

**ПЛАТФОРМА:  
СТРАТЕГИИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ  
И ОБЕСПЕЧЕНИЯ ГЛОБАЛЬНОЙ  
КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ КОМПАНИЙ,  
РЕГИОНОВ И СТРАН ПРОСТРАНСТВА  
ЕВРАЗИЙСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ**

УДК 339.924:330.332(4+5)

**М.А. Авдюшина**

**ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРАНАХ  
ЕВРАЗИЙСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ: СОСТОЯНИЕ И ТЕНДЕНЦИИ**

Особое внимание уделяется оценке возможностей активизации взаимодействия в инвестиционной сфере в рамках ЕАЭС. В данной статье на основе данных мониторинга российских прямых инвестиций и официальной статистики анализируется состояние и тенденции инвестиционного сотрудничества между странами ЕАЭС как залог будущего развития и укрепления связей. Поиск новых направлений взаимодействия и развития евразийской интеграции в сфере финансов, инвестиций, инфраструктуры, внешнеэкономического и гуманитарного сотрудничества представляют предмет для активных дискуссий в данной области.

*Ключевые слова:* прямые инвестиции, потоки, взаимные инвестиции, евразийская экономическая интеграция, финансовые инструменты, капитал участия, долговые инструменты.

**М.А. Avdyushina**

**FINANCIAL INVESTMENTS SUPPORT IN THE COUNTRIES  
OF THE EUROASIAN INTEGRATION: STATE AND TENDENCIES**

The article is devoted to assessment of interaction activization opportunities in the investment sphere within EEU. On the basis of the Russian direct investments and official monitoring statistics the state and tendencies of investment cooperation between the EEU countries as guarantee of future development and strengthening of ties are analyzed. Search of the new directions in interaction and development of the Euroasian integration in the sphere of finance, investments, infrastructures, foreign economic and humanitarian cooperation represent a subject for active discussions.

*Keywords:* direct investments, streams, mutual investments, Euroasian economic integration, financial instruments, capital of participation, debt tools.

Одним из ключевых звеньев региональной интеграции на постсоветском пространстве долгое время являлось развитие взаимных инвестиционных связей [7]. Особую актуальность приобретает анализ текущего состояния инвестиционного взаимодействия как внутри СНГ, так и у формирующегося сейчас Евразийского экономического союза [1]. Выявление основных факторов, которые оказывали в предшествующие периоды и которые будут влиять на дина-

мику встречных инвестиционных потоков в ближайшие несколько лет являются объектом изучения и анализа [2; 3; 5].

Используя общепризнанные методологии представления оперативных ежегодных данных, оформляемых в отчетах в статистических бюллетенях Евразийской экономической комиссией (ЕЭК) прямых инвестиции в виде ежегодных потоков между странами Европейско-азиатского экономического союза в статье проведен анализ состояния инвестиционного сотрудничества [4]. Использованы также данные из отчетов, проводимых в ИМЭМО РАН по заказу Евразийского банка развития мониторинга взаимных инвестиций (МВИ СНГ) в виде международной инвестиционной позиции или МИП [6].

Согласно общепризнанным методикам выделим следующие термины. Потоками называют экономические операции, обусловленные прямыми инвестициями, которые представлены данными платежного баланса, а запасы прямых инвестиций – данными международной инвестиционной позиции.

МИП – это статистический отчет, отражающий на определенный момент времени стоимость и структуру: а) финансовых активов резидентов страны, представляющих собой требования к нерезидентам, и золото в слитках, служащее резервными активами; б) обязательства резидентов страны перед нерезидентами.

Чистая инвестиционная позиция (ЧИП) страны – это разница между активами и обязательствами, когда активы выше обязательств, то – это соответствует чистому требованию к стране и наоборот, когда обязательства больше активов, то это чистое обязательство страны в отношении остального мира.

Так по оперативным данным публикуемых отчетов прямые инвестиции [6] представленных в табл. 1 видна обобщенная характеристика суммарной стоимости прямых инвестиций по странам, входящим в Евразийский экономический союз (ЕАЭС) с учетом распределения соответствующих долей взаимных инвестиций в общем объеме прямых инвестиций в страну.

Таблица 1

Прямые инвестиции по объемам и по структуре стран-участников ЕАЭС

Страны участницы	2014		2015		2016		2017	
	млн дол.	%	млн дол.	%	млн дол.	%	млн дол.	%
Армения	108,5	6	185,6	8	–90,9	6	–0,9	0
Беларусь	555,7	30	736,8	34	543,8	37	460,5	42
Казахстан	525,3	29	191,3	8	287,2	20	512,2	47
Кыргызстан	148,4	8	512,5	23	279,5	19	9,0	0
Россия	459,5	25	513,1	23	414,3	28	90,8	8
Всего	1 797,4	100	2 139,3	100	1 433,9	100	1 071,6	100

Источник: составлено автором по данным статистического бюллетеня [6].

