеры), серьезным ударом стало замедление его роста. Свою роль могла сыграть подготовка к подписанию Украинской соглашения об ассоциации с ЕС, предусматривающего постепенный переход украинских компаний на европейские технические стандарты. И все же объяснять обозначившиеся негативные тенденции исключительно этими обстоятельствами было бы неверно. Для понимания произошедшего необходимо подробнее остановиться на отраслевой структуре российских капиталовложений.

Одна из ключевых особенностей российских инвестиций состоит в том, что ведущая роль в них (см. табл. 1) принадлежит крупным ТНК, работающим в ограниченном количестве секторов – ТЭК, черной и цветной металлургии, связи и информационных технологиях и финансовом секторе. Этот вывод правомерен для

российских ПИИ не только на Украине, но и в большинстве стран мира. Сравнение отраслевой структуры ПИИ из России в страны СНГ в 2008 и 2013 гг. показывает, что их прирост был связан с возросшими капиталовложениями топливно-энергетических компаний и банковских организаций, в то время как в остальных отраслях объем инвестиций возрос незначительно, а в некоторых – даже упал (рис. 2)⁴. Известное исключение составляют возросшие капиталовложения в туристический комплекс и инфраструктурные сети (электроэнергетику), однако оно объясняется преимущественно эффектом «низкой базы».

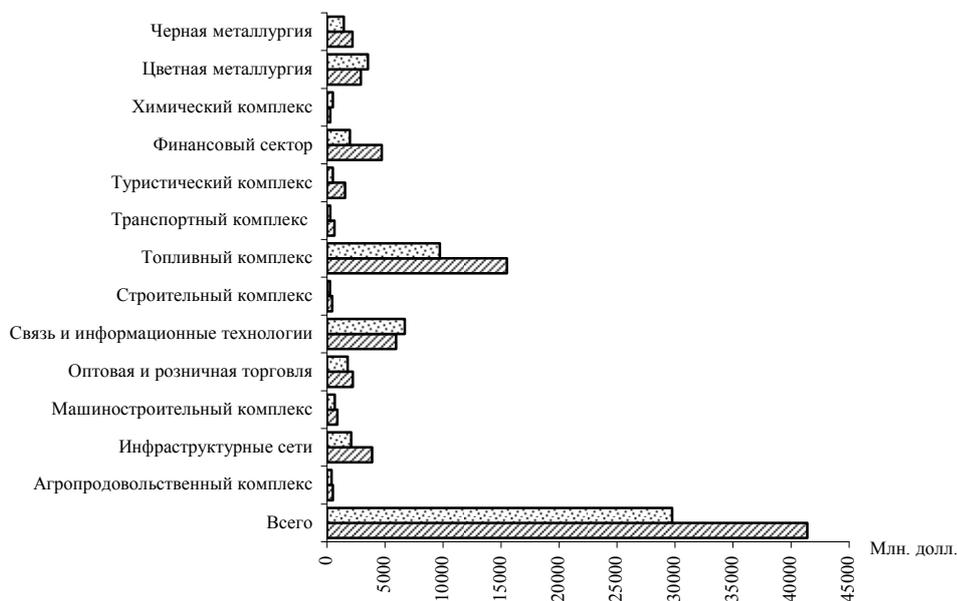


Рис. 2. Отраслевая структура российских прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии в 2008 (■) и 2013 (▣) гг.

В зарубежных исследованиях, опирающихся, как правило, на не всегда достоверную статистику о движении капитала (например, данные ЮНКТАД и МВФ), также отмечается доминирование в российских ПИИ сырьевых ТНК, которые заинтересованы в выстраивании оптимальных цепочек добавленной стоимости и установлении контроля над глобальными рынками производимых ими ресурсов [8; 9]. Причем, в этих работах в связи с тем, что инвестиции телекоммуникационных компаний в большинстве случаев проводятся через офшоры, а капиталовложения банковского сектора не носят глобального характера (в основном они присутствуют на постсоветском пространстве и в странах Юго-Восточной Европы [10]), отраслевая направленность прямых инвестиций из нашей страны показана как еще более узкая, чем она есть на самом деле. Соответственно инвестиции в несырьевые отрасли являются, скорее, исключением из общего правила, характерным, главным образом, для постсоветского пространства, где побудительные мотивы для покупки активов следует анализировать сквозь призму культурной близости стран этого региона к России. При рассмотрении российских инвестиций в странах СНГ на микроуровне (т. е. на уровне конкретных сделок) мы видим, что в реальности существует немало случаев, когда компании, работающие во «второстепенных» отраслях, смогли успешно закрепиться за рубежом: в качестве примера можно привести российские инве-

⁴ Рис. 2 составлен по базе данных МВИ СНГ.

