

## Проблемы внешнеэкономического сотрудничества России и республик бывшей Югославии в XXI в.

*С.П. Глинкина,*

*доктор экономических наук, профессор, Институт экономики РАН,  
научное направление «Международные экономические и политические  
исследования» - руководитель,*

*М.М. Лобанов,*

УДК 339.5 (470+571+497)

ББК 65.428 (2Рос+47)

Г-542

*кандидат географических наук, Институт экономики РАН -  
старший научный сотрудник*

### Аннотация

В статье рассматриваются современные особенности внешнеэкономического сотрудничества России с государствами Юго-Восточной Европы, ранее входившими в состав Югославии. Предопределенные историческим контекстом различия в хозяйственной организации стран региона предполагают использование дифференцированного подхода к формированию приоритетов развития торговых и инвестиционных связей России с республиками бывшей Югославии. Опираясь на статистические данные, авторы анализируют характеристики взаимного трансграничного движения товаров и капитала и оценивают перспективы углубления сотрудничества как на двусторонней, так и на многосторонней основе. Кроме того, в статье приводятся примеры прямых и портфельных инвестиций российских компаний в регионе, а также связанных с ними стратегий управления активами.

**Ключевые слова:** Россия, Словения, Сербия, Хорватия, Босния и Герцеговина, Черногория, Македония, экономическое сотрудничество, внешняя торговля, прямые иностранные инвестиции.

## The problems of foreign economic cooperation between Russia and the republics of the former Yugoslavia in the 21<sup>st</sup> century

*S.P. Glinkina,*

*Doctor of Economic Sciences, Professor, the Institute of Economics, RAS,  
scientific direction «The international economic and political researches» - the head,*

*M.M. Lobanov,*

*Candidate of Geographical Sciences, the Institute of Economics, RAS - Senior researcher*

### Abstract

The article deals with the modern features of foreign economic cooperation between Russia and the countries of South-Eastern Europe that were parts of the former Yugoslavia. The differences in the economic organization of these countries, which could be partly explained by historical context, lead to the use of differentiated approach to the priorities in the development of trade and investment ties between Russia and the republics of the former Yugoslavia. Based on statistical data, the authors analyze the characteristics of mutual cross-border movement of goods and capital and assess the prospects for deepening cooperation both bilaterally and multilaterally. In addition, the article provides examples of direct and portfolio investment of Russia's companies in the region as well as asset management strategies related to them.

**Keywords:** Russia, Slovenia, Serbia, Croatia, Bosnia and Herzegovina, Montenegro, Republic of Macedonia, economic cooperation, foreign trade, foreign direct investment.



Внешнеэкономическое сотрудничество России с шестью республиками бывшей Югославии (РБЮ) – Словенией, Хорватией, Сербией, Боснией и Герцеговиной, Черногорией и Македонией – представляет собой интересный пример общности и различий в подходах к отношениям с суверенными государствами, которые некогда образовывали единую страну. Республики бывшей Югославии формируют субрегион Юго-Восточной Европы, отличающийся крайней неоднородностью по своим политическим и социально-экономическим характеристикам. С одной стороны, данные страны тесно связаны событиями новой и новейшей истории, с другой – эти события усилили и без того сложные противоречия, мешающие их взаимному сближению. Спектр различий впечатляет – во внутривнутриполитическом устройстве, хозяйственной организации и этноконфессиональной структуре, доминирующих геополитических кодах и положении на международной арене и т.д. С точки зрения эволюции экономических систем среди РБЮ есть как вступившие в ЕС и признанные развитыми страны (Словения и Хорватия), так и группа государств с переходной экономикой, внутри которой также наблюдается дифференциация по уровню хозяйственного развития (Сербия, Черногория, Босния и Герцеговина, Македония). Значительны различия по степени институционального развития, в существенной мере определяющие роль стран в процессах трансграничного движения капитала и товаров. Исходя из вышесказанного, необходимо отметить, что России, как и любой другой стране мира, сложно выстраивать систему многостороннего сотрудничества с РБЮ, и в текущих условиях приходится «ограничиваться» двусторонними контактами. Станет ли многосторонний формат реальностью хотя бы в отдаленной перспективе, зависит, прежде всего, от готовности самих этих стран выстраивать и поддерживать добрососедские отношения.

В первой части статьи рассмотрим блок вопросов, связанных с особенностями *взаимной торговли* России и стран региона. Внешнеторговый потенциал РБЮ в отношении российского рынка значительно дифференцирован: так, объем словенского *экспорта в РФ* превышает объем черногорского почти в двести раз<sup>1</sup>. Экспорт стран-лидеров – Словении и Сербии – имеет схожие траектории роста: расширение объемов до кризиса, спад в 2009 г., а затем быстрое возвращение утраченных позиций. Динамика экспорта стран с меньшими размерами экономики (Черногории, Македонии, Боснии и Герцеговины), напротив, не имеет четко выраженной последовательности, что связано с конъюнктурными колебаниями в связи с малым числом товарных позиций<sup>2</sup> (см. рисунок 1).

