Содержание №1-2

Ежемесячный финансовый журнал
Издается с июля 1997 года

Собственник:
ТОО «Журнал «Банки Казахстана»

Редакционная коллегия:
Баишев Б. (председатель),
Абишев А., Абдраев А. (Киргизия),
Айманова Л., Акпеисов Б., Арупов А.,
Арыстанов А., Аханов С.,
Ахмадов В. (Азербайджан),
Байтоков М.,
Мельников В., Попов В. (США),
Ниязбекова Ш. (Россия),
Сарыбаев А. (Киргизия),
Садвакасова А., Сапарбаев А.,
Степаненко Д. (Белоруссия),
Тасбулатова А., Хубиев К. (Россия),
Хадури Н. (Грузия)

Главный редактор:
Марат Байтоков
Дизайн, верстка номера:
Нурзат Раймкулова
На обложке фото
Б. Баишева
Отпечатано в типографии
ТОО ARTICUL.
ул. Каирбекова, 2, Алматы, Казахстан.
Тираж до 1000 экземпляров.

Издание перерегистрировано
Министерством культуры, информации
и общественного согласия Республики
Казахстан 11 августа 1999 года.

Свидетельство № 826-Ж.

Полное или частичное воспроизведение
или размножение каким бы то ни было
способом материалов, опубликованных
в настоящем издании, допускается
только с разрешения журнала «Банки
Казахстана». Ответственность
за содержание рекламы несет
рекламодатель. Точка зрения редакции
не всегда совпадает с мнением авторов
статей, публикуемых в журнале.
Цена договорная.

Подписной индекс 75692.
Адрес: 050000, г. Алматы,
ул. Панфилова, 98, БЦ «Old Square»,
блок А, кабинет №518.
Тел. 8(727) 338 56 08, 8(747) 120 19 04
e-mail: bankaz@bk.ru, www.abrk.kz

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

2 *О ситуации на финансовом рынке в ноябре 2022 года*

6 *Финансовые показатели банков второго уровня по состоянию на 01.01.2023 г.*

МОНИТОРИНГ ЕАБР

7 *Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2022*
\ ***А. КУЗНЕЦОВ, А. МАЛАХОВ, Е. ВИНОКУРОВ, А. ЗАБОЕВ***

ИНТЕРВЬЮ

33 *Профицит текущего счета платёжного баланса в среднесрочной перспективе будет сокращаться*
\ ***А. БАЙМАГАМБЕТОВ***

ИССЛЕДОВАНИЯ НБРК

34 *Система краткосрочного прогнозирования ВВП методом конечного использования в Национальном Банке РК*
\ ***А. БУКЕНОВЕ, М. САМАТ, А. ТАЙБЕКОВА***

РЕЙТИНГ

44 *Какие бву рк можно считать самыми надёжными и устойчивыми?*

ИПОТЕКА

47 *Ипотека — флагман роста и качества кредитного рынка РК*

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

49 *О ситуации на финансовом рынке в декабре 2022 года*

53 *О повышении базовой ставки до уровня 16,75%*

54 *Финансовые показатели банков второго уровня по состоянию на 01.01.2023 г.*

ПРОГНОЗ

55 *Макроэкономический прогноз на 2023*
\ ***Е. ВИНОКУРОВ, А. КУЗНЕЦОВ, А. БЕРДИГУЛОВА, К. ФЕДОРОВ***

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РК

ПРЕСС-РЕЛИЗ

29 декабря, 2022 года г. Астана

О ситуации на финансовом рынке в ноябре 2022 года

1. Операции Национального Банка в области денежно-кредитной политики

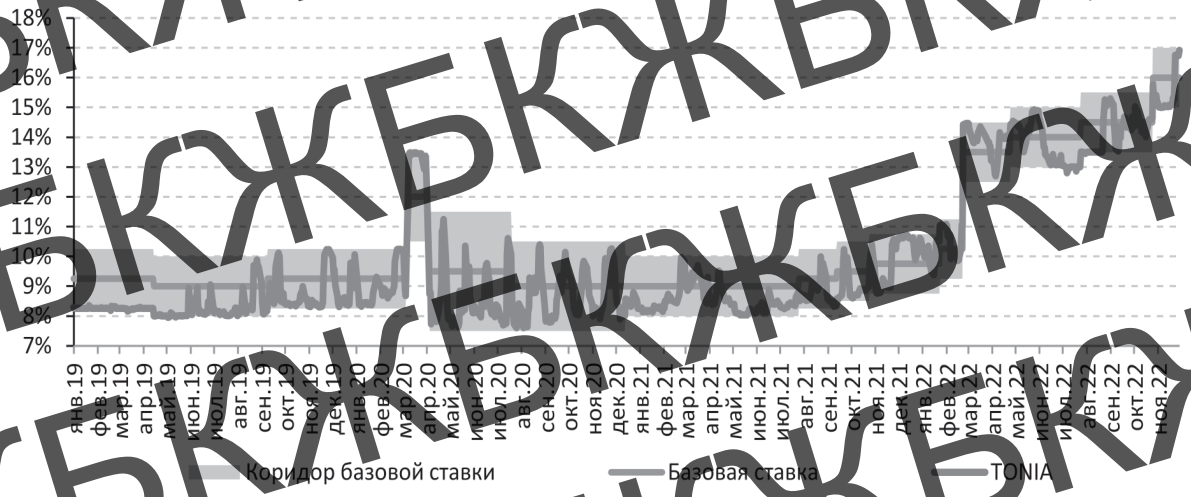
5 декабря базовая ставка была повышена с 16% до 16,75% на фоне неопределенности геополитической обстановки, сохраняющихся высоких цен на продовольствие, а также факторов внутренней экономики, включая высокие инфляционные ожидания населения, дисбаланс спроса и предложения.

Индикатор TONIA[1] в ноябре 2022 года формировался внутри процентного коридора (график 1). В ноябре средневзвешенное значение TONIA вслед за базовой ставкой выросло на 0,9 п.п. и составило 15,5% годовых (в октябре – 14,6%). Тем не менее, в ноябре она формировалась преимущественно около нижней границы коридора, за исключением конца месяца в период налоговой недели.

Инструменты денежно-кредитной политики. На конец ноября 2022 года отрицательное сальдо операций Национального Банка (открытая позиция Национального Банка) на денежном рынке составило 3,2 трлн тенге.

Объем краткосрочных нот в обращении на конец ноября 2022 года составил 1 593,3 млрд тенге (увеличение за месяц на 38,6%). В ноябре было проведено 2 аукциона нот Национального Банка на общую сумму 1 593,3 млрд тенге сроком 1 месяц (средневзвешенная доходность – 15,98%). Объем погашения краткосрочных нот Национального Банка за ноябрь составил 1 757,2 млрд тенге.

График 1. **Динамика базовой ставки, TONIA и процентного коридора**



Объем ликвидности, изымаемый посредством депозитных аукционов, в ноябре снизился на 14,3% и составил 914,80 млрд тенге (в конце октября – 1 068,0 млрд тенге), банковских депозитов в Национальном Банке – вырос на 1,2% и составил 772,5 млрд тенге (763,2 млрд тенге в конце октября).

По состоянию на конец ноября около 49,6% изымаемой ликвидности приходится на краткосрочные ноты, 28,5% – депозитные аукционы, 24% – депозиты Национального Банка.

[1] Средневзвешенное значение доходности операций однодневного репо с ценными бумагами корзины ГЦБ с отсечением 5% сделок с наименьшей и наибольшей доходностью.

2. Государственные ценные бумаги Министерства финансов Республики Казахстан

В ноябре 2022 года Министерство финансов РК осуществило 12 размещений государственных ценных бумаг (МЕОКАМ – 2 размещения, МЕТИКАМ[2] – 10 размещений) со сроками до погашения от 3 до 6 лет на сумму 287,8 млрд тенге. Доходность по ним составила 15,48-15,95% годовых.

Объем ценных бумаг Министерства финансов РК в обращении в ноябре вырос на 1,1% м/м, с начала года – на 20,07%.

В ноябре безрисковая кривая доходности[3] демонстрирует инвертированную (обратную) форму. В частности, рост кривой доходности наблюдался на краткосрочном сегменте до 1 года и от 5 лет, и до 15 лет, а в сегменте от 1 года до 5 лет отмечался сдвиг вниз относительно октября.

3. Валютный рынок

На фоне сбалансированности спроса и предложения в ноябре 2022 года биржевой курс доллара США к тенге изменялся в диапазоне 458,62–468,90 тенге за один доллар США.

В ноябре увеличению предложения на валютном рынке способствовали продажи валютной выручки квазигосударственного сектора (500 млн долл. США) и незначительные конвертации иностранной валюты для осуществления трансфертов из Национального фонда (70 млн долл. США). Валютные интервенции Национального Банка не проводились.

Общий объем операций по валютной паре тенге – доллар США вырос на 19,2% за месяц (снижение на 17,7% г/г), в том числе объем биржевых торгов на Казахстанской фондовой бирже вырос на 20,6% м/м (снижение на 21,1% г/г).

Спрос со стороны населения на иностранную валюту повысился. В ноябре нетто-покупка иностранной валюты выросла на 20,3% м/м до 223,5 млрд тенге. При этом в годовом выражении общий объем нетто-покупок снизился на 48,2%, в значительной степени за счет снижения нетто-покупок долларов США и российских рублей.

Основной объем расходов был направлен на покупку долларов США – 91,6% или 204,6 млрд тенге, на российский рубль – 1,3% или 3,0 млрд тенге и на покупку евро – 7,0% или 15,6 млрд тенге. В ноябре спрос на российские рубли незначительно превышает предложение, при этом нетто-покупка рублей за месяц снизилась в 2,3 раза (в 30,1 раза г/г).

В разбивке по видам валют нетто-покупка долларов США за месяц выросла на 24,2% (снижение – на 30,8% г/г), нетто-покупка евро выросла на 14,6% (снижение – в 3,0 раза г/г).

