УДК 339.924

Турал МАМЕДОВ

РОЛЬ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ЭКОНОМИЧЕСКОМ СОТРУДНИЧЕСТВЕ СТРАН СНГ²

Аннотация. Цель статьи – анализ роли прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в развитии экономического сотрудничества стран СНГ и формирование практических рекомендаций, направленных на привлечение иностранных капиталовложений для интеграционного роста на постсоветском пространстве. Основные результаты статьи, содержащие научную новизну: изучены характеристики теорий международного движения капитала, раскрывающих роль ПИИ в развитии экономического сотрудничества стран СНГ; на основе анализа экономик государств, входящих в СНГ, выявлены проблемы, решение которых позволит увеличить приток взаимных прямых инвестиций между странами; проведено исследование интенсивности капиталовложений между странами постсоветского пространства; обоснована необходимость разработки специальных фондов всех форм собственности.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, инвестиционное сотрудничество, макроэкономическая стабильность, фонды прямых инвестиций, интеграционные процессы, постсоветское пространство.

Прямые иностранные инвестиции являются одним из важных направлений экономического развития государств на современном этапе. Активизация сотрудничества стран – партнёров СНГ в сфере ПИИ позволит выйти на новый уровень экономического взаимодействия государств, который откроет большие перспективы, формирующие новые конкурентные преимущества и широкие возможности в современном глобализированном мире. В условиях посткризисного периода суверенные фонды должны стать одним из главных инструментов привлечения ПИИ на пространстве СНГ. Приток долгосрочных капиталовложений от фондов прямых инвестиций (ФПИ) страной – реципиентом капитала будет способствовать ускорению темпов роста ВВП, улучшению благосостояния населения и инвестиционного климата.

Теоретические аспекты прямых иностранных инвестиций

Результаты зарубежных исследований свидетельствуют о том, что ПИИ выступают механизмом, который оказывает положительное воздействие на экономиче-

© Мамедов Турал Натиголы – аспирант Департамента мировой экономики и мировых финансов, Финансовый университет при Правительстве РФ. *E-mail:* tural-mamedov-2011@mail.ru

DOI: <http://dx.doi.org/10.15211/soveurope32020188195>

² Рукопись статьи заняла третье место в основной номинации Конкурса молодых междуна-
родников СНГ им. А.А. Громыко в 2019 г.

ский рост в промышленно развитых странах [Panagiotis, 2015]. Прямые инвестиции служат источником прироста капитала, как в производстве, так и в сфере услуг [Boudreau, Lacetera, Lakhani, 2016]. В экономической литературе имеется немало теорий, объясняющих мотивы международного движения капитала. Их основной задачей является выявление и изучение причин, побудивших компании вывозить капитал за пределы национальных границ.

Например, суть теории Хаймера состоит в том, что компании, функционирующие за рубежом, вынуждены конкурировать с местными компаниями, которые находятся в более выгодном положении с точки зрения традиции, законодательства и предпочтений потребителей. Учёный отмечает, что недостатки могут быть компенсированы определённой формой рыночной власти (патентованные технологии и экономия на масштабе производства), чтобы сделать международные инвестиции доходными [Huner, 1976]. В 1984 г. Э. Хелпман был одним из первых учёных, которые связали международную торговлю с «вертикальными» и «горизонтальными» ПИИ. Согласно выведенной им модели, международные корпорации оказывают положительное влияние на развитие торговли между странами [Dinkar, Choudhury, 2014: 4–5]. Даннинг (1993) выдвинул свою теорию, получившую название эклектической парадигмы или OLI-парадигмы. Фирма будет осуществлять ПИИ, если до этого были выполнены некоторые условия [Dunning, Narula, 2000]: если фирма обладает определёнными монополистическими преимуществами собственности (материальными и нематериальными активами) по отношению к другим фирмам рынка; принимающая страна обладает преимуществами местоположения.

Японский исследователь Кожима разработал теорию ПИИ, согласно которой существует взаимосвязь между международной торговлей и прямыми иностранными инвестициями. Исходя из этой модели, прямые капиталовложения и торговля взаимодополняют друг друга и способствуют экономическому росту стран. Он выделил ресурсную, трудовую и рыночную ориентацию в качестве трёх основных мотивов осуществления иностранных инвестиций со стороны корпораций [Dinkar, Choudhury, 2014: 16]. Так, компании осуществляют инвестиции за рубежом с целью получения преимуществ в виде снижения издержек производства, новых технологий, интернационализации рынков и выгодного географического местоположения.