стиции в таких сферах, как ресторанный бизнес, СМИ и реклама. Но это, к сожалению, не отменяет того факта, что структура российских ПИИ в СНГ начинает все больше соответствовать сырьевой специализации России в мировой экономике и той структуре капиталовложений, которая сложилась в странах дальнего зарубежья.

Аналогичные тенденции характерны и для инвестиций из других стран СНГ. В Азербайджане в качестве основного экспортера прямых инвестиций выделилась Государственная нефтегазовая компания (ГНКАР), которая благодаря сохранявшейся до 2014 г. благоприятной конъюнктуре на рынках энергоносителей смогла расширить свое присутствие на Украине, в Казахстане и Грузии. В структуре белорусских капиталовложений (если не брать в расчет ряд крупных сделок, мотивированных стремлением отдельных предпринимателей вывезти капитал из страны) ведущую роль стали играть инвестиции в оптовую и розничную торговлю. Связано это с целенаправленной политикой властей по поддержке национального экспорта и созданию в странах, являющихся ведущими торговыми партнерами Белоруссии, товаропроводящей сети с белорусским капиталом [11]. Что касается Украины, капиталовложения которой до кризиса 2008 г. были разбросаны по различным отраслям с небольшим количеством сделок в каждой, то и в этой стране наметилась тенденция к консолидации ПИИ. На сегодняшний день среди украинских экспортеров капитала явно доминируют предприятия агропродовольственного комплекса, что весьма симптоматично в свете многочисленных публикаций в украинской прессе (а также заявлений политиков [12]) о грядущем превращении Украины в «аграрную супердержаву». Единственным заметным исключением является Казахстан: несмотря на ключевую роль топливно-энергетического сектора в экономике этой страны, большая часть инвестиций отсюда приходится на другие отрасли: строительство, туристический комплекс, АПК (рис. 3)⁵. Связано это с тем, что крупнейшая ТНК Казахстана «Казмунайгаз» отказалась от инвестиционного освоения постсоветских стран в пользу балканских рынков, на которые она вошла через покупку румынской Rompetrol Group (новое название – KMG International).

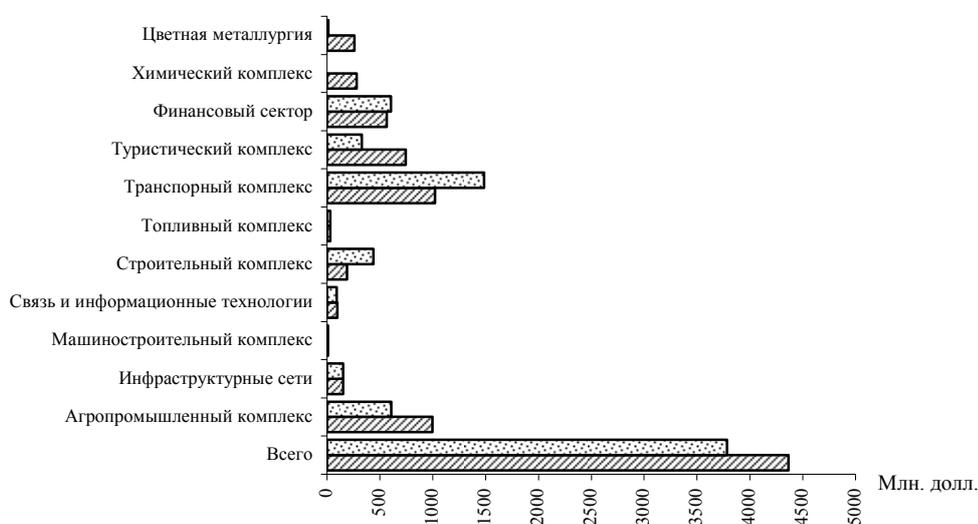


Рис. 3. Отраслевая структура казахстанских прямых инвестиций в странах СНГ и Грузии в 2008 (штриховка) и 2013 (сетка) гг.