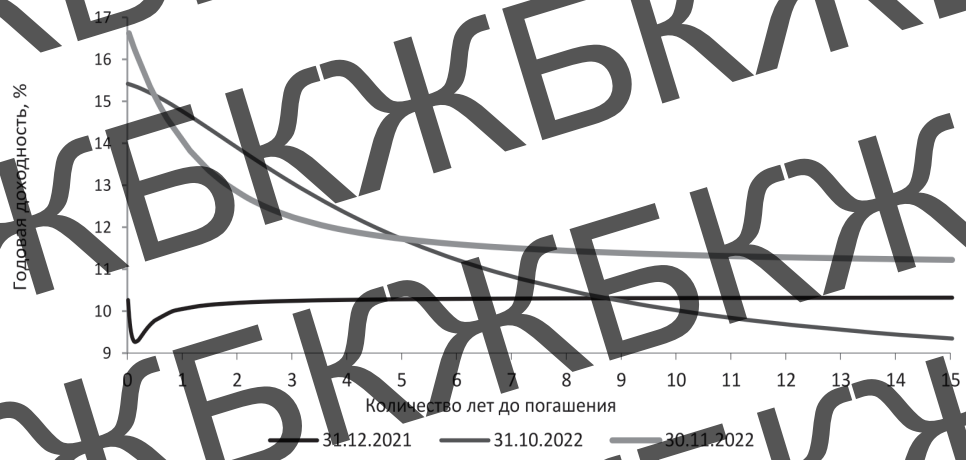
4. Международные резервы и денежные агрегаты

Валовые международные резервы Национального Банка за ноябрь 2022 года по предварительным данным увеличились на 2,9%, составив 33,9 млрд долларов США.

Росту резервов способствовало повышение цены на золото на 7,4% до 1760 долл. США за унцию. Влияние роста цены на золото частично нивелировалось оттоком средств банков второго уровня (далее – БВУ) с валютных счетов в Национальном Банке.

Международные резервы страны в целом, включая ак-

График 2. **Безрисковая кривая доходности**



Источник: КФБ

[2] Казначейские обязательства, индексированные к ставке TONIA.
[3] Для построения кривой доходности была применена методика определения функции доходности государственных ценных бумаг РК, опубликованная на официальном сайте Казахстанской фондовой биржи.

График 3. **Динамика нетто-продаж наличной иностранной валюты обменными пунктами, млрд тенге**

тивы Национального фонда в иностранной валюте (55,8 млрд долларов США), на конец ноября составили 89,75 млрд долларов США.

Денежная база в ноябре сжалась на 5,3% до 11 719,9 млрд тенге (с начала года расширение на 7,0%) на фоне снижения переводимых депозитов банков.

Денежная масса за ноябрь сократилась на 1,6%, составив 32 768,4 млрд тенге (с начала года рост на 8,9% и на 14,2% г/г), наличные деньги в обращении снизились на 1,8% (с начала года рост на 8,5% и на 11,9% г/г). Кредитование физических лиц, в первую очередь потребительское и ипотечное, продолжает оставаться основным фактором роста денежной массы с начала года.

5. Депозитный рынок

Объем депозитов резидентов в депозитных организациях в ноябре 2022 года снизился на 1,6% м/м до 29,5 трлн тенге (рост – 14,4% г/г). Депозиты юридических лиц снизились за месяц на 5,9%, физических лиц – увеличились на 3,1%. Снижение объемов депозитного портфеля произошло за счет снижения валютных вкладов на 4,8%, в то время как тенговые вклады незначительно увеличились на 0,1%.

Объемы депозитов в национальной валюте в ноябре выросли за счет увеличения вкладов физических лиц на 3,0%. В иностранной валюте наблюдалось снижение депозитов за счет сокращения средств юридических лиц на 10,5%.

На этом фоне уровень долларизации депозитов в ноябре снизился до 34,2% (в октябре – 35,3%, в декабре 2021 года – 36,0%).

В структуре долларизации разрыв между долларизацией юридических и физических лиц снизился. Так, в ноябре долларизация юридических лиц снизилась до 37,3% (октябрь – 39,3%), в то время как долларизация физических лиц немного увеличилась – до 31,0% (30,9%).

В условиях принятых решений по базовой ставке средневзвешенная ставка вознаграждения по срочным депозитам в тенге небанковских юридических лиц в ноябре повысилась до 13,8% (в ноябре 2021 года – 7,5%), по депозитам физических лиц – выросла до 13,1% (8,4%).

6. Кредитный рынок

Кредитование БВУ экономики увеличилось на 3,4% м/м и 24,5% г/г до 22 213,5 млрд тенге.

Кредитование физических лиц выросло на 3,8% м/м до 13 891,5 млрд тенге, продолжая вносить основной вклад в рост общих кредитов БВУ. В структуре кредитов физическим лицам основную долю занимает потребительское кредитование, годовой прирост которого в ноябре ускорился до 27,3% г/г (4,4% м/м, в октябре – 25,2% г/г). Сохранению существенных темпов увеличения потребительского кредитования способствовали высокие инфляционные ожидания населения и ежегодные маркетинговые акции банков в ноябре. В ноябре темп роста ипотечного кредитования замедлился до 42,0% г/г (2,1% м/м).

Кредиты юридических лиц выросли на 11,0% г/г до 8 322,0 млрд тенге. За ноябрь месячный рост кредитного портфеля юридических лиц составил 2,7% (наиболее высокий показатель с марта 2022 года).

Объем кредитов в национальной валюте увеличился на 3,5% м/м до 20 412,2 млрд тенге. В их структуре кредиты юридическим лицам выросли на 2,8% до 6 528,0 млрд тенге, физическим лицам – на 3,8%, до 13 884,2 млрд тенге.

Объем кредитов в иностранной валюте увеличился на 2,5%

м/м до 1 801,3 млрд тенге (в валютном эквиваленте наблюдался рост на 2,4%). Основной вклад в увеличение валютного кредитования внесли кредиты юридическим лицам (рост на 2,5%). Валютные займы физическим лицам снизились на 2,2%, продолжив тенденцию снижения с марта 2022 года.

В результате удельный вес кредитов в тенге на конец ноября 2022 года составил 91,9% (в декабре 2021 года – 89,7%).

В ноябре зафиксирован опережающий рост долгосрочных кредитов по сравнению с краткосрочными. Объем краткосрочных кредитов увеличился на 1,8% м/м до 3 698,7 млрд тенге, долгосрочных кредитов – на 3,7% м/м до 18 514,8 млрд тенге.

Кредитование субъектов малого предпринимательства ускорило темпы роста, за ноябрь увеличившись на 4,0% (рост на 25,4% г/г, в октябре увеличение на 1,2% м/м) до 4 452,8 млрд тенге.

В ноябре 2022 года средневзвешенные ставки вознаграждения по кредитам, выданным в тенге небанковским юридическим лицам, выросли до 18,4% (в октябре– 17,0%), физическим лицам – снизились до 15,3% (17,3%). Снижению ставок по кредитам физических пиц способствовало снижение ставок потребительских кредитов вследствие реализации банками маркетинговых акций.

В расширенном определении кредиты экономике[4] на 1 октября 2022 года составили 26,9 трлн тенге, увеличившись на 13,3% с начала года. Кредиты бизнесу (нефинансовые юридические лица и индивидуальные предприниматели, получившие кредиты на бизнес-цели) выросли на 5,1% до 13,4 трлн тенге, населению – на 22,8% до 13,5 трлн тенге.

7. Платежные системы

По состоянию на 1 декабря 2022 года на территории Республики Казахстан функционируют 19 платежных систем, в том числе платежные системы Национального Банка, системы денежных переводов, системы платежных карточек.

За ноябрь 2022 года через платежные системы Национального Банка (межбанковскую систему переводов денег и систему межбанковского клиринга) было проведено 5,7 млн транзакций на сумму 87,5 трлн тенге (по сравнению с октябрем наблюдается увеличение по количеству на 7,5%, по сумме – на 32,0%). В среднем за день через указанные платежные системы проводилось 259,3 тыс. транзакций на сумму 4,0 трлн тенге.

По состоянию на 1 декабря выпуск платежных карточек в Республике Казахстан осуществляли 18 банков и АО «Казпочта». Общее количество эмитированных и распространенных платежных карточек составило 64,4 млн единиц. Из них 51,3% платежных карточек (33,0 млн платежных карточек) в ноябре 2022 года были использованы для проведения безналичных операций и/или операций по снятию наличных денег.

С использованием платежных карточек казахстанских эмитентов за ноябрь проведено 810,2 млн транзакций на сумму 12,0 трлн тенге (по сравнению с октябрем количество транзакций уменьшилось на 2,5%, сумма увеличилась на 3,2%). Доля безналичных платежных операций по количеству операций с использованием платежных карточек казахстанских эмитентов составила 97,5% (790,4 млн транзакций). Доля объема безналичных операций за этот же период составила 85,0% (10,2 трлн тенге).

В ноябре общий объем денег, отправленных через международные системы денежных переводов, составил 0,2 млн переводов на сумму 98,6 млрд тенге. По сравнению с октябрем количество и объем переводов денег увеличились на 5,5% и 4,6%, соответственно. Из общего объема отправленных переводов за пределы Казахстана направлено 93,3% от общего количества (0,2 млн транзакций) и 94,9% от общей суммы (93,6 млрд тенге) транзакций. По Казахстану через системы денежных переводов проведено 6,7% от общего количества (0,02 млн транзакций) и 5,1% от общей суммы (5,0 млрд тенге). Из-за рубежа через международные системы денежных переводов было получено 0,1 млн транзакций на сумму 60,1 млрд тенге.

8. Пенсионная система

Пенсионные накопления вкладчиков (получателей) по состоянию на 1 декабря 2022 года составили 14 403,0 млрд тенге, увеличившись в ноябре 2022 года на 257,2 млрд тенге или на 1,8%.

За ноябрь произошло увеличение чистого дохода от инвестирования пенсионных активов на 131,1 млрд тенге до 7 688,7 млрд тенге по состоянию на 1 декабря 2022 года.