ПИИ способствуют привлечению передовых технологий, современных методов ведения бизнеса. Долгосрочные прямые капиталовложения не увеличивают внешний долг государства. ПИИ обеспечивают наиболее эффективную интеграцию национальной экономики в мировую. В связи с этим большинство стран мира заинтересованы в привлечении прямых иностранных инвестиций.

Сравнительная характеристика показателей

Главы государств СНГ придают большое значение роли объединения как площадки для развития многостороннего сотрудничества и выступают за дальнейшее укрепление интеграции в экономических, социальных, культурных и других областях. СНГ является региональной интеграционной организацией, которая создала все необходимые институты с целью развития взаимовыгодного сотрудничества.

Как показывает мировая практика, достижение макроэкономической и финансовой стабильности является необходимым условием развития национальных экономик и их сотрудничества в рамках региональных группировок стран. С целью акти-

визации процессов интеграции и поиска потенциала дальнейшего роста представляется важным выявить основные проблемы экономического развития стран СНГ.

Наиболее важным показателем для оценки уровня благосостояния стран СНГ является расчёт динамики валового внутреннего продукта (ВВП) на душу населения. Инвестиционная активность во много определяется уровнем жизни населения.

Таблица 1.

Основные макроэкономические показатели стран СНГ по итогам 2018 г.

Страна	Макроэкономические показатели, определяющих устойчивость экономического развития стран СНГ					
	ВВП в текущих ценах, млрд долл.	ВВП на душу населения по ППС	Численность населения, млн чел.	Уровень инфляции (индекс потребительских цен), %	Уровень безработицы*	Золотовалютные резервы, млрд долл.
Россия	1657,6	27147,3	146,9 ¹	2,9	5,2	468,7
Азербайджан	46,9	18012,3	9,94	1,9	5,0	6,7
Армения	12,4	10324,9	2,95	2,5	18,2	2,3
Белоруссия	59,7	19959,5	9,48	4,9	0,5	7,2
Казахстан	170,5	27830,6	18,27	6,0	4,9	30,1
Киргизия	8,1	3877,9	6,31	1,5	7,3	2,2
Молдавия	11,3	7300,9	3,54	3,0	4,5	2,1
Таджикистан	7,5	3443,7	9,10	3,8	10,3	1,3
Узбекистан	50,5	7020,3	32,95	17,5	7,2	28,1
Туркменистан	40,8	19270,1	5,85	-	3,4	-
Украина	130,8	9233,2	44,62	11,0	9,5	20,8

“-“ данные отсутствуют.

*данные 2017 года.

Источник: рассчитано автором на основе данных IMF², World Bank³.

Данные таблицы 1 свидетельствуют о постепенном увеличении объёма ВВП на душу населения по ППС всех государств СНГ. По итогам 2018 г. Россия занимает 1-е место в рамках СНГ и 48-е место в мире по данному показателю (27147,3 млн долларов США), опередив такие динамично развивающиеся страны, как Китай и Бразилия. Вторую строчку занимает Казахстан (27830,6 млн долларов США), третья в рейтинге – Белоруссия (19959,5 млн долларов США). Туркменистан и Азербайджан занимают 72-е и 79-е место в мировом рейтинге. В остальных странах СНГ – довольно низкая платежеспособность населения.

Наблюдается значительная дифференциация по этому показателю между отдельными странами объединения, что негативно сказывается на развитии экономи-

¹ Источник: рассчитано автором на основе: Федеральная служба государственной статистики (Росстат). URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/demography/# (дата обращения: 12.07.2019).

² IMF. International Monetary Fund // База данных. URL: <https://www.imf.org/external/index.htm> (accessed: 10.06.2018).

³ World Bank Open Data. URL: <http://data.worldbank.org> (accessed 10.07.2019).

ческого взаимодействия. Как показывают приведённые данные, суммарный объём ВВП стран СНГ превысил 2,196 трлн долл. США, что составляет 2,7% от мирового объёма. Уровень инфляции в 2018 г. дифференцирован от 1,5% в Киргизии до 17,5% в Узбекистане. В среднем по регионам данный показатель существенно снизился за 2000–2018 гг. с 30,8% до 5,5%. Расчётное допустимое значение уровня инфляции по итогам 2018 года – в Киргизии (1,5%), Азербайджане (1,9%), Армении (2,5%), России (2,9%). Наибольшее фактическое значение индекса потребительских цен наблюдалось в Узбекистане (17,5%) и Украине (11,0%).