⁵ Рис. 3 составлен по базе данных МВИ СНГ

В среднесрочной перспективе наиболее вероятным сценарием представляется дальнейшее падение общего объема взаимных ПИИ стран СНГ, что, однако, не исключает возможности укрепления инвестиционного сотрудничества между отдельными государствами региона. Сохранению негативных тенденций будут способствовать прежде всего два фактора: разрыв российско-украинских инвестиционных связей и обусловленная этим дальнейшая фрагментация постсоветского экономического пространства, а также ухудшение макроэкономической ситуации в России и других странах СНГ.

Последствия украинского кризиса. В результате начавшегося в 2014 г. международного кризиса вокруг Украины и резкого ухудшения российско-украинских отношений инвесторы из России столкнулись с целым комплексом новых рисков – военных, политических, экономических.

Среди регионов Украины традиционно наибольший интерес для российского бизнеса представляли восточные области в силу их географической близости и наличия развитого промышленного потенциала. Две из них – Донецкая и Луганская – оказались в зоне боевых действий, из-за чего большинство местных предприятий было вынуждено приостановить производство или резко снизить объемы выпускаемой продукции, а некоторые (в том числе принадлежащий «Роснефти» Лисичанский НПЗ) попали под обстрелы. Но даже в тех регионах, где военные действия не ведутся, российский бизнес столкнулся с серьезными трудностями из-за озвученной рядом украинских политиков угрозы отчуждения активов в качестве ответного шага на присоединение Крыма к РФ (в первую очередь это относится к дочерним предприятиям российских госкомпаний). Несмотря на то, что от масштабной конфискации российской собственности украинским властям пришлось отказаться⁶, деятельность некоторых крупных компаний («Лукойл», «РусАл», VS Energy и др.) стала объектом судебных расследований [13].

В связи с ростом антироссийских настроений на Украине среди инвесторов усилились опасения по поводу безопасности ведения бизнеса и возможного бойкота поставляемой ими продукции украинскими потребителями. О том, что инвестиции из России все чаще воспринимаются на Украине как нежелательные, свидетельствуют данные «Интеграционного барометра ЕАБР» за 2014 г. На вопрос «Из каких стран был бы желателен для нашей страны приток капиталов, инвестиций, приход компаний, предпринимателей?» 57% украинских респондентов назвали страны Евросоюза и только 25% – Россию. Для сравнения, в Грузии, которая не поддерживает дипломатических отношений с РФ, в пользу российских инвестиций высказались 35% опрошенных [14].

Наконец, оттоку ПИИ способствовали сугубо экономические факторы – стремительный спад украинского ВВП (по данным Всемирного банка, в 2014 г. он составил 8,2% ВВП [15]), сокращение платежеспособного спроса населения, повышение налогов и тарифов. По итогам 2014 г. Госкомстат Украины зафиксировал снижение накопленных российских инвестиций на 37% (табл. 2). Если в 2013 г. на Россию приходилось 7,4% поступивших в страну ПИИ (без учета офшорных сделок), то спустя год этот показатель снизился до 5,9% [16]. Таким образом, Россия стала лидером по темпам вывода капитала из украинской экономики. В числе российских предприятий, продавших свои украинские активы, – «Лукойл», избавившийся в середине 2014 г. от 240 АЗС и шести нефтехранилищ, КамАЗ, ранее имевший дилерскую сеть на Украине, «Северсталь», заявившая о продаже завода

⁶ Среди причин, по которым украинские власти не пошли на повсеместную конфискацию российских активов, следует выделить системообразующий характер ряда предприятий с российским капиталом (в первую очередь банков), угрозу дальнейшего ухудшения инвестиционного климата, а также то обстоятельство, что многие инвестиции осуществляются российскими компаниями с иностранным долевым участием.

«Днепромметиз». Другие компании, в первую очередь работающие в финансовом секторе, приступили к оптимизации своей деятельности, уменьшив число филиалов и отказавшись от части предоставляемых услуг [17].