В 2015 г. совокупный экспорт из РБЮ в Россию, предположительно, будет снижаться (как это происходило в Словении, Сербии и Хорватии в 2014 г.). Россий-

---

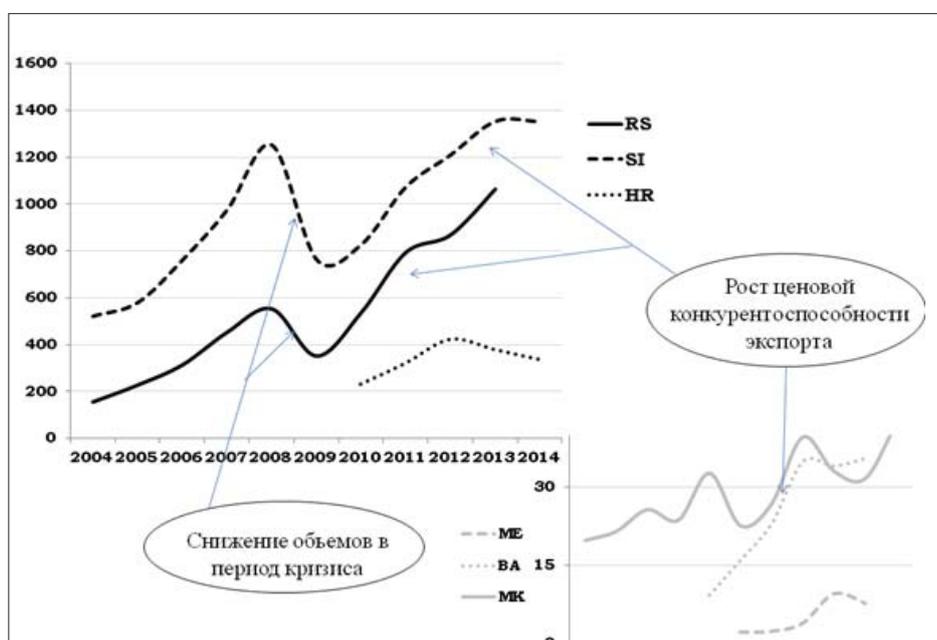
<sup>1</sup> Statistični urad Republike Slovenije. URL: <http://www.stat.si/statweb/domov> (дата обращения: 08.08.2015)

<sup>2</sup> UNCTADstat International trade. URL: <http://unctadstat.unctad.org> (дата обращения: 09.08.2015)

ский импорт из стран дальнего зарубежья, в целом, сокращается из-за сужения внутреннего спроса и снижения курса рубля, а РБЮ не являются исключением из правил. Остается открытым вопрос, какие отрасли помогут государствам региона избежать резкого сокращения экспорта в Россию. Спектр опорных отраслей варьирует от страны к стране: к примеру, в Словении мы можем отнести к таковым общее машиностроение и электротехнику, а в Сербии – аграрный сектор и пищевую промышленность. Что касается словенской машиностроительной продукции, то она, очевидно, не подпадает под эмбарго на ввоз в Россию. В свою очередь Сербия, не поддерживавшая антироссийские санкции, воспользовалась возможностью расширить объем поставок сельско-хозяйственной и пищевой продукции на российский рынок.

Рисунок 1

Экспорт в Российскую Федерацию (2004-2014 гг.), в млн долл.



**Источник:** составлено авторами по данным UNCTADstat International trade; UNCTADstat Country Profiles; *Statistični urad Republike Slovenije*; Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku; Република Србија, Републички завод за статистику; Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku; Zavod za statistiku Crne Gore; Република Македонија, Државен завод за статистика.

**Примечание к таблице:** Для обозначения рассматриваемых стран на данном и последующих рисунках используются следующие сокращения: RS – Сербия, SI – Словения, HR – Хорватия, ME – Черногория, BA – Босния и Герцеговина, MK – Македония.



Объем импорта из России, очевидно, коррелирует с емкостью рынка страны-импортера и, в первую очередь, зависит от внутренних потребностей в сырье и материалах, в т.ч. энергоносителях (см. рисунок 2). Поэтому последовательность РБЮ по объему импорта из РФ совпадает с их распределением по численности населения, т.е. конечных потребителей электроэнергии и продукции топливной промышленности (крупнейшая – Сербия, затем – Хорватия, а замыкает список Черногория). Другим фактором, объясняющим подобное распределение, является наличие в стране-импортере трубопроводной инфраструктуры, связанной с сетью магистральных газо- и нефтепроводов из России. Например, в Черногории такой инфраструктуры нет, а снабжение Боснии и Герцеговины осуществляется за счет поставок из Сербии по одному из ответвлений от магистрального газопровода, чья пропускная способность невысока.