Что касается золотовалютных запасов рассматриваемых стран, то, за исключением России, все государства региона располагают незначительными и сильно различающимися объёмами средств. Общая величина резервов России по итогам 2018 года составляет 468,65 млрд долларов, что в три раза превышает суммарный объём аналогичного показателя по всем остальным странам постсоветского пространства. Наименьший объём валютных резервов приходится на Таджикистан – 1,28 млрд долл. США. Недостаточный размер внутренних резервов не позволяет странам создавать гарантийные фонды, действующие на рыночных принципах, а также фонды мобилизации инвестиционных ресурсов всех стран СНГ. Государства различаются по структуре экономики, ВВП на душу населения и численности населения. К основным препятствиям для развития относятся высокая инфляция, подверженность большинства экономик региона ценовым колебаниям, недостаточный объём золотовалютных резервов по отдельным странам СНГ.

Таблица 2.

Накопленные ПИИ стран – членов СНГ (млрд долл. США), 2018 г.

Страна	Накопленные ПИИ в стране		ПИИ, вложенные за рубежом	
	2000 г.	2018 г.	2000 г.	2018 г.
Россия	29,74	407,36	19,21	344,09
Казахстан	10,02	149,25	0,02	16,73
Узбекистан	0,70	9,67	-	-
Белоруссия	1,31	20,76	0,02	0,86
Таджикистан	0,14	2 76	-	-
Молдавия	0,45	4,05	0,02	0,25
Азербайджан	1,80	31,06	0,00	23,68
Армения	0,51	5,51	0,00	0,61
Украина	3,88	43,76	0,17	7,43
Киргизия	0,43	3,92	0,03	0,01
Туркмения	0,49	36,01	-	-
Страны СНГ, вместе	49,96	714,12	19,48	393,66
Мир	73 804,54	32 272,04	74 096,30	30 974,93

“-“ нет данных.

Источник: рассчитано автором¹.

Одним из важных направлений экономического роста объединенных государств постсоветского пространства является активизация сотрудничества стран СНГ в сфере ПИИ. В настоящее время наблюдается значительный нереализованный потенциал в инвестиционном сотрудничестве между отдельными странами-членами СНГ, для которых интеграция ресурсных потенциалов имеет важное значение. Однако они не учитывают этот фактор в достаточном объеме. По итогам 2018 г. суммарный объем ПИИ, накопленных странами СНГ, составляет 714,1 млрд долл. США. Более половины прямых инвестиций приходится на Россию (407,4 млрд долл. США.). ПИИ играют незначительную роль в экономике отдельных стран СНГ. Стоит отметить, что в 2018 г. уровень экспортированных инвестиций в СНГ из России превысил 12,9 млрд долларов. Объем ПИИ, входящих в Россию по итогам 2018 г. из стран СНГ, составил 9,7 млрд долл. США².

Сопоставление показателей позволяет заключить, что Россия – основной инвестор и реципиент капитала в рамках СНГ. Таким образом, необходимо повысить роль РФПИ в привлечении финансовых ресурсов для создания долгосрочных экономических связей между отдельными странами. В условиях недостатка инвестиций страны – участники СНГ должны активнее привлекать ПИИ за счёт средств суверенных фондов прямых инвестиций. Суверенные фонды являются одним из важных источников финансирования крупных инвестиционных проектов.

Роль фондов прямых инвестиций

В современных условиях одним из ключевых направлений расширения экономического взаимодействия стран СНГ является формирование двусторонних и многосторонних суверенных фондов прямых инвестиций. Реализация данной инициативы позволит покрыть дефицит федерального бюджета по отдельным странам СНГ и решить проблему отсутствия массового притока взаимных прямых инвестиций. Однако существуют препятствия, по причине которых страны СНГ непривлекательны для иностранных инвесторов. К основным факторам, ограничивающим развитие экономического сотрудничества стран СНГ, относятся следующее:

- различия в масштабах и уровнях развития национальных экономик;
- подверженность большинства экономик региона ценовым колебаниям;
- недостаточный объем золотовалютных резервов отдельных стран;
- отсутствие единой нормативно-правовой базы в области ПИИ;
- ощутимые административные барьеры, а именно: высокий уровень бюрократии, длительные процедуры и сроки оформления земельных участков, получения технических условий на электроснабжение объекта, получения разрешений на строительство в ряде стран СНГ [Мамедов, 2019];
- слабое участие банковских систем и суверенных фондов в финансировании национальных экономик;
- отсутствие двусторонних и единого многостороннего ФПИ в рамках СНГ.