Таблица 2

Накопленные российские прямые инвестиции на Украине
и украинские в РФ, млрд. долл. США

| Источник | 2009 г. | 2010 г. | 2011 г. | 2012 г. | 2013 г. | 2014 г. | | | |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|--------|---------|--------|
| | | | | | | I кв. | II кв. | III кв. | IV кв. |
| ПИИ из РФ на Украину | | | | | | | | | |
| Госкомстат Украины | 2,68 | 3,40 | 3,60 | 3,79 | 4,30 | 3,54 | 3,05 | 2,96 | 2,72 |
| ЦБ РФ | 4,15 | 4,33 | 4,54 | 5,40 | 5,01 | Нет данных | | | |
| МВИ СНГ | 11,90 | 13,91 | 14,93 | 16,49 | 14,70 | Нет данных | | | |
| ПИИ из Украины в РФ | | | | | | | | | |
| Госкомстат Украины | 0,17 | 0,19 | 0,24 | 0,29 | 0,36 | 0,39 | 0,30 | 0,25 | 0,20 |
| ЦБ РФ | 0,27 | 0,24 | 0,24 | 0,28 | 0,36 | Нет данных | | | |
| МВИ СНГ | 0,54 | 0,65 | 0,81 | 0,98 | 0,88 | Нет данных | | | |

Следует отметить, что сокращение инвестиционных связей – это обоюдоострый процесс, который коснулся также украинских инвестиций в России. О проблемах, с которыми столкнулись украинские бизнесмены в России, свидетельствует продажа Москомприватбанка – дочерней структуры Приватбанка И. Коломойского – российскому Бинбанку, а также временное закрытие принадлежащей Президенту Украины П. Порошенко кондитерской фабрики «Рошен». Однако украинская статистика, показавшая снижение накопленных прямых капиталовложений за 2014 г. на 44%, не учитывает того факта, что в связи с экономическим кризисом (а также военными действиями) некоторые предприятия, находящиеся в собственности граждан Украины и ориентированные на российский рынок, были перевезены в Россию, что де-факто относится к прямым инвестициям. В частности, Луганский электромашиностроительный завод переехал в Ростовскую область, где стал работать под вывеской Каменского завода транспортного машиностроения, а завод «Луганский машиностроитель – 43» «прописался» в Чувашии [18].

В условиях углубляющегося экономического кризиса на Украине даже в случае постепенной нормализации российско-украинских отношений рассчитывать на быстрое восстановление двустороннего инвестиционного сотрудничества не приходится. Особо следует отметить, что разрыв экономических связей отразился и на других сферах взаимодействия: в 2014 г. резко уменьшились объемы взаимной торговли, из-за отказа Украины продавать России продукцию военного и двойного назначения были разрушены сохранявшиеся с советских времен как основа корпоративной интеграции двух стран цепочки добавленной стоимости.

В 2014 г. негативные тенденции обозначились не только в российско-украинских инвестиционных потоках, но и в динамике прямых капиталовложений в украинскую экономику из других стран СНГ. Так, в феврале 2014 г. о приостановке своей деятельности на Украине объявила крупнейшая казахстанская страховая компания «Евразия», а в начале 2015 г. стало известно о серьезных трудностях, с которыми столкнулась СК «Оранта», которая на 35% контролируется алматинским «БТА Банком» [19]. Единственным заметным исключением стал Азербайджан, инвестиции которого в экономику Украины возросли за счет открытия компанией ГНКАР новых АЗС в Хмельницкой и Полтавской областях.

События на Украине продемонстрировали, что культурная и историческая близость двух стран, не подкрепленная должным развитием межгосударственных отношений, вовсе не является залогом успешной реализации инвестиционных проектов. Если раньше многие российские компании закрывали глаза на такие особенности ведения бизнеса на Украине, как сложные условия для предпринимательства, отсутствие эффективной системы защиты прав собственности [20], высокий уровень коррупции, то сейчас им будет уделяться большее внимание. Все эти проблемы характерны для большинства стран СНГ, включая Россию, поэтому негативный опыт инвестирования на Украину может быть экстраполирован и на другие страны, что побудит потенциальных инвесторов к выбору более консервативных бизнес-стратегий на постсоветском пространстве.