Количество индивидуальных пенсионных счетов вкладчиков по обязательным пенсионным взносам (с учетом счетов, не имеющих пенсионные накопления) на 1 декабря 2022 года составило 10,9 млн счетов.

Сумма пенсионных выплат за ноябрь составила 34,9 млрд тенге.

Основную долю совокупного инвестиционного портфеля ЕНПФ на 1 декабря 2022 года занимают государственные ценные бумаги Республики Казахстан и негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан (48,9% и 20,4% от общего объема пенсионных активов, соответственно).

[4] Кредиты экономике в расширенном определении представляют собой данные об остатках фактической задолженности по кредитам банковского сектора, ипотечных и микрофинансовых организаций, субъектов квазигосударственного сектора

Финансовые показатели банков второго уровня[1] по состоянию на 01.12. 2022 г.

тыс. тенге

№	Наименование банка	Активы	Ссудный портфель[2]		из них				Сумма просроченной задолженности по кредитам, включая просроченное вознаграждение[5]	Провизии, сформированные по ссудному портфелю в соответствии с требованиями МСФО	Обязательства	из них вклады		Собственный капитал по балансу	Превышение текущих доходов (расходов) над текущими расходами (доходами) после уплаты подоходного налога
			всего	в том числе операции "Обратное РЕПО"	Кредиты с просрочкой платежей[3]		в том числе Кредиты с просрочкой платежей свыше 90 дней[4]					физических лиц	юридических лиц		
					сумма	доля в кредитах	сумма	доля в кредитах							
1	АО "Народный банк Казахстана"	13 770 631 615	7 876 293 783		339 722 993	4,31%	156 458 823	1,99%	160 578 765	432 005 133	11 937 389 635	4 998 500 563	5 226 831 328	1 835 241 982	496 118 187
2	АО "Bereke Bank" (прежнее наименование ДБ АО "Сбербанк России")	1 583 365 485	1 254 871 688		199 968 459	15,94%	107 741 998	8,59%	92 882 624	191 644 521	1 374 651 721	180 385 455	696 341 839	208 713 764	-193 952 727
3	АО "KASPI BANK"	4 757 186 857	3 338 433 015	759 000	309 668 579	9,28%	173 007 673	5,18%	200 329 376	227 972 472	4 209 795 684	3 395 379 304	424 340 567	547 391 173	325 544 201
4	АО "Отбасы банк"	3 356 287 408	2 931 557 076	16 264 619	47 271 440	1,62%	2 082 464	0,07%	1 496 766	7 165 758	2 910 917 204	2 083 074 620	128 475 412	445 370 204	87 810 893
5	АО "First Heartland Jusan Bank"	2 642 661 632	1 137 673 700		186 087 505	16,36%	135 064 039	11,87%	211 525 447	309 265 123	2 126 514 372	620 614 196	741 174 943	516 147 260	80 642 000
6	АО "ForteBank"	2 764 179 089	1 164 968 336	4 990 994	85 941 582	7,38%	56 665 339	4,86%	37 258 630	52 576 654	2 440 970 574	704 677 154	1 146 899 557	323 208 515	80 492 469
7	АО "Банк ЦентрКредит"	3 906 940 837	2 069 570 254	58 984 115	99 751 996	4,82%	60 675 218	2,93%	56 457 881	124 857 068	3 634 861 997	1 520 376 013	1 285 416 127	272 078 840	138 708 766
8	АО "Евразийский Банк"	2 305 095 590	1 124 891 910		133 151 192	11,84%	75 345 251	6,70%	100 881 075	167 097 339	2 106 504 141	793 170 016	914 359 995	198 591 449	80 600 679
9	АО "Банк "Bank RBK"	1 936 749 015	909 820 492	18 362 632	41 305 983	4,54%	29 049 180	3,19%	35 942 070	43 864 839	1 816 843 936	427 229 628	914 012 518	119 905 079	35 715 786
10	АО "Ситибанк Казахстан"	1 408 804 194	96 149 247							271 119	1 284 975 605	3 136	1 134 565 632	123 828 589	91 742 992
11	АО "Altyn Bank" (ДБ China Citic Bank Corporation Ltd)	992 682 989	339 262 539	8 003 908	5 666 401	1,67%	2 374 322	0,70%	1 490 503	9 545 829	898 967 839	303 320 640	467 417 634	93 715 150	22 673 644
12	ДО АО Банк ВТБ (Казахстан)	187 684 047	100 907 311		11 897 510	11,79%	9 313 153	9,23%	12 185 573	12 069 352	142 921 909	16 212 890	34 561 976	44 762 138	-33 778 609
13	АО "Home Credit Bank"	555 760 864	434 839 571		46 888 533	10,78%	25 619 121	5,89%	21 626 161	21 703 203	403 926 821	203 695 775	12 478 998	151 834 042	37 948 936
14	АО "Нурбанк"	460 373 921	258 546 910	10 000 079	23 553 344	9,11%	13 717 174	5,31%	23 658 249	49 452 080	411 484 110	136 785 396	176 444 138	48 889 811	5 652 774
15	АО ДБ "БАНК КИТАЯ В КАЗАХСТАНЕ"	548 778 712	21 450 518							4 959	470 196 434	2 315 908	335 917 364	78 582 278	15 788 826
16	АО "Банк Фридом Финанс Казахстан"	1 128 884 338	269 092 268	14 880 504	4 705 005	1,75%	2 906	0,00%	254 425	3 788 140	1 064 668 146	266 382 395	309 903 978	64 215 592	14 400 191
17	АО "ТПБ Китая в г.Алматы"	324 643 746	6 711 250							144 614	275 969 607	6 516 369	177 399 211	48 674 139	12 345 626
18	АО "ДБ "КЗИ БАНК"	171 390 821	69 100 826		1 848 234	2,67%	1 719 983	2,49%	949 098	7 661 168	114 290 670	16 350 742	90 211 143	57 099 852	12 189 066
19	АО "Шинхан Банк Казахстан"	142 354 303	22 089 429		467 160	2,11%	135 363	0,61%	80 525	57 223	122 458 606	11 781 239	100 089 315	19 895 697	2 999 929
20	АО "Исламский Банк "Al Hilal"	85 118 562	37 471 431		825 150	2,20%	810 680	2,16%	812 833	959 454	64 407 061	2 895 412	11 882 678	20 711 500	2 826 536
21	АО "ИБ "Заман-банк"	25 138 422	17 967 556		12 240 370	68,12%	257 197	1,43%	1 531 736	3 368 823	11 856 065	172 449	3 094 619	13 282 356	264 517
	Итого:	**43 056 712 145**	**23 471 675 061**	**132 245 851**	**1 550 961 438**	**6,61%**	**850 039 988**	**3,62%**	**960 441 758**	**1 665 470 969**	**37 824 572 736**	**15 689 838 895**	**14 331 818 972**	**5 232 139 409**	**1 302 356 551**

[1] Информация подготовлена на основании неконсолидированной отчетности, представленной банками второго уровня
[2] Кредиты включают счета по группе счетов 1300 "Займы, предоставленные другим банкам", 1400 "Требования к клиентам", 1460 "Операции "обратное РЕПО" с ценными бумагами", без учета счетов корректировок (счета 1310, 1311, 1431, 1451), счетов дисконтов и премии (счета 1312, 1313, 1432, 1433, 1434, 1435) и счетов провизии (счета 1319, 1439, 1459)
[3] Кредиты, по которым имеется просроченная задолженность по основному долгу и(или) начисленному вознаграждению
[4] Кредиты, по которым имеется просроченная задолженность свыше 90 дней по основному долгу и(или) начисленному вознаграждению.
[5] Просроченная задолженность по кредитам, включая просроченное вознаграждение по кредитам, согласно данным на соответствующих балансовых счетах

Начиная с отчетной даты по состоянию на 01.11.2021г. данные формируются в соответствии с ППНБРК от 26.04.2021г. №48 "О внесении изменений в постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 21.04.2020г. №54 «Об утверждении перечня, форм, сроков представления отчетности банками второго уровня и Правил ее представления» и ППНБРК от 28.12.2018г. №313 "Об утверждении перечня, форм, сроков и Правил представления отчетности по займам и условным обязательствам банками второго уровня, филиалами банков-нерезидентов Республики Казахстан, акционерным обществом «Банк Развития Казахстана» и организациями, осуществляющими отдельные виды банковских операций"

МОНИТОРИНГ ЕАБР

Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2022

Кузнецов А., член-корр., РАН д. э.н.
Малахов А., руководитель проекта
Винокуров Е. (ред.),
Забоев А.

РЕЗЮМЕ

Врезка 1

База данных Мониторинга взаимных инвестиций ЕАБР (МВИ ЕАБР) является постоянно действующим проектом Центра интеграционных исследований (ЦИИ) Евразийского банка развития (ЕАБР) и содержит детальные сведения о взаимных накопленных ПИИ по проектам инвесторов из стран СНГ и Грузии (см. рисунок А). Мониторинг ведется с 2012 г. на основании разносторонней информации, полученной из открытых источников. База формируется по принципу «снизу вверх» на основе отчетностей компаний и другой первичной информации (см. Методологию МВИ ЕАБР в Приложении). В 2022 г. база данных МВИ ЕАБР была расширена информацией по проектам за 2021 г. и первую половину 2022 г.

Рисунок 1. База данных МВИ ЕАБР

База данных МВИ ЕАБР — интеллектуальная собственность банка

Уникальная методология	Широкий охват	Детализированность	Польз
Ведется с 2012 г. и ежегодно уточняется	**1300+ инвестиционных сделок в регионе**	Мониторинг по **широкому спектру параметров** (структура собственности компании-инвестора, форма ПИИ и др.)	Преимущество для принятия бизнес-решений
Формируется по принципу «снизу вверх» и учитывает **инвестиции из офшоров**	Проекты от 1 млн долл.	Отраслевая классификация по ОКВЭД до 2-го знака	Инструмент прикладной аналитики
Сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных ПИИ	**ПИИ между СНГ и странами дальнего зарубежья — Китаем, Ираном, арабскими странами**	Информация о «зеленых» сделках	**Дополняет статистику центральных (национальных) банков**

Источник: ЕАБР.