За период 2014–2017 гг. состояние взаимных инвестиций в странах ЕАЭС меняется. Положительная динамика роста совокупных потоков прямых инвестиций, достигнутая к 2015 г. для таких стран как Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан целом благоприятная, кроме России, которая, согласно данным таблицы снизила долю своего участия с 25 % в 2014 г. до 23 % в 2015 г., но при этом обеспечила рост стоимость прямых инвестиций в абсолютном выражении на почти 54 млн дол. К 2016 г. объем прямых инвестиций России снизил-

ся в сравнении с предыдущим периодом на 98,8 млн дол. и увеличила долю своего участия до 28 %, заняв вторую позицию после Беларуси. К концу 2017 г. Россия снизила объемы прямых инвестиций почти на 320 млн дол., т.е. сократила объемы инвестиций почти на 20 %, удельный вес в структуре прямых инвестиций у России всего 8 %. У республики Армения наблюдается отток инвестиций, а Республика Кыргызстан обеспечила всего лишь 9 млн дол. с долей участия 0,09 %.

Общий объем прямых инвестиций всех стран-участниц к 2015 г. увеличился на 342 млн дол. В дальнейшем, как видно из табл. 1 с 2015 г. ситуация кардинально изменяется в противоположную сторону, т.е. происходит снижение общего объема потоков взаимных инвестиций и концу 2016 г. их объем по сравнению с 2015 г. снизился на 705,4 млн дол., или на 33 %, а в сравнении с началом анализируемого периода, т.е. с 2014 г. вовсе сократился на 20 %. К 2017 г. на фоне общего сокращения объема прямых инвестиций в абсолютном выражении на 362,3 млн дол., в сравнении с 2016 г. относительное сокращение в объемах составило – 25 %, лидирующие позиции закрепились за двумя Республиками – Беларусь и Казахстан.

По структуре экономических операций между странами лидерами в начале анализируемого периода являлись Республика Беларусь, доля этой страны в общих объемах взаимных инвестиций составляла – 30 %, а также у Республики Казахстан с долей взаимных инвестиций – 29 %, на третьем месте Россия с долей потоков взаимных инвестиций – 25 %. К 2015 г. тенденция в структуре прямых инвестиций изменилась кардинально для Казахстана, так доля его в объеме взаимных инвестиций сократилась более чем на 60 %. Его позицию занял Кыргызстан увеличив свою долю участия в совокупных потоках взаимных инвестиций с 8 до 23 %, при этом позиции Республики Беларусь укреплялись, доля увеличилась на четыре процентных пункта, задав тем самым хороший темп на будущие периоды. Позиции Казахстана после падения в 2015 г. к 2016 г. возросли на 50 % и обеспечили 20 % долю участия в прямых инвестициях. К следующему 2017 г. темп роста прямых инвестиций составил – 78 %, обеспечив долю среди других участников на уровне – 47 %. К концу 2017 г., несмотря на снижение общих в ЕАЭС объемов прямых инвестиций у Казахстана доля достигла – 42 %.

Для России прямые инвестиции при относительно среднем уровне участия темп к 2016 г. достиг 12 %. К 2016 г. произошло общее снижение стоимости инвестиций и в том числе у России на 20 %. Однако к 2016 г. произошло еще более значительное снижение прямых инвестиций России на 22 %, к тому же тенденция к сокращению наблюдалась и по общей стоимости прямых инвестиций. К 2016 г. позиции Беларуси во взаимных потоках инвестиций между странами укрепляются и растут и к концу 2017 г. доля Беларуси превысила 42 %, прочно заняв вторую позицию после Казахстана. Доля Казахстана во взаимных инвестициях между странами после резкого снижения стала набирать силу у 2016 г. доля увеличилась в 2,5 раза, а к 2017 г. почти в 6 раз в сравнении с 2015 г. При этом значительно сдали свои позиции Кыргызстан до 9 млн дол., и Россия до 8 %.

В табл. 2 показаны результаты сравнения абсолютных значений по прямым инвестициям за аналогичный период и относительные изменения в виде темпов роста и снижения за соответствующий период времени. Общий объем прямых инвестиций между странами снизился. К концу 2017 г. устойчивые позиции в данном сегменте закрепила за собой Республика Казахстан достигнув роста прямых инвестиций в объемах на уровне 225 млн дол. став лидером и показав рост своих позиций на 78 %. Тенденции по другим странам-участницам ЕАЭС в целом совпадает с ранее представленным анализом.