Перспективы российских прямых инвестиций в ЕАЭС. Сворачивание инвестиционного сотрудничества России и Украины, которая до недавнего времени была главным среди стран ближнего зарубежья реципиентом ПИИ из России, означает, что в общем объеме взаимных инвестиций в СНГ возрастет доля инвестиций, осуществляемых в рамках Евразийского экономического союза. Согласно официальной статистике, Россия является крупнейшим донором ПИИ в Белоруссию и Армению и пятым по значению инвестором в Казахстан (уступая Нидерландам, США, Китаю и Швейцарии) [21]. О разнонаправленности инвестиционного сотрудничества России со странами СНГ свидетельствует поквартальная статистика за 2014 г., которая наглядно иллюстрирует положительную динамику для инвестиций в страны ЕАЭС и отрицательную – для инвестиций в страны, не присоединившиеся к евразийскому интеграционному проекту (табл. 3).

Таблица 3

Накопленные прямые инвестиции резидентов РФ
в страны СНГ в 2013-2014 гг., млн. долл. США

| Страна | 2013 г. | | | | 2014 г. | | |
|--------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| | I кв. | II кв. | III кв. | IV кв. | I кв. | II кв. | III кв. |
| Азербайджан | -2 | 16 | 22 | 0 | -19 | -11 | 8 |
| Армения | 28 | 10 | 37 | 19 | 193 | 28 | 13 |
| Белоруссия | 1013 | -445 | 134 | 165 | 577 | -80 | 62 |
| Казахстан | 279 | 120 | 147 | 124 | 214 | 95 | 102 |
| Киргизия | 0 | 4 | 5 | 2 | 1 | 0 | 1 |
| Молдавия | 6 | 10 | 31 | -5 | 1 | 0 | -215 |
| Таджикистан | 6 | -17 | -9 | -22 | 21 | -2 | -11 |
| Туркменистан | -3 | 4 | 8 | 14 | 7 | 9 | 8 |
| Узбекистан | -6 | -5 | 1 | -2 | 3 | 2 | 1 |
| Украина | 17 | -67 | 121 | 425 | -40 | -219 | -27 |

Источник: ЦБ РФ.

Как видно из таблицы, отток российских инвестиций затронул не только Украину, но и Молдавию, подписавшую с ЕС соглашение об ассоциации, и Азербайджан, активно развивающий экономические связи с Евросоюзом. В Армении, Белоруссии и Казахстане прямые капиталовложения из России, напротив, продолжали расти, хотя и медленнее, чем годом ранее. Очевидно, что курс на евразийскую интеграцию воспринимается бизнесом как позитивный фактор для принятия решения об инвестировании в те страны, которые в ней участвуют. И все же прогнозировать дальнейший рост взаимных инвестиций в рамках ЕАЭС было бы преждевременно. В краткосрочной перспективе (один-два года) новые капиталовложения будут затруднены по нескольким причинам.

Прежде всего, притоку инвестиций будет препятствовать экономическая рецессия в России, которая уже негативно повлияла на доходы российских ТНК и соот-

ответственно на их финансовые возможности для инвестирования за рубежом. Ситуация усугубляется негативным воздействием санкций, введенных большинством развитых стран в связи с присоединением к России Крыма и российской политикой на украинском направлении. С точки зрения капиталовложений в страны СНГ наибольшую опасность представляют секторальные санкции против российских компаний с участием государства (в том числе Сбербанка России и ВТБ, имеющих множество дочерних банков в постсоветских странах), которые были лишены доступа к долгосрочному кредитованию [22] и теперь имеют меньше возможностей для осуществления инвестиций на заемные средства. Но возможности негосударственных компаний для привлечения финансирования из-за рубежа также значительно уменьшатся вследствие спровоцированного кризисом и нарастающим санкционным давлением снижения рейтингов крупнейших российских корпораций.

В ряде стран возможности для дальнейшего наращивания инвестиций ограничены по той причине, что российские компании уже контролируют значительную долю рынка. Наиболее показательным здесь является пример Армении, где доля инвестиций из России (включая портфельные) составляет 40,2% их общего объема [23], и основная задача российского бизнеса состоит не в расширении, а в удержании уже имеющихся позиций.