Новым элементом 2022 г. стало включение в базу данных МВИ ЕАБР информации о взаимных ПИИ стран СНГ с Китаем, Ираном и арабскими государствами.

Накопленный объем взаимных ПИИ стран СНГ составил 44,3 млрд долл. на конец 2021 г., снизившись за год на 561 млн долл. Однако к середине 2022 г. показатель почти вернулся к уровню 2020 г., достигнув 44,6 млрд долл. (см. рисунок Б). В 2021 г. было 14 новых проектов взаимных ПИИ постсоветских стран и восемь проектов было закрыто. В 2022 г. внешняя инвестиционная активность приостановилась, закрыто было 30 проектов. Прежде всего речь идет об уходе российского бизнеса из Украины и распродаже активов в ряде стран СНГ в связи с рисками применения вторичных санкций. Взаимные ПИИ стран ЕАЭС на середину 2022 г. составили 24,5 млрд долл., увеличившись на 19% по сравнению с 2016 г.

Россия — главный трансграничный инвестор среди постсоветских государств. На долю российских ПИИ в середине 2022 г. пришлось 79,2% взаимных инвестиций СНГ. На втором и третьем местах находятся Казахстан и Азербайджан — их удельный вес соответственно составляет 9,5% и 8,4%. Значима также доля Беларуси — 1,8%. Наиболее серьезные изменения по сравнению с 2016 г. заключаются в увеличении доли ПИИ Азербайджана и сокращении доли белорусских инвестиций. Несмотря на преобладание российских инвестиций в структуре взаимных ПИИ, объем экспортированных ПИИ по отношению к ВВП в России составил лишь 2%, тогда как в Казахстане — 2,2%, а в Азербайджане — 6,7%.

В структуре импортированных взаимных ПИИ лидирует Казахстан. По итогам первого полугодия 2022 г. доля Казахстана в импорте взаимных ПИИ составила 24,3%. За ним следуют Узбекистан (20,1%) и Беларусь (12,6%). Россия находится на пятом месте (8,8%), пропуская вперед Азербайджан (9,5%). Значимы показатели также у Грузии (7,2%), Армении (7,1%) и Украины (4%). Изменения в структуре по сравнению с 2016 г. существенны. Украина потеряла позиции — ее доля сократилась втрое (с 12% до 4%). Наибольшее движение вверх продемонстрировал Узбекистан (с 11,7% до 20,1%) на фоне улучшений инвестиционного климата в стране.

Основной получатель российских инвестиций — Казахстан, на долю которого пришлось 53% в структуре российских ПИИ в ЕАЭС и 30% в структуре российских ПИИ в СНГ на середину 2022 г. Вместе с тем российские инвесторы активно наращивают капиталовложения в Узбекистане и Азербайджане, компенсируя уход с украинского рынка. За последние шесть лет российские ПИИ в Узбекистане увеличились в 2,1 раза, в Азербайджане — в 1,7 раза.

Пять наиболее крупных направлений ПИИ связаны с ка-

↓ Рисунок 2. Динамика накопленных взаимных ПИИ стран СНГ, млрд долл.

Примечание: объем взаимных ПИИ, экспортированных из других стран, составляет незначительную величину и учитывается в совокупном объеме.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

питаловложениями России — в Казахстане, Узбекистане, Беларуси, Азербайджане и Армении. В базе данных МВИ ЕАБР 58 межстрановых потоков внутри пространства 12 постсоветских стран (см. рисунок В). Следующее (шестое) по значению направление ПИИ также связано с Россией, но это казахстанские ПИИ в России. Значимыми инвестиционными направлениями без участия России являются азербайджанские ПИИ в Грузии и Украине.

значимых нефтегазовых стран — Казахстана и Азербайджана — предопределяет лидирующие отрасли.

Отраслевая структура взаимных ПИИ ЕАЭС и СНГ различается. Добыча нефти и природного газа занимает в рамках ЕАЭС лишь четвертое место, тогда как на первом находится добыча металлических руд.

Доля проектов, реализованных инвесторами со 100%-м частным капиталом, преобладает. Она составила 56% в

взаимных инвестициях стран ЕАЭС на середину 2022 г. Объем ПИИ в greenfield-проекты вырос на 57% за последние шесть лет. Другие распространенные формы ПИИ — покупка активов (доля 30% и прирост на 13%) и «покупка с расширением» (доля 33% и снижение на 3%). Доля других форм инвестиций — 5%.

Взаимные ПИИ стран ЕАЭС в проекты «зеленой» экономики пока незначительны. На середину 2022 г. объем инвестиций составил 0,5 млрд

Рисунок В. Взаимные ПИИ стран СНГ на середину 2022 г., млрд долл.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Удельный вес трех отраслей — лидеров во взаимных ПИИ стран СНГ превысил 45%. Добыча нефти и природного газа сконцентрировала 24% накопленных ПИИ (см. рисунок Г). На втором и третьем местах — добыча металлических руд и деятельность сухопутного и трубопроводного транспорта (доля каждой из отраслей — 10,7%). В кон це 2016 г. совокупная доля тройки лидеров составляла 34,4%. Доминирование среди инвесторов России, а также двух других

структуре взаимных инвестиций стран ЕАЭС на середину 2022 г. Объем таких ПИИ увеличился на 26% за последние шесть лет. Количество проектов, где доля государства составляет более 50%, увеличилось с 36% в 2016 г. до 39% в 2022 г. Половину из этого объема 2022 г. составляли компании со 100%-м государственным контролем.

Инвестиции в greenfield-проекты («с нуля») растут в ЕАЭС особенно интенсивно. Доля таких проектов — 32% во

долл., обеспечив рост на 40% за последние шесть лет главным образом за счет проекта компании «Хевел» по строительству СЭС в Казахстане. Остальные проекты связаны с российскими инвестициями в гидроэнергетику. Вероятно, интерес региональных инвесторов к «зеленым» проектам будет расти в условиях повышения значимости глобальной климатической повестки.

Российские ТНК — основные инвесторы в СНГ. Инвестиционный лидер в регионе

Рисунок Д. Изменения отраслевой структуры взаимных инвестиций стран СНГ и ЕАЭС, %

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

— «ЛУКОЙЛ», который удвоил свое присутствие в азербайджанском нефтегазовом проекте Шах-Дениз. На российские компании «ЛУКОЙЛ» и «Газпром» (вместе с компанией «Газпром нефть») приходится свыше 40% всех взаимных накопленных ПИИ в СНГ.

Коммерческие банки России инвестируют в развитие дочерних сетей в СНГ. По состоянию на первое полугодие 2022 г. по объемам накопленных ПИИ лидировал «Сбербанк», за которым следовали «ВТБ», «Газпромбанк» и «Альфа-банк». Одним из основных событий 2022 г. стала продажа казахстанской дочерней структуры российским «Сбербанком».

Из нероссийских инвесторов на постсоветском пространстве прежде всего выделяется казахстанский KAZ Minerals, вложивший в 2019 г. в медный проект Баимская в Чукотском АО 0,9 млрд долл. Также с 2019 г. в число лидеров попала азербайджанская компания Bakcell, сменившая российский «МТС» на рынке мобильной связи Украины.

Прямые инвестиции с государствами Востока и глобального Юга имеют потенциал роста. Китайская инвестиционная экспансия в постсоветские страны значительна (см. рисунок Д). Инвесторы КНР обеспечивают большие возможности для поступательного экономического развития постсоветских государств. Иран имеет все шансы стать со временем полноценным участником потоков взаимных ПИИ постсоветского ядра интеграции в рамках Большой Евразии. Арабский мир весьма неоднороден по многим параметрам, и ПИИ не являются исключением.

КНР опережает Россию по объемам ПИИ в СНГ. В первой половине 2010-х гг. Китай как источник ПИИ в СНГ сильно уступал России. К середине 2022 г. накопленные китайские ПИИ в 12 постсоветских странах превысили 67,5 млрд долл., в том числе 12,5 млрд долл. составили инвестиции в Россию. Инвесторы КНР стали активнее в России. Накопленные китайские ПИИ в России выросли на 27,4% с 2016 г. по 2022 г., тогда как в целом по ЕАЭС — на 8,1%.

Основные направления китайской инвестиционной экспансии в СНГ — Казахстан, Кыргызстан и Таджикистан. Приоритетные сектора для инвестиций в Казахстане — нефтегазовый и трубопроводный, в Кыргызстане — добыча золота и нефтепереработка, в Таджикистане — добыча золота и цементный бизнес. В этих странах Китай может занять лидирующие позиции среди инвесторов, а в Таджикистане на него приходится больше половины всех ПИИ. В самом Китае значимые проекты ПИИ осуществлены только российскими ТНК.

Совокупный объем иран-

↓ Рисунок Д. Объемы взаимных ПИИ между СНГ и зарубежными странами на середину 2022 г., млрд долл.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Врезка 2

Ожидания по развитию взаимных инвестиций стран ЕАЭС и СНГ на среднесрочную перспективу:

- ☑ **замедление роста накопленных взаимных инвестиций** (возможно, снижение) из-за увеличения неопределенности и укрепления доллара;
- ☑ **продолжение опережающего роста объемов ПИИ в greenfield-проекты** (дополнительным фактором может стать релокация российских производств, в том числе в страны ЕАЭС и СНГ);
- ☑ **увеличение количества проектов, в основе которых лежат «зеленые» инвестиции,** в условиях сохранения актуальности глобальной климатической повестки;
- ☑ **активизация инвестиционной деятельности российских компаний в ряде постсоветских стран** — Казахстане, Узбекистане, Азербайджане, Беларуси, Армении — как за счет поддержки и расширения действующих проектов, так и ввиду вынужденной переориентации капитала в Евразийский регион;
- ☑ **увеличение доли проектов, реализованных инвесторами со 100%-м частным капиталом,** на фоне возможного сокращения инвестиционной активности государственных компаний;
- ☑ **развитие взаимных инвестиций со странами глобального Юга.**

ских ПИИ в СНГ достиг 1,8 млрд долл., их ключевой получатель — Азербайджан. Иранские капиталовложения есть в Армении, Беларуси, Казахстане, России, а за пределами ЕАЭС — в Таджикистане. Инвестиции стран СНГ в Иране пока невелики. Из значимых проектов можно отметить зерновой терминал казахстанской «КазАгро» в Амирабаде на Каспийском море.