Таблица 2

Динамика потоков взаимных инвестиций по странам

Страны	2014/2015		2015/2016		2016/2017	
	млн дол.	отн. изм., %	млн дол.	отн. изм., %	млн дол.	отн. изм., %
Армения	77,1	171,06	276,50	51,02	91,8	99,00
Беларусь	181,1	132,60	-193,00	74,00	-83,3	84,68
Казахстан	-334,0	63,58	95,98	150,13	225	178,34
Кыргызстан	364,1	345,35	-233,00	45,46	-270,5	320
Россия	53,6	111,66	-98,80	80,74	-323,5	21,9
Итого	341,9	119,02	-705,40	32,97	-362,3	74,73

Источник: составлено автором по данным статистического бюллетеня [6].

Прямые инвестиции из страны и в страну согласно методологии представления данных, показываются на чистой основе в соответствии с принципом «активы/пассивы». Чистое приобретение финансовых активов показывает объем вложений страны-участницы в активы другой страны и свидетельствует о целях, производимых прямыми инвестициями, либо с использованием инструментов участие в капитале и доли в инвестиционных фондах, можно с учетом реинвестирования доходов, тогда речь идет о получении доходов в виде дивидендов или инвестиционных доходов, а также с целью приобретения долговых инструментов, т.е. займов, кредитов, облигаций, векселей и получения по ним процентных доходов.

Потоки прямых инвестиций в страну характеризуются как чистое приобретение финансовых активов за период 2014–2017 гг. в абсолютном и относительном выражениях и представлены в табл. 3.

Таблица 3

Структура потоков прямых инвестиций из страны-члена ЕАЭС

Страна	2014		2015		2016		2017	
	млн дол.	%	млн дол.	%	млн дол.	%	млн дол.	%
Армения	403,9	0,67	178,3	0,69	338,1	1,29	249,8	0,62
Беларусь	73,4	0,12	106,6	0,42	122,9	0,47	31,7	0,079
Казахстан	2 633,5	4,4	3 316,4	12,9	3 464,2	13,2	695,9	1,74
Россия	57 082,2	94,8	22 085,1	86	22 314,3	85,0	39 049,0	97,5
Всего	60 193,0	100	25 686,4	100	26 239,5	100	40 026,4	100

Источник: составлено автором по данным статистического бюллетеня [6].

По данным табл. 3 видно, что наибольший поток прямых инвестиций у России. За анализируемый период доля финансовых активов в виде чистого

приобретения изменялась следующим образом, вначале периода при высокой доли в 95 % в последующие годы происходило снижение до уровня 85 %, а к концу 2017 г. вновь произошло увеличение почти на 12 процентных пунктов, что в абсолютном выражении составило – 16 734,7 млн дол. рост за последние два года составил – 75 %.

Прямые инвестиции из Казахстана достигнув к 2016 г. максимального уровня в абсолютном выражении – 3 464,2 млн дол., в относительном выражении составили – 13,2 % к концу периода резко снизились до уровня – 695,9 млн дол., понизив долю в структуре потоков до – 2 %.

Потоки из страны свидетельствуют о том, что из республики Беларусь больше всего потоков, примерно – 82 % направляются в Россию. Из всего объема прямых инвестиций – 73,4 млн дол., 59,4 млн дол. поступают в Россию. Лишь 0,5 млн дол. направляются в Республику Казахстан. Потоки из Беларуси в Кыргызстан нестабильны, причем видна неравномерность распределения по годам. В 2017 г. составили – 0,3 млн дол. Менее заметные в данном контексте прямые инвестиции из Республики Армения доля их колеблется от 0,6 до 1 %. Весьма незначительные по объемам в разные периоды времени от минимальных 178,3 млн дол. до максимальных значений – 403,9 млн дол. на протяжении всего анализируемого периода.

Сравнительный анализ потоков прямых инвестиций из стран ЕАЭС и их распределение за период 2014–2017 гг. отражен в табл. 4. В ней представлены данные об объемах прямых инвестиций и их структура по каждой из стран в отдельности. Основными видами финансовых вложений являются участие в капитале без реинвестирования, с учетом реинвестирования, а также долговые инструменты. Состав потоков по странам следующий.

Таблица 4

Прямые инвестиции из страны – участницы ЕАЭС

Страны ЕАЭС	2014		2015		2016		2017	
	млн дол.	%	млн дол.	%	млн дол.	%	млн дол.	%
Армения	16,0	0,027	16,8	0,059	66,2	0,25	22,3	0,056
Беларусь	73,4	0,12	106,6	0,37	122,9	0,47	31,7	0,079
Казахстан	2 633,5	4,4	3 316,4	11,24	3 464,2	13,32	695,9	1,75
Кыргызстан	115,0	0,19	132,6	0,465	36,9	0,14	–29,3	0,074
Россия	57 082,2	95,3	22 085,1	77,5	22 314,3	85,8	39 049,0	98,18
Всего	59 920,1	100	28 495,4	100	26 004,5	100	39 769,6	100

Источник: составлено автором по данным статистического бюллетеня [6].