Серьезным препятствием притоку инвестиций остается протекционистская политика, осуществляемая в некоторых странах СНГ и направленная на недопущение иностранных (прежде всего российских) инвесторов в стратегически важные отрасли экономики или же на противодействие чрезмерному увеличению доли инвестиций одной из стран. Говоря об этой проблеме, чаще всего упоминают несостоявшуюся приватизацию компании «Беларуськалий» – одного из самых привлекательных для российского бизнеса белорусских активов, но аналогичные случаи имеют место и в других странах, прежде всего Центральной Азии. Следует, однако, отметить, что инициаторами «выдавливания» российских компаний могут выступать региональные чиновники, действующие автономно от центральной власти [24]. Теоретически эти проблемы должны быть устранены по мере развития евразийской интеграции и создания общего пространства движения капитала. Однако в реальности, как отмечают многие эксперты, процесс создания зоны свободных инвестиций ЕАЭС пробуксовывает, а инвестиционное сотрудничество «развивается по особым правилам, когда решающую роль играют личные договоренности руководителей государств, а также лоббистские возможности отдельных компаний, приближенных к властным структурам» [25]. Кроме того, для внешнеэкономической политики стран – участниц Таможенного союза и ЕАЭС характерна недооценка роли инвестиционной составляющей в процессе интеграции и отсутствие действенной политики по поощрению легального экспорта капитала [26], наподобие той, которая существует, к примеру, в большинстве стран Европейского союза.

Наконец, серьезной проблемой по-прежнему остается высокий уровень коррупции в странах СНГ и достаточно сложные условия ведения бизнеса. Если в восточноевропейских странах (особенно в России и Белоруссии), согласно рейтингу Всемирного банка *Doing Business*, на протяжении последних пяти лет в этом направлении отмечались позитивные тенденции (табл. 4), то в странах Центральной Азии, которые являются главным потенциальным направлением расширения ЕАЭС, соответствующие показатели сохранились на прежнем уровне или даже ухудшились. Очевидно, что позиция той или иной страны в подобных рейтингах слабо влияет на решения ТНК об инвестировании, поскольку крупнейшие сделки, как правило, согласовываются на межгосударственном уровне, но для малого и среднего бизнеса,

вынужденного инвестировать на свой страх и риск, показатели инвестиционного климата имеют далеко не второстепенное значение.

Таблица 4

Страны СНГ в рейтинге Всемирного банка Doing Business

| Страна | 2009 г. | 2010 г. | 2011 г. | 2012 г. | 2013 г. | 2014 г. | 2015 г. |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|---------|
| Армения | 50 | 43 | 48 | 55 | 32 | 37 (49)* | 45 |
| Азербайджан | 38 | 38 | 54 | 66 | 67 | 70 (88) | 80 |
| Белоруссия | 82 | 58 | 68 | 69 | 58 | 63 (57) | 57 |
| Казахстан | 64 | 63 | 59 | 47 | 49 | 50 (76) | 77 |
| Киргизия | 80 | 41 | 44 | 70 | 70 | 68 (99) | 102 |
| Молдова | 108 | 94 | 90 | 81 | 83 | 78 (82) | 63 |
| Россия | 118 | 120 | 124 | 120 | 112 | 92 (64) | 62 |
| Таджикистан | 164 | 152 | 139 | 147 | 141 | 143 (177) | 166 |
| Узбекистан | 146 | 150 | 150 | 166 | 154 | 146 (149) | 141 |
| Украина | 145 | 142 | 145 | 152 | 137 | 112 (112) | 96 |

* Уточненные данные после изменения методологии составления рейтинга.

Источник: данные ежегодных рейтингов Всемирного банка Doing Business за соответствующие годы.

В заключение следует констатировать, что период быстрого наращивания взаимных инвестиций в странах СНГ подошел к концу. В значительной степени это связано с усилившимися центробежными тенденциями на постсоветском экономическом пространстве, но не менее важную роль сыграла отраслевая специфика инвестиционной экспансии стран СНГ, и прежде всего России, в которой ключевое место отводилось узкому кругу ТНК, образовавшихся в ограниченном количестве секторов экономики. Обозначившиеся в настоящее время негативные тенденции свидетельствуют о том, что прежняя модель инвестиционного взаимодействия в значительной степени себя исчерпала.