Арабские страны выступают больше как получатели ПИИ, главным образом российских капиталовложений. Крупнейшие проекты принадлежат «ЛУКОЙЛу» и «Роснефти» и связаны с нефтедобычей в Египте. Также имеются инвестиции компаний «ЛУКОЙЛ», «Роснефть», «Газпром» в Ираке. Примечателен созданный в 2018 г. исследовательский центр «Роснефти» в Катаре и построенный в ОАЭ завод компании «Металлоинвест». В ОАЭ концентрируются значимые российские ПИИ в сфере услуг («ЛУКОЙЛ», «ВТБ»).

Нестабильная внешнеполитическая ситуация в 2022 г. не позволяет делать надежных прогнозов по динамике ПИИ. По оценкам авторов мониторинга, накопленные взаимные ПИИ стран СНГ могут сократиться в среднесрочной перспективе. Способность бизнеса из Казахстана или Азербайджана заместить собой российские ТНК в настоящее время ограничена.

ВВЕДЕНИЕ

В 2012–2017 гг. ЕАБР реализовал серию проектов[1] по мониторингу взаимных прямых инвестиций 12 постсоветских стран (без государств Балтии, но включая покинувшую СНГ Грузию). В 2021 г. эта работа была возобновлена (см. рисунок 1). Методология мониторинга периода 2012–2017 гг. претерпела некоторые изменения (см. Методологию МВИ ЕАБР в Приложении). Нынешний доклад продолжает серию исследований взаимных инвестиций стран постсоветского пространства.

По сравнению с базой МВИ ЕАБР 2021 г. произошла переоценка показателя накопленных ПИИ примерно на 1 млрд долл. за счет двух крупных сделок. Появились новые данные о ПИИ в связи с фактически состоявшимися приобретениями. Так, расширение присутствия российской компании «ЛУКОЙЛ» в Азербайджане в проекте Шах-Дениз показало, что оценки ранее сделанных инвестиций были преувеличены, а сокращение доли группы «Альфа» в компании — производителе минеральных вод IDS Borjomi International, напротив, выявило, что российские ПИИ в Грузии существенно выше.

Политическая динамика

↓ Рисунок 1. База данных МВИ ЕАБР

База данных МВИ ЕАБР — интеллектуальная собственность Банка

Уникальная методология	Широкий охват	Детализированность	Польза
Ведется с 2012 г. и ежегодно уточняется	**1300+ инвестиционных сделок в регионе**	Мониторинг по **широкому спектру параметров** (структура собственности компании-инвестора, форма ПИИ и др.)	Преимущество для принятия бизнес-решений
Формируется по принципу «снизу вверх» и учитывает **инвестиции из офшоров**	Проекты от 1 млн долл.	Отраслевая классификация по ОКВЭД до 2-го знака	Инструмент прикладной аналитики
Сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных ПИИ	**ПИИ между СНГ и странами дальнего зарубежья — Китаем, Ираном, арабскими странами**	Информация о «зеленых» сделках	**Дополняет статистику центральных (национальных) банков**

Источник: ЕАБР.

2022 г. существенно меняет общий контекст прямого иностранного инвестирования на постсоветском пространстве. Учитывая преобладающий вес России в совокупной экономике постсоветских стран, многие крупные изменения еще предстоят в 2022 г. и в последующие годы. Во второй половине 2022 г. можно ожидать существенный спад накопленных ПИИ в Украине и сдвиги в географии российских капиталовложений за рубежом.

В 2021 г. в базе было 458 действующих проектов на постсоветском пространстве (на шесть больше, чем в 2020 г.), на середину 2022 г. — 433 проекта. Всего в базе взаимных ПИИ содержится 570 проектов, у которых накопленный объем ПИИ превосходил 1 млн долл. на конец хотя бы одного года в период с 2016 г. по первое полугодие 2022 г. С 2008 г. с учетом базы данных МВИ СНГ насчитывается более 1300 инвестиционных сделок на постсоветском пространстве.

Прямые инвестиции с государствами Востока и глобального Юга имеют потенциал роста. В сфере прямого инвестирования такие страны, как Китай, Иран, наиболее развитые государства арабского мира, превращаются во все более активных участников процессов экономической интеграции в рамках Большой Евразии. Однако расширение взаимодействия стран ЕАЭС с динамично развивающимися соседями имеет и обратную сторону — нарастание инвестиционной экспансии китайских и ближневосточных инвесторов на постсоветском пространстве. Вместе с тем этот процесс вряд ли следует трактовать исключительно как конкурентную угрозу российским и казахстанским компаниям.

За счет расширения географического охвата проекта база данных МВИ ЕАБР увеличилась на 155 действующих проектов по состоянию на конец первого полугодия 2022 г. (в том числе 63 проекта с ПИИ не менее 0,1 млрд долл.), связанных с капиталовложениями Китая, Ирана и арабских государств. Также добавился 21 инвестиционный проект СНГ в этих странах.

Интеграция снизу в рамках ЕАЭС продолжается. Нынешний доклад фокусируется сразу на нескольких задачах. В первой главе представлена оценка текущей ситуации с взаимными ПИИ в СНГ. Во второй главе проведен анализ инвестиционной активности в ЕАЭС. Третья глава содержит сопоставление взаимных прямых капиталовложений с встречными ПИИ, охватывающими Китай, Иран и арабские государства (ОАЭ, Саудовская Аравия, Катар, Ирак, Оман, Египет, Ливия и Алжир[2]). В четвертой главе изложены ожидания по перспективам ПИИ для стран ЕАЭС и СНГ — как в части взаимных ПИИ, так и относительно встречных ПИИ со странами дальнего зарубежья.

1. ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕИНВЕСТИЦИИ В СНГ

Динамика инвестиционной активности

Первый крупный период роста взаимных ПИИ на постсоветском пространстве пришелся на 2008–2012 гг., когда накопленный объем этих капиталовложений увеличился с 35,8 млрд до 54,8 млрд долл. (см. рисунок 2). Этот уровень в последующие периоды так и не был повторен, поскольку спад в 2013–2015 гг. был слишком глубоким — до 36,4 млрд долл.

Второй значительный период роста взаимных ПИИ в регионе имел место в 2016–2020 гг. По уточненным при составлении текущей версии мониторинга данным, показатель вырос с 36,4 млрд до 44,9 млрд долл. К концу 2021 г. уровень вновь снизился — до 44,3 млрд долл., слегка увеличившись к середине 2022 г. — до 44,6 млрд долл.

В настоящее время в базе взаимных ПИИ 12 постсоветских стран содержится 570 проектов, у которых накопленный объем ПИИ превосходил 1 млн долл. на конец хотя бы одного года в период с 2016 г. по первое полугодие 2022 г. По итогам 2021 г. проектов с ненулевыми ПИИ среди них 458. Это на шесть больше, чем по итогам 2020 г. Данные за первое полугодие 2022 г. носят предварительный характер. Можно отметить очевидное «сжатие» базы действующих проектов (главным образом из-за ухода российских инвесторов из Украины) — до 433 проектов.

Вместе с тем сокращение объема накопленных ПИИ происходило и из-за прекращения значимых проектов, особенно в 2022 г. В целом первое полугодие 2022 г. небогато на новые инвестиционные проекты. Поскольку основными инвесторами во взаимных ПИИ выступали российские ТНК, сложившаяся вокруг и внутри России политическая и экономическая обстановка не располагала к существенной зарубежной экспансии.

Крупнейшим проектом стала покупка за 132 млн долл. компанией «Аккерман цемент» свыше 84% акций одного из крупнейших цементных заводов Узбекистана «Ахангаранцемент» (в Ташкентской области). При этом стоит напомнить, что

[1]Все доклады доступны на сайте ЕАБР.

[2]Рассматривались также связи с Марокко, Бахрейном и Кувейтом, но инвестиционные сделки, превышающие 1 млн долл., не выявлены.

Рисунок 2. Динамика накопленных взаимных ПИИ стран СНГ, млрд долл.

Примечание: объем взаимных ПИИ, экспортированных из других стран, составляет незначительную величину и учитывается в совокупном объеме.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

до 2020 г. этим предприятием владел другой российский инвестор — «Евроцемент групп».

Примечательно, что в 2021 г. было 14 новых проектов взаимных ПИИ постсоветских стран — и только восемь прекращенных, тогда как в 2022 г. завершилось 30 проектов. Прежде всего речь идет об уходе российского бизнеса из Украины. Крупнейшие закрытые проекты — дочерние банки, созданные в соседней стране еще в 2000-е гг. государственным «Сбербанком» и частным «Альфа-банком».

Однако имеет место и распродажа российских активов в Грузии и Казахстане в связи с угрозой применения вторичных санкций. В частности, «Альфа-банк» покинул Казахстан, где работал с 1994 г., а «ВТБ» вышел из бизнеса в Грузии, где был представлен с 2005 г. Третьим значимым уходом стала продажа компанией «Роснефть» сети АЗС в Грузии.

Несмотря на сокращение количества проектов в первом полугодии 2022 г. по сравнению с 2021 г., динамика накопленных ПИИ в этот период была положительной. В 2021 г. были значительные продажи, в том числе не связанные с российскими ТНК. В частности, белорусский бизнесмен Д. Лобяк («Юрас Ойл») в 2021 г. после пяти лет прекратил быть акционером пермской компании «Уралкалий». Это привело к сокращению накопленных белорусских ПИИ в России более чем на 1,1 млрд долл. В то же время несущественное сокращение накопленных ПИИ в 2021–2022 гг. (с чистым ростом в 2022 г.) объясняется значительным ростом капиталовложений в других проектах. Лидер — «ЛУКОЙЛ», который удвоил (почти до 20%) свое присутствие в азербайджанском нефтегазовом проекте Шах-Дениз, что обеспечило прирост накопленных ПИИ примерно на 1,5 млрд долл. Есть новые значимые инвестиции и у компаний из других стран СНГ. Например, казахстанский Pioneer Capital Investment в 2021 г. стал владельцем Азиатско-Тихоокеанского банка в России, а в 2022 г. продемонстрировал увеличение собственного капитала, что внесло вклад в рост накопленного объема казахстанских ПИИ более чем на 0,2 млрд долл.