Почти 88 % всех вложений 66,2 млн дол. в 2016 г. Республика Армения сделала в долговые инструменты в объеме – 58,5 млн дол. участие в капитале без реинвестирования – 7,7 млн дол.

Также на 2016 г. приходится наибольший объем потоков прямых инвестиций Республики Беларусь. Поток прямых инвестиций составил – 122,9 млн дол., из них 53 % средств направлены в долговые инструменты, а остальные – 46,7 % в инструменты участия в капитале и доли в инвестиционных фондах.

Республики Казахстан в 2014 г. сумма прямых инвестиций составила – 2 633,5 млн дол., в 2015 г. составили – 3 316,4 млн дол., в 2016 г. – 3 464,2 млн

дол. В 2017 г. объемы резко снизились и составили – 695,9 млн дол. Наиболее распространенными видами финансовых инструментов являлись в разные периоды времени инструменты участия в капитале и доли в инвестиционных фондах – в 2015 г. – 1 747,8 млн дол., и участие в капитале без учета реинвестирования доходов – 1 842,4 млн дол.

У России основной поток принадлежит такому виду вложений в финансовые инструменты как участие в капитале и доли в инвестиционных фондах. За период динамика вложений в данный инструмент колеблется с 37 117,2 млн дол. в 2014 г. до 36 454,9 млн дол. в 2017 г., что составило самую максимальную долю за весь анализируемый период – 93,3 % всех средств.

В 2015–2016 гг. по данному виду прямых вложений в финансовые инструменты объемы вложений составляли соответственно – 14 340,8 млн дол., или почти 65 % всех средств, и в 2016 г. – 19 541,7 млн дол. или 88 % всех средств.

В заключении отметим, что возможности инвестиционный потенциал важнейших отраслей экономик стран-участниц ЕАБР должен учитывать особенности современной политической и хозяйственной ситуации в каждой отдельно взятой стране и методы управления формированием и развитием странственных социально-экономических систем.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Евразийский экономический союз [Электронный ресурс] / под ред. Е.Ю. Винокурова. – СПб. : ЦИИ ЕАБР, 2017. – 296 с. – Режим доступа: [https://eabr.org/upload/iblock/107/EDB-Centre\\_2017\\_Monograph\\_EAEU\\_RUS\\_1.pdf](https://eabr.org/upload/iblock/107/EDB-Centre_2017_Monograph_EAEU_RUS_1.pdf).

2. Квашнин Ю.Д. Взаимные прямые инвестиции на пространстве СНГ: проблемы, перспективы, уроки украинского кризиса [Электронный ресурс] / Ю.Д. Квашнин // Проблемы прогнозирования. – 2016. – № 2. – С. 139–149. – Режим доступа: [https://www.imemo.ru/index.php?page\\_id=645&id=3774](https://www.imemo.ru/index.php?page_id=645&id=3774).

3. Кузнецов А.В. Российские прямые инвестиции как фактор евразийской интеграции / А.В. Кузнецов // Вопросы экономики. – 2014. – № 8. – С. 58–69.

4. Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ 2016 г. [Электронный ресурс]. – СПб. : ЦИИ ЕАБР, 2016. – 30 с. – Режим доступа: <http://www.eabr.org/r/research/centre/projectsСП>.

5. Оболенский В.П. Инвестиции в основной капитал: возможности финансирования / В.П. Оболенский, И.А. Квашнина // Российский внешнеэкономический вестник. – 2016. – № 4. – С. 83–93.

6. Прямые инвестиции в Евразийском экономическом союзе. По оперативным данным за 2017 год [Электронный ресурс] : стат. бюл. // Евразийская экономическая комиссия, 2018. – Режим доступа: [http://www.eurasian-commission.org/ru/act/integr\\_i\\_makroec/dep\\_stat/fin\\_stat/statistical\\_publications/Documents/finstat\\_5/finstat\\_5\\_2017.pdf](http://www.eurasian-commission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/fin_stat/statistical_publications/Documents/finstat_5/finstat_5_2017.pdf).

7. Финансовые рынки Евразии: устройство, динамика, будущее [Электронный ресурс] / под ред. Я.М. Миркина. – М. : Магистр, 2016. – 384 с. – Режим доступа: [https://www.imemo.ru/index.php?page\\_id=645&id=3481](https://www.imemo.ru/index.php?page_id=645&id=3481).

### **Информация об авторе**

*Авдюшина Марина Анатольевна* – кандидат экономических наук, доцент, кафедра финансов, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина 11, e-mail: Avdyushinama@mail.ru.

### **Author**

*Avdyushina Marina A.* – Candidate of Science in Economics, associate professor, Department of Finance, Baikal National University, 11, Lenin str., Irkutsk, 664003, e-mail: Avdyushinama@mail.ru.