¹ United Nation (2017) World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy, Switzerland, United Nations Publication.

² United Nation (2017) World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy, Switzerland, United Nations Publication.

Анализ информации, представленной в таблице 3, свидетельствует о различных уровнях активности и размерах ФПИ на пространстве СНГ. Россия и Казахстан в рамках содружества являются наиболее активными инвесторами по созданию двусторонних суверенных фондов. Созданы такие инвестиционные платформы, как: Российско-армянский инвестиционный фонд, Российско-киргизский фонд и Казахстанско-таджикский суверенный фонд.

Таблица 3.

Суверенные фонды прямых инвестиций стран – партнёров СНГ

Наименование	Год	Объём инвестиций
Азербайджанская инвестиционная компания (АИК)	2006	100 млн долларов
Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ)	2011	10 млрд долларов
Казахстанско–таджикский фонд прямых инвестиций	2008	80 млн долларов
Фонд европейского развития и инвестиций в Молдове (EDIFM)	2013	150 млн долларов
Российско-киргизский фонд развития	2014	500 млн долларов
Фонд прямых инвестиций DBK Equity (БРК ККМ)	2017	100 млн долларов
Российско-армянский инвестиционный фонд	2017	100 млн долларов
Фонд прямых инвестиций Республики Узбекистан (ФПИ)	2019	1 млрд долларов
Казахстанский инвестиционный фонд развития (КИФР)	2019	1 млрд долларов

Источник: составлено автором по данным РФПИ¹, DBK Equity Fund CV², Dragon Capital³.

Созданные в 2019 г. Фонд прямых инвестиций Республики Узбекистан (ФПИ) и Казахстанский инвестиционный фонд развития (КИФР) объявили о капитале в размере 1 млрд долл. США каждый. В остальных странах СНГ объёмы уставного капитала действующих фондов достаточно низки. Ряд проектов остаётся нереализованным в связи с отсутствием дальнейшего финансирования. Например, в 2014 г. Россия и Азербайджан выступили с инициативой создания совместного суверенного фонда. Однако данная сделка не осуществлена на сегодняшний день.

Страны – партнёры интеграционного объединения СНГ стремятся расширить экономические связи как с развитыми, так и с развивающимися странами. В Молдове в 2013 г. был учрежден Фонд европейского развития и инвестиций в Молдове (EDIFM) с капиталом 150 млн долларов. В Азербайджане соинвесторами большинства проектов выступают азиатские фонды. На Украине активную деятельность осуществляют европейские ФПИ. Для углубления экономического сотрудничества стран СНГ в сфере ПИИ целесообразно принять следующие меры.

1. Разработать целевые программы, сформировать специальные фонды всех форм собственности, необходимые для привлечения долгосрочных инвестиций и

¹ Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) [Электронный ресурс]. URL: <https://rdif.ru/Partnership/> (дата обращения: 01.09.2019).

² DBK Equity Fund CV: [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://kcm-kazyna.kz/funds/show/13> (accessed: 29.08.2019).

³ Dragon Capital New Ukraine Fund, available at: <https://dragon-capital.com/ru/what-we-do/private-equity/> (accessed 25.08 2019).

учитывающие региональные особенности. Необходимо сформировать единый суверенный инвестиционный фонд стран СНГ. Формирование дополнительных региональных агентств и фондов ПИИ позволит существенно снизить нагрузку на расходную часть бюджета всех стран постсоветского пространства.

2. Задействовать государственно-частное партнёрство (ГЧП) в развитии взаимного сотрудничества между странами СНГ. Важно закрепить на законодательном уровне возможности возврата вложенных инвестиций в проекты ГЧП посредством предоставления долгосрочных государственных гарантий [Мамедов, 2019].

3. Сформировать экспертную группу, которая будет проводить надлежащий надзор за всеми действующими институтами и организациями с целью выработки согласованной политики при реализации нормативно-правовой базы и соглашений в экономической сфере. В рамках СНГ заключается множество соглашений, которые не сочетаются между собой, что подтверждает необходимость более тесной гармонизации данного направления. Тенденции регионализации в развитых странах позволяют отметить важность привлечения долгосрочных инвестиций в наукоемкую отрасль экономики. Стоит отметить, что недостаточно уделяется внимания разработке и внедрению технологий и ноу-хау.