В базе данных МВИ ЕАБР по состоянию на середину 2022 г. выявлено шесть сделок с накопленными ПИИ более чем по 1 млрд долл. — все проекты реализованы российскими инвесторами (см. рисунок 3). С 2021 г. база данных МВИ ЕАБР сократилась на один капиталоемкий проект в связи с выходом белорусского акционера из капитала компании «Уралкалий». В 84 проектах накопленные ПИИ находятся в коридоре от 100 до 999 млн долл., в 122 проектах — от 20 до 99 млн долл. Доля стран ЕАЭС составляет более 80% в общем объеме

↓ Рисунок 3. Распределение инвестиционных сделок по их капиталоемкости на середину 2022 г.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

ПИИ в СНГ. В целом доминируют российские инвесторы. Также имеются многочисленные проекты из Казахстана, Беларуси, Азербайджана. Сделки стоимостью до 100 млн долл. составляют 79% от числа всех проектов. Вследствие низкой капиталоемкости их удельный вес в общем объеме ПИИ — всего 15%. Страны СНГ, не входящие в ЕАЭС, наиболее широко представлены в проектах до 5 млн долл.

Особенности географии экспорта и импорта взаимных ПИИ

В структуре взаимных ПИИ на постсоветском пространстве по-прежнему доминирует Россия, на которую в середине 2022 г. пришлось 79,2% накопленных экспортированных ПИИ. На втором и третьем местах с небольшим отрывом друг от друга находятся Казахстан и Азербайджан — их удельный вес составляет 9,5% и 8,4% соответственно(см. таблицу 1).

По данным ЮНКТАД (UNCTAD, 2022), Россия, Казахстан и Азербайджан — основные экспортеры ПИИ в третьи страны на постсоветском пространстве. На конец 2021 г. накопленный экспорт ПИИ из России составил 399,3 млрд долл., из Азербайджана — 26,7 млрд долл., из Казахстана — 15,7 млрд долл. При этом накопленные экспортированные ПИИ Грузии оценивались в 3,1 млрд долл., Беларуси — в 1,4 млрд долл., Кыргызстана — в 610 млн долл., Армении — в 519 млн долл., Молдовы — в 322 млн долл., Таджикистана — в 271 млн долл., Узбекистана — в 198 млн долл. Украинские ПИИ изза массовых распродаж перешли в отрицательную зону в статистике ЮНКТАД. Однако у названных стран сильно отличается роль именно постсоветских стран как реципиентов их ПИИ — например, Казахстан опережает Азербайджан (4,26 и 3,75 млрд долл. соответственно по состоянию на первое полугодие 2022 г.), а Грузия идет после Беларуси (0,23 и 0,82 млрд долл. соответственно).

Несмотря на преобладание российских инвестиций в структуре взаимных ПИИ, в 2021 г. объем экспортированных ПИИ по отношению к ВВП в России составил лишь 2%, тогдакак в Казахстане — 2,2%, а в Азербайджане — 6,7%.

Наиболее серьезным изменением по сравнению с 2016 г. стало увеличение удельного веса Азербайджана (с 5,3%, по информации базы данных МВИ ЕАБР) и сокращение доли Беларуси (с 5%). При этом показатели России и Казахстана изменились мало — тогда они составляли соответственно 78,3% и 10,7%.

География импортированных взаимных ПИИ более диверсифицирована. По итогам первого полугодия 2022 г. лидирует Казахстан с 24,3%,

Таблица 1. Страновая структура накопленных взаимных ПИИ

Страна	Экспортированные ПИИ, млрд долл. (конец периода)				Импортированные ПИИ, млрд долл. (конец периода)			
	2016	2018	2020	1-я пол. 2022	2016	2018	2020	1-я пол. 2022
Азербайджан	1,92	2,05	3,02	3,75	2,48	2,67	2,76	4,23
Армения	0,04	0,04	0,07	0,09	3,04	3,02	3,13	3,21
Беларусь	1,82	1,91	1,79	0,82	3,55	4,23	5,42	5,61
Грузия	0,11	0,12	0,21	0,23	2,91	3,14	3,14	3,17
Казахстан	3,90	4,26	3,96	4,26	8,55	9,65	11,26	10,84
Кыргызстан	0,00	0,00	0,00	0,00	1,35	1,58	1,57	1,57
Молдова	0,01	0,01	0,01	0,01	0,45	0,50	0,60	0,62
Россия	28,49	33,46	35,76	35,39	4,67	4,98	4,59	3,91
Таджикистан	0,00	0,00	0,00	0,00	0,77	0,65	0,67	0,68
Туркменистан	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Узбекистан	0,01	0,01	0,01	0,01	4,28	7,71	8,93	8,96
Украина	0,11	0,12	0,05	0,04	4,37	3,86	2,82	1,79
Всего	36,42	41,98	44,88	44,60	36,42	41,98	44,88	44,60

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

Рисунок 4. Изменение рейтинга стран — импортеров взаимных инвестиций в СНГ и объема привлеченных инвестиций (млрд долл.)

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

за ним следует Узбекистан с 20,1%, а потом Беларусь с 12,6%. Россия находится лишь на пятом месте с 8,8%, пропуская вперед еще и Азербайджан с 9,5%. Значимы показатели и у Грузии, Армении и Украины — соответственно 7,2%, 7,1% и 4,0%. По количеству проектов и накопленным объемам ситуация существенно лучше, чем с экспортом ПИИ, также у Кыргызстана (3,5%), Таджикистана (1,5%), Молдовы (1,4%) и даже у Туркменистана, который демонстрирует ненулевой показатель за счет трех проектов с накопленными капиталовложениями более 1 млн долл.

Изменения в структуре по сравнению с 2016 г. также были более существенными (см. рисунок 4). Прежде всего свои позиции потеряла Украина, чья доля уменьшилась втрое (с 12% до 4%). Существенно изменились показатели России — не просто снизились на 4 п.п. с 12,8%, но сдвинули ее со второго места после Казахстана. Наибольшее движение вверх продемонстрировал Узбекистан (с 11,7%), что однозначно подтверждает общеизвестный факт о значительном улучшении инвестиционного климата в стране в последние годы. Заметно выросло значение также Азербайджана и Беларуси.

Изменения в отраслевой структуре ПИИ

В отраслевом плане взаимные ПИИ распределены по 51 группе ОКВЭД двузначной классификации. Однако доминирование среди инвесторов России, а также двух других значимых нефтегазовых стран — Казахстана и Азербайджана — предопределяет лидирующие отрасли (см. рисунок 5). На половину отраслей приходится более 97,5% накопленных ПИИ. Более того, на середину 2022 г. 24% накопленных ПИИ пришлось на добычу нефти и природного газа (код 06). Удельный вес тройки лидеров превысил уже 45% (на втором месте была деятельность сухопутного и трубопроводного транспорта — код 49, на третьем месте добыча металлических руд — код 07). У 19 видов экономической деятельности доля в общем объеме ПИИ превышала 1%.

Примечательно, что в конце 2016 г. совокупная доля этой тройки отраслей составляла лишь 34,4%, причем за последние годы вырос удельный вес каждой из них. Далее динамика у отраслей была самая разная. Например, к середине 2022 г. более чем вдвое вырос удельный вес инвестиций в производство прочей неметаллической минеральной продукции (код 23). Незначительно в плане доли, но более чем на 1,5 млрд долл. возросли накопленные ПИИ в производство химических веществ и химических продуктов (код 20).

В то же время в 1,4 раза снизилась доля электроэнергетики (код 35 — обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха), в 1,9 раза уменьшилось значение телекоммуникаций (код 61 — деятельность в сфере телекоммуникаций), причем по сравнению с 2016 г. упали даже накопленные объемы ПИИ. Важнейший реципиент взаимных капиталовложений в сфере услуг — деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению (код 64), — продемонстрировала уменьшение удельного веса на фоне роста абсолютного показателя накопленных ПИИ.

Устойчиво растут взаимные ПИИ в производство автотранспортных средств, машин и электрооборудования (коды 27–29). За последние шесть лет объемы инвестиций выросли в 2,2 раза, составив 0,5 млрд долл. на середину 2022 г. Наиболее крупные инвестиции — проекты белорусской компании «Амкодор» в России и Узбекистане, российские проекты в Казахстане («КАМАЗ») и Узбекистане («Ростсельмаш»), а также проекты Грузии и Азербайджана в Казахстане.

Из-за распродажи аэропортовых активов казахстанской Meridian Capital в России в 2019 г. из числа значимых реципиентов исчезла деятельность воздушного и космического транспорта (код 51). Резко

↓ Рисунок 5. Изменения отраслевой структуры взаимных инвестиций стран СНГ, %

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

снизилась роль нескольких отраслей сферы услуг — прежде всего гостиничного бизнеса (код 55 — деятельность по предоставлению мест для временного проживания), а также разработки компьютерного программного обеспечения, консультационных услуг в данной области и других сопутствующих услуг (код 62).

Крупнейшие проекты в базе МВИ ЕАБР связаны с компанией «ЛУКОЙЛ» — всего лишь на пять ее проектов (в Узбекистане, Казахстане и Азербайджане) приходится свыше 13 млрд долл. накопленных ПИИ, или более 29% всего объема взаимных прямых капиталовложений 12 постсоветских стран. При этом в конце 2016 г. совокупный показатель по всем проектам ПАО «ЛУКОЙЛ» составлял лишь 7,56 млрд долл., увеличившись к середине2022 г. почти вдвое — до 14,58 млрд долл.