Литература

1. Квашнин Ю.Д., Кузнецов А.В. Прямые инвестиции стран СНГ в России // *Мировая экономика и международные отношения*. 2013. № 2.
2. Винокуров В.Ю. Взаимные инвестиции в банковском секторе СНГ // *Евразийская экономическая интеграция*. 2009. № 2.
3. Кузнецов А.В., Квашнин Ю.Д., Сидорова Е.А., Хавронин С.Б. Мониторинг взаимных инвестиций в СНГ. Доклад № 6. СПб: Центр интеграционных исследований. 2012.
4. Хейфец Б.А., Либман А.М. Корпоративная интеграция. Альтернатива для постсоветского пространства. М.: ЛКИ, 2008.
5. Кузнецов А.В., Квашнин Ю.Д. Мониторинг взаимных инвестиций в СНГ. Доклад № 26. СПб: Центр интеграционных исследований, 2014.
6. ЦБ РФ. Прямые инвестиции из Российской Федерации за рубежом по инструментам и странам-партнерам в 2010-2014 годах. Доступно на http://cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/dir-inv_out_country.htm&pid=svs&sid=ITM_58823
7. Дынкин А.А., Кобринская И.Я. Ассоциация Украины с Европейским Союзом: последствия для России. М.: ИМЭМО РАН, 2014.
8. Kolotay K., Sulstarova A. Modelling Russian Outward FDI // *Journal of International Management*. Vol. 16. Iss. 2. June 2010.
9. *The Competitive Advantage of Emerging Market Multinationals* / Ed. by Peter J. Williamson, Ravi Ramamurti, Afonso Fleury and Maria Tereza Leme Fleury. Cambridge. 2013.
10. Абалкина А.А. Формы и методы экспансии российских банков за рубежом // *Деньги и кредит*. 2014. № 3.
11. Квашнин Ю.Д. Белорусский капитал за рубежом: госсектор и частный бизнес // *Вестник федерального бюджетного учреждения «Государственная регистрационная палата при Министерстве юстиции Российской Федерации»*. 2013. № 4.
12. Яценюк хочет сделать Украину «аграрным гигантом». *1kr.ua*. 27.06.2014. Доступно на <http://1kr.ua/news-14959.html>
13. Национализация российских активов в Украине. Олигархи выстраиваются в очередь // *РИА Новости Украина*. 13.11.2014. Доступно на <http://rian.com.ua/analytics/20141113/359497708.html>
14. Интеграционный барометр ЕАБР. Доклад №25. СПб: Центр интеграционных исследований, 2014.
15. *The World Bank / Data / Country / Ukraine*. Доступно на <http://data.worldbank.org/country/ukraine>
16. Государственная служба статистики Украины. Прямые иностранные инвестиции (акционерный капитал) из стран мира в экономике Украины. Доступно на www.ukrstat.gov.ua

17. ВТБ сворачивает бизнес в Украине – Костин // ЛиГА.Финансы. 02.10.2014. Доступно на электронном ресурсе: <http://finance.liga.net/banks/2014/10/2/news/40323.htm>
18. В Ростовской области заработал украинский завод // Российская газета. 10.02.2015. Доступно на www.rg.ru/2015/02/18/reg-ufo/zavod.html
19. Бренд «Оранта» собственники страховщика начали делить в судах // Капитал. 13.03.2015. Доступно на www.capital.ua/ru/publication/42235-brend-oranta-sobstvenniki-strakhovschika-nachali-delit-v-sudakh
20. Хейфец Б.А. Россия – Украина. Неформальная интеграция // Прямые инвестиции. 2013. № 2 (130).
21. Национальный банк Республики Казахстан. Статистика прямых инвестиций по направлению вложения. Доступно на www.nationalbank.kz/?docid=680&switch=russian
22. Клинова М., Сидорова Е. Экономические санкции и их влияние на хозяйственные связи России с Европейским союзом // Вопросы экономики. 2014. № 12.
23. Министерство экономического развития. Портал внешнеэкономической информации / Армения. Российские инвестиционные проекты. Доступно на www.ved.gov.ru/exportcountries/am/am_ru_relations/am_rus_projects
24. Российские инвесторы попали под прессинг в Казахстане, считает политолог Алексей Мухин // Уфа-пресс. 13.03.2013. Доступно на <http://u7a.ru/articles/economics/4910>
25. Хейфец Б.А. О зоне свободных инвестиций Евразийского экономического союза // Вопросы экономики. 2014. № 8.
26. Кузнецов А.В. Российские прямые инвестиции как фактор евразийской интеграции // Вопросы экономики. 2014. № 8.