4. Заключить многостороннее Соглашение о поощрении и взаимной защите инвестиций государств – членов СНГ. На современном этапе между Россией и странами СНГ действуют двусторонние инвестиционные соглашения. Реализация многостороннего документа позволит странам объединения разработать единые нормы регулирования ПИИ, основанные на принципах стабильности и транспарентности.

5. Организовать единый специализированный центр, координирующий монетарную политику государств – партнеров по СНГ. Необходимо развивать международную деятельность субъектов финансовой политики России в сфере инвестиций в рамках сотрудничества со странами-участниками СНГ. Переход к согласованной валютной политике позволит создать эффективные условия для расширенного предоставления кредитов в национальных валютах. Развитие общего рынка капитала – одно из ключевых условий поддержания курса валют стран СНГ во внешнеэкономических операциях.

6. На наднациональном уровне необходимо открыть научно-консультативные центры по прямым зарубежным инвестициям, основной деятельностью которых было бы формирование новых экономико-математических методов планирования и прогнозирования требуемого объема ПИИ и разработка рекомендаций по развитию интеграционного процесса в СНГ. Ориентиром для создания центров на региональном уровне может стать Консультативный совет по иностранным инвестициям (КСИИ) в России. Основные вопросы для исследования касаются объема инвестиций в реальный сектор экономики и опыта других стран в сфере внедрения современных технологий, систем менеджмента и корпоративного управления. Одним из приоритетных направлений является развития взаимодействия на уровне СНГ и БРИКС, которые способны создать единое пространство сопряженной экономики.

Активизация сотрудничества между странами СНГ и БРИКС позволит укрепить национальные валюты во внешнеэкономических операциях. Основными преимуществами сближения двух крупных объединений могут быть улучшение инвестиционного климата, рост взаимной торговли и повышения уровня благо-

состояния населения. СНГ способно стать одним из привлекательных регионов для долгосрочных иностранных инвестиций, так как обладает богатыми запасами полезных ресурсов.

Список литературы

Кузнецов А.В. и др. (2017) Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ. ЦИИ ЕАБР, Санкт-Петербург, Россия, №45, 60 с.

Мамедов, Т.Н. (2019), Инвестиционный климат стран СНГ: международные рейтинговые оценки и собственная методика. *Финансовая экономика*, №9, с. 260–264.

References

Boudreau, K. J., Lacetera, N. and Lakhani, K. R. (2016) Incentives and Problem Uncertainty in Innovation Contests: An Empirical Analysis. *Management Science*, vol. 57, №5, pp. 843–863.

Dinkar, N. and Choudhury, R. N. (2014) Selective review of foreign direct investment theories. Asia-Pacific Research and Training Network On Trade. *Working paper*, №143, pp. 2–27.

Dunning, J. (2000) Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries / J. Dunning, R. Narula. *Oxford Development Studies*, Vol. 28. № 2. pp. 141–167.

Hymer, S.H. (1976) The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment / S.H. Hymer. Cambridge, MA: MIT Press, 45 p.

Kuznecov A.V. i dr. (2017) Monitoring vzaimnyh investicij v stranah SNG. CII EABR, Sankt-Petersburg, Russia, №45, 60 p.

Mamedov, T.N. (2019), Investicionnyj klimat stran SNG: mezhdunarodnye rejtingovyje ocenki i sobstvennaya metodika. *Finansovaya ekonomika*, №9, pp. 260–264.

Panagiotis, P (2015) The impact of FDI on economic growth in Eurozone countries. *The journal of Economic Asymmetriess*, №17, pp. 7–8.

A Role of Foreign Direct Investments in the CIS Cooperation

Author: Mamedov T., Post-Graduate Student of the Department of World Economy and International Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation. **E-mail:** tural-mamedov-2011@mail.ru

Abstract. The aim of the article is to analyze the role of foreign direct investments (FDI) in the development of economic cooperation between the Commonwealth of Independent States (CIS) countries and to formulate practical recommendations how to attract foreign investment for integration growth in the post-Soviet space. The main outcomes of the research are as follows: the characteristics of the theories of international capital movement and the role of FDI in the development of economic cooperation of the countries are highlighted, the concept of “foreign direct investment” is determined; the recommendation how to increase the flow of mutual direct investment between the countries are elaborate. The study is focused on the intensity of investment between the post-Soviet countries. The practical value of the paper is that the conclusions and recommendations can be used by the economic institutions of the CIS.

Key words: foreign direct investment, investment cooperation, macroeconomic stability, private equity fund, inflow, agencies, integration processes, post-Soviet space.

DOI: <http://dx.doi.org/10.15211/soveurope32020188195>