Среди российских ТНК выделяется «Газпром», чьи капиталовложения также динамично растут. В конце 2016 г. его накопленные ПИИ в регионе составляли 2,47 млрд долл. (без учета еще почти 0,6 млрд долл. капиталовложений дочерней компании «Газпром нефть»). К середине 2022 г. объем ПИИ у компании «Газпром» вырос до 3,14 млрд долл. (без учета показателя «Газпром нефти», чьи инвестиции превысили 0,83 млрд долл.). Таким образом, лишь на «ЛУКОЙЛ» и «Газпром» (вместе с «Газпром нефтью») приходится свыше 40% всех взаимных накопленных ПИИ в 12 постсоветских странах.

Среди представителей сферы услуг необходимо выделить прежде всего банки, развившие дочерние сети в СНГ. Лидером в конце 2016 г. с показателем 882 млн долл. был «Сбербанк», далее следовали «ВТБ» (388 млн долл.), «ВЭБ» (383 млн долл.), «Альфабанк» (362 млн долл.) и «Газпромбанк» (234 млн долл.). По итогам первого полугодия 2022 г. ПИИ «Сбербанка» снизились до 869 млн долл. До ухода из Казахстана «Сбербанк» сильно опережал «ВТБ» (403 млн долл.). Наибольшую динамику показал «Ардшинбанк» К. Сафаряна — хотя проект у российского инвестора один, накопленные капиталовложения выросли со 148 до 295 млн долл. Таким образом, этот банк почти догнал «Газпромбанк» с показателем 307 млн долл. и ведущий частный «Альфа-банк» с показателем 305 млн долл., а также обогнал «ВЭБ», ПИИ которого из-за ухода из Украины упали до 233 млн долл. Подчеркнем, что кроме названных шести российских банков ни у одного инвестора в банковской сфере накопленные ПИИ ни в один из рассматриваемых годов не превышали 100 млн долл.

Из нероссийских значимых инвесторов прежде всего следует отметить казахстанский KAZ Minerals, вложивший в 2019 г. в медный проект Баимская в Чукотском АО 0,9 млрд долл. Также лишь с 2019 г. в число лидеров попала азербайджанская компания Bakcell, сменившая российский «МТС» на рынке мобильной связи Украины (на этот проект приходится более 22% всех азербайджанских ПИИ, зафиксированных в базе МВИ ЕАБР).

Ряд значимых инвесторов сильно сократил объемы накопленных ПИИ в постсоветских странах. Например, у российской телекоммуникационной компании «Вымпелком» (с 2017 г. VEON) в конце 2016 г. объем ПИИ составлял 1,77 млрд долл., а к концу 2020 г. (после ухода из Таджикистана, а затем Кыргызстана и Армении) — лишь 0,34 млрд долл. К середине 2022 г. накопленные ПИИ продолжили снижение и составили 0,32 млрд долл., причем VEON ушел также и из Украины, оставшись лишь в Казахстане и Узбекистане. На этом фоне многие другие значимые российские компании-инвесторы сократили свои позиции как экспортеры ПИИ в СНГ — главным образом из-за потерь активов в Украине.

Роль российских ПИИ в региональных инвестициях

В базе данных МВИ ЕАБР зафиксировано 58 межстрановых потоков внутри пространства 12 постсоветских стран (см. рисунок 6), где хотя бы в одном проекте в рассматриваемый период 2016–2022 гг. ПИИ превышали 1 млн долл. Треть потоков представлена одним проектом. Для многих страновых пар взаимные накопленные ПИИ не достигают 10 млн долл.

В большинстве случаев встречные потоки взаимных ПИИ в соответствующих парах стран являются сильно несбалансированными. Среди значимых по объемам взаимных ПИИ связей можно выделить лишь несколько, не связанных с Россией.

Так, пять наиболее крупных направлений региональных ПИИ связаны с капиталовложениями России в Казахстане, Узбекистане, Беларуси, Азербайджане и Армении. На них в сумме приходится свыше 72% взаимных ПИИ, зафиксированных в базе МВИ ЕАБР. При этом по всем указанным направлениям по сравнению с 2016 г. выросли абсолютные значения объемов ПИИ, а кроме направления Россия — Армения — и удельный вес всех показателей (в конце 2016 г. на эту пятерку приходилось чуть меньше 59% совокупных взаимных ПИИ).

Шестое по значению направление ПИИ также связано с Россией, но это казахстанские ПИИ в России. В результате объем взаимных инвестиций России и Казахстана является бесспорным лидером (см. рисунок 7) с совокупным удельным весом 30,7%. Лишь седьмое и восьмое «места»

↓ Рисунок 6. Взаимные ПИИ стран СНГ на середину 2022 г., млрд долл.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

↓ Рисунок 7. Основные инвестиционные пары на постсоветском пространстве на середину 2022 г., млн долл.

Экспортирующая ПИИ страна →		← Экспортирующая ПИИ страна	Взаимные ПИИ
Россия	10 668	3 035 Казахстан	13 703
Россия	8 802	4 Узбекистан	8 806
Россия	5 385	601 Беларусь	5 986
Россия	4 200	264 Азербайджан	4 464
Россия	3 121	3 Армения	3 124
Азербайджан	1680	9 Грузия	1689
Азербайджан	1605	5 Украина	1610
Россия	1144	– Грузия	1144
Россия	946	2 Кыргызстан	948
Россия	652	– Таджикистан	652
Казахстан	618	– Кыргызстан	618

Примечание: синим цветом выделены страны ЕАЭС.

Источник: база данных МВИ ЕАБР.

представляют инвестиционные направления без участия России — это азербайджанские ПИИ в Грузии и Украине. Примечательно, что в топ-20 направлений взаимных инвестиций вошли российско-белорусские, российско-азербайджанские и казахстанско-грузинские ПИИ.

За последние несколько лет ряд двусторонних взаимных ПИИ сильно потерял в удельном весе. Разумеется, лидером по падению ПИИ стали

российско-украинские ПИИ, на которые в конце 2016 г. приходилось 11% всех взаимных ПИИ постсоветских стран и которые к середине 2022 г. сократились до нуля.

Подчеркнем, что база МВИ ЕАБР формируется на основе проектов с накопленными ПИИ более 1 млн долл. При этом статистика ЦБ РФ фиксирует весьма существенные капиталовложения в российскую недвижимость со стороны граждан других стран СНГ (но стоимость покупаемых квартир и домов ниже 1 млн долл.). Особенно в случае зарубежных инвестиций Кыргызстана и Узбекистана этот поток в принципе меняет общую картину экспорта капитала (Булатов и др., 2022). На конец 2021 г. накопленный объем ПИИ в Россию из Узбекистана составил 758 млн долл., из Армении — 604 млн долл., из Таджикистана — 273 млн долл., из Туркменистана — 92 млн долл. (ЦБ РФ, 2022). Таким образом, например, Узбекистан пропускал вперед только Казахстан с 3,1 млрд долл. накопленных в России ПИИ, Украину с 2,6 млрд долл. и Беларусь с 861 млн долл., опережая среди прочего Азербайджан с 603 млн долл. и др.

Более того, в Узбекистане на деятельность по операциям с недвижимым имуществом в России приходилось 935 млн долл., но совокупный показатель по стране оказался меньше в силу наличия в какой-то из отраслей отрицательного нетто-объема аккумулированных капиталовложений (ЦБ РФ не раскрывает эту информацию детально). В случае Грузии и Туркменистана на ПИИ в недвижимость, согласно данным ЦБ РФ, пришлось 100% из зарегистрированных соответственно 104 млн и 92 млн долл., в случае Таджикистана — почти 95% из 273 млн долл., в случае Кыргызстана — 88% из 168 млн долл. Значимую роль играли и показатели у других стран СНГ, причем они год от года заметно меняются, поскольку часть граждан этих государств получает российские паспорта, но им на смену прибывают новые «иностранные» инвесторы в недвижимость.

При этом ПИИ стран СНГ концентрируются отнюдь не только в столице. Например, в конце 2021 г. в Москве было сосредоточено (либо формально зарегистрировано) лишь 1 млрд 683 млн долл. казахстанских ПИИ, 813 млн долл. украинских ПИИ, 587 млн долл. белорусских ПИИ, 441 млн долл. азербайджанских ПИИ, 256 млн долл. армянских ПИИ, 193 млн долл. узбекских ПИИ, 86 млн долл. молдавских ПИИ, 71 млн долл. грузинских ПИИ, по 60 млн долл. таджикских и кыргызских ПИИ, 42 млн долл. туркменских ПИИ.

Инвестиции стран СНГ, не входящих в ЕАЭС

За пределами ЕАЭС крупнейшим экспортером ПИИ выступает Азербайджан, представленный 49 проектами в шести странах. При этом на середину 2022 г. в девяти проектах накопленные ПИИ превышают 100 млн долл. (в целом в базе МВИ ЕАБР в этот период таких проектов было 90, в основном российские и казахстанские, а также один из Беларуси).

У большинства азербайджанских компаний накопленные ПИИ в других постсоветских странах не превышают 60 млн долл. Выделялись лишь четыре крупных инвестора, на которые пришлось 86% накопленных азербайджанских ПИИ в регионе. Среди них одна государственная и три частные компании:

- «ГНКАР» — 1546 млн долл. (сети АЗС, трубопроводы и терминалы в Грузии и Украине);
- NEQSOL Holding — 1373 млн долл. (сеть мобильной связи Bakcell в Украине за 848 млн долл. и цементный завод в Ивано-Франковской области за 400 млн долл., а также телекоммуникационный проект в Грузии);
- AS Group Investment — 170 млн долл. (один проект в сфере строительства жилого комплекса в Грузии);
- Karat Holding — 134 млн долл. (Россия и Грузия, семь проектов разной отраслевой принадлежности, включая сельское хозяйство и санатории).

Если Государственная нефтяная компания Азербайджанской Республики (ГНКАР) инвестирует за рубеж с начала 2000-х гг., то почти догнавшая ее группа NEQSOL Holding стала осуществлять ПИИ лишь с 2019 г. При этом неизвестная ранее широкой зарубежной аудитории телекоммуникационная компания Baksell в составе этой группы является старейшим и крупнейшим оператором мобильной связи страны.

Соседняя Грузия как экспортер капитала занимает на порядок более скромные позиции и представлена 11 проектами также в шести странах. ПИИ из Молдовы крайне малы и представлены в основном вложениями в Украине, а также в России. Таджикские, узбекские, а с недавних пор и украинские прямые капиталовложения за рубежом представлены в базе данных МВИ ЕАБР скорее символически.

Как реципиенты ПИИ выделяются прежде всего Узбекистан, а также Азербайджан и Грузия. Однако в большинстве случаев речь идет о капиталовложениях инвесторов из стран ЕАЭС. Исключение составляет только инвестиционное взаимодействие соседних закавказских республик. Тем не менее крупнейший проект в Грузии — все-таки не азербайджанский, а российский (проект по выпуску минеральных вод «Боржоми»). Выделяются также казахстанские ПИИ в Батумский нефтяной терми-

нал («Казтрансойл» вложил 285 млн долл.).

Примечательно, что в Узбекистане грузинские инвесторы на третьем месте после российских и казахстанских, однако доли несопоставимы — соответственно 0,5% против 98,2% и 0,95%. Тем не менее следует упомянуть появившийся в 2020 г. в Ташкенте дочерний (51% акций) банк грузинского «TBC Bank» (собственный капитал достиг уже45 млн долл.). Он действует и в Азербайджане (с 2008 г., но ПИИ сильно меньше). Можно также отметить актив «Банка Грузии» в Беларуси — «БНБ-Банк».

В Молдове инвесторы из ЕАЭС играют ведущие роли — прежде всего «Газпром» со своейсбытовой компанией, «ЛУКОЙЛ» и «КазМунайГаз» с сетями АЗС, а также «Интер РАО», владеющее Молдавской ГРЭС. Их совокупная доля — 78,5% всех накопленных в Молдове взаимных ПИИ постсоветских стран.

В Таджикистане четыре крупнейших проекта с ПИИ из постсоветских стран также происходят из ЕАЭС, причем все они российские — Сангтудинская ГЭС («Интер РАО»), «ТТ Мобайл» (75% у российской телекоммуникационной компании «Мегафон»), пятизвездочный отель Hyatt Regency Dushanbe («Русские отели») и сеть АЗС «Газпромнефти». На этих инвесторов приходится свыше 95% всех накопленных взаимных ПИИ в Таджикистане.

При этом, по сути, не приходится говорить о взаимных ПИИ в Центральной Азии, если не рассматривать Казахстан. В базе данных МВИ ЕАБР есть только две сделки с накопленными ПИИ выше 1 млн долл. Так, производитель электрического оборудования Artel из Узбекистана вложил в строительство первой очереди совместного предприятия в Таджикистане 5 млн долл. в 2019–2020 гг., а в соседнем Кыргызстане организовал также на паритетных началах завод, в создание которого в 2018 г. вложен 1 млн долл.

Имеющиеся в распоряжении МВФ данные за 2020 г. свидетельствуют о том, что накопленные ПИИ в Кыргызстане из Таджикистана и Туркменистана отсутствуют, а из Узбекистана в Кыргызстане — составляют всего 1 млн долл., при том что даже инвестиции Афганистана в Кыргызстан составили 4 млн долл. (России — около 1 млрд долл., Казахстана — порядка 0,25 млрд долл., Китая — 1 млрд долл.) (IMF, 2021).

2. ВЗАИМНЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТРАН ЕАЭС

Инвестиционные успехи евразийской интеграции

По сравнению с концом 2016 г. взаимные ПИИ стран ЕАЭС увеличились к концу первого полугодия 2022 г. на 19%, что лишь на 3 п.п. меньше динамики показателя для 12 постсоветских стран в целом. Однако это отставание не должно вводить в заблуждение — если российские ПИИ в Узбекистане выросли более чем вдвое, то взаимные ПИИ 12 постсоветских стран без учета капиталовложений внутри ЕАЭС и российских инвестиций в Узбекистане сократились за рассматриваемый период более чем на 3%.

Официальные статистические данные государств — членов ЕАЭС демонстрируют позитивную динамику взаимных ПИИ стран ЕАЭС. По итогам 2021 г. накопленные взаимные ПИИ ЕАЭС оценены в 18 млрд долл. против 16,2 млрд долл. в конце 2020 г. (ЕАЭС, 2022). По данным МВИ ЕАБР, учитывающим вложения в том числе из офшоров, показатель почти в 1,5 раза выше только за счет проектов стоимостью выше 1 млн долл., колеблясь на уровне 25 млрд долл. Поскольку во

Таблица 2. Накопленные взаимные ПИИ стран ЕАЭС на середину 2022 г. (млн долл.)

Страна-реципиент	Страна-инвестор					
	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Всего
Армения	X	1	–	–	3121	**3122**
Беларусь	62	X	14	–	5385	**5461**
Казахстан	–	35	X	–	10667	**10702**
Кыргызстан	–	2	618	X	946	**1566**
Россия	3	601	3035	2	X	**3641**
Всего	**65**	**639**	**3667**	**2**	**20119**	**24492**

Источник: база данных МВИ ЕАБР

Врезка 3. Взаимные инвестиции стран ЕАЭС и МЕРКОСУР

По данным МВФ за 2020 г. (IMF, 2021), взаимные инвестиции стран ЕАЭС составили 0,9% к региональному ВВП, взаимные инвестиции постоянных членов МЕРКОСУР (Аргентина, Бразилия, Парагвай и Уругвай) — 0,8% ВВП. Вместе с тем, если учесть взаимные инвестиции ассоциированных членов МЕРКОСУР, которым является в томчисле обеспеченная сырьевыми ресурсами Чили, активно инвестирующая в страны региона, то показатель в МЕРКОСУР составит 1,7% ВВП. Таким образом, взаимные инвестиции стран ЕАЭС имеют потенциал для развития и роста объемов по отно- шению к ВВП.

взаимных ПИИ в статистике ЕАЭС учтены, по крайней мере частично, еще и массовые вложения в небольшие объекты недвижимости, реальные масштабы взаимных капиталовложений ЕАЭС, по-видимому, превышают 26 млрд долл. даже после небольшого спада в последнее время.

На постсоветском пространстве ядро евразийской интеграции демонстрирует явные успехи (пусть и перекрываемые улучшением инвестиционного климата в Узбекистане). Разумеется, в рамках ЕАЭС пока не приходится говорить о сбалансированной матрице парных инвестиционных связей (см. таблицу 2). Россия и Казахстан выступают как два ключевых игрока, белорусские ПИИ в отдельных нишах также имеют важное значение.В целом объем взаимных инвестиций стран ЕАЭС сопоставим с уровнем в МЕРКОСУР (см. врезку 3).

Вместе с тем необходимо подчеркнуть, что без участия России есть только одна значимая пара, причем с несбалансированными потоками — казахстанские ПИИ в Кыргызстане. Крупнейший казахстанский проект в Беларуси — небольшая дочерняя структура «БТА банк» с объемом ПИИ 10 млн долл. В Армении вообще не выявлено казахстанских инвестиционных проектов с капиталовложениями, превышающими 1 млн долл. Похожая ситуация и с белорусскими ПИИ с тем лишь отличием, что ведущий проект в Казахстане не в сфере услуг, а в обрабатывающей промышленности («КазБелАЗ» в Карагандинской области с накопленными ПИИ 23 млн долл.). Единственный значимый армянский инвестор — частная бизнес-группа «Мульти-Групп», в основном работающая в агропродовольственном комплексе.

Слабостью взаимных ПИИ стран ЕАЭС являются структурная и отраслевая модели этих капиталовложений. Пока не удается выстроить сложные трансграничные цепочки создания стоимости, которые раньше преподносились бы как межреспубликанская технологическая кооперация. Не получили развития ПИИ в высокотехнологические отрасли, например в возобновляемую электроэнергетику, несмотря на существующую высокую потребность в инвестиционных ресурсах водно-энергетического комплекса, особенно в Центральной Азии (Винокуров, Ахунбаев, Усманов и др., 2022).

Взаимные ПИИ стран ЕАЭС в проекты «зеленой» экономики пока незначительны. На середину 2022 г. объем инвестиций составил 0,5 млрд долл., обеспечив рост на 40% за последние шесть лет главным образом за счет проекта компании «Хевел» по строительству солнечной электростанции (СЭС) в Казахстане. Инвестиционные проекты, которые уже реализованы в «зеленой» экономике, обычно связаны с иными формами трансграничного движения капитала (например, «строительство под ключ» компанией «Хевел»). Даже если учитывать традиционную для ЕАЭС гидроэнергетику, то новых масштабных ПИИ не наблюдается — лишь в 2020 г. был перепродан Севано-Разданский каскад ГЭС одним российским инвестором (ПАО «РусГидро») другому (группа «Ташир»).

Традиционно российские ТНК рассматривали ЕАЭС как комфортный рынок, близкий по параметрам к «домашнему». В 2022 г. может возникнуть новый фактор, связанный с фактической конкуренцией за локализацию предприятий со стороны Казахстана, инвестиционная привлекательность которого возросла ввиду внешнеполитической обстановки.

Формально крупнейшим событием во взаимных ПИИ стран ЕАЭС в 2021 г. стал выход белорусского инвестора из числа акционеров компании «Уралкалий». Стоимость 18,5% акций (ранее доля была почти 20%) составила свыше 1,1 млрд долл. Более того, этот проект поддерживал отраслевую диверсификацию белорусских ПИИ в странах ЕАЭС. Однако эксперты отмечали некорректность учета этих капиталовложений в качестве ПИИ. Все другие прекращенные инвестиционные проекты на два порядка меньше по масштабам — например, в 2021 г. произошла смена собственника у ООО «Азовский портовый элеватор», что привело к сокращению накопленных ПИИ Казахстана в России на 15 млн долл.