Динамика импорта из России определяется конъюнктурой на мировых рынках энергоносителей. Рост цен на углеводороды способствовал расширению импорта, и эта тенденция заметна на графиках для Сербии, Словении и Македонии. Кризис привел к резкому сокращению объемов импорта в 2009 г. (особенно в Сербии и Македонии, где доля углеводородов в импорте максимальна). Дальнейшее развитие событий в основном объясняется не общими, а частными тенденциями. Так, в Сербии восстановлению импорта в 2010-11 гг. способствовало подписание Протокола к Соглашению о свободной торговле от 2000 г., но затем все же решающую роль сыграл фактор сокращения стоимости поставок углеводородов. Хорватия в 2011 г. полностью отказалась от российского газа и при посредничестве итальянской ENI стала импортировать сжиженный природный газ из Алжира, что немедленно сказалось на объемах ввоза из России<sup>3</sup>. Импорт Македонии, в свою очередь, падает из-за сокращения потребностей в нефти, вызванного простаиванием мощностей на единственном в стране НПЗ в Скопье.

Прогноз импорта из РФ в РБЮ, в целом, остается неблагоприятным. Низкая степень диверсификации импорта и зависимость от мировой конъюнктуры практически сводит на нет возможности России влиять на стоимость поставок.

Уровень *сбалансированности внешнеторгового оборота* рассматриваемых стран с Россией, в целом, повышается. На результаты внешнеэкономической деятельности РБЮ в сфере торговли услугами значительное влияние оказал кризис конца 2000-х гг.<sup>4</sup> Единственной страной с устойчиво сбалансированной торговлей услугами с Россией является Словения (степень покрытия импорта экспортом – 1). Импорт Россией услуг из Сербии и Хорватии продолжает оставаться меньше объ-

---

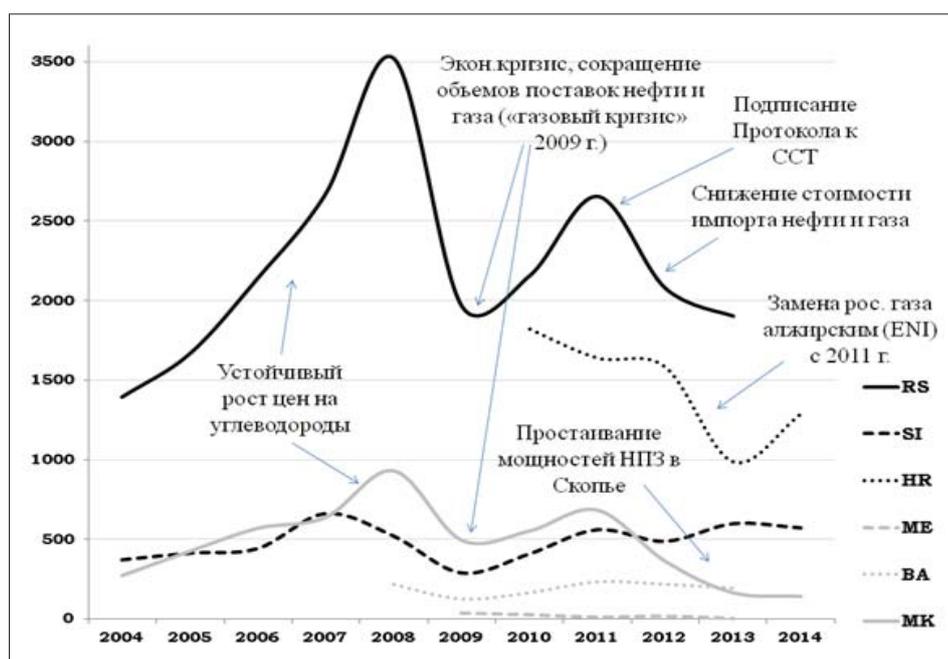
<sup>3</sup> Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku. URL: <http://www.dzs.hr> (дата обращения: 10.08.2015)

<sup>4</sup> Центральный банк РФ. Внешняя торговля Российской Федерации услугами по основным странам-партнерам. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 07.08.2015).

емов экспорта: в первом случае это обусловлено функционированием преимущественно строительных и транспортных фирм, а во втором – компаний, связанных с предоставлением туристических услуг. Неустойчивая динамика взаимной торговли услугами в странах с меньшими по объему рынками (Босния и Герцеговина, Македония, Черногория) не позволяет сделать определенных выводов. В начале 2010-х гг. баланс торговли услугами России с Боснией и Герцеговиной и Македонией стал положительным (в период кризиса сократился импорт), а с Черногорией – отрицательным (по сравнению с 2000-ми гг. выросла роль туристических услуг)<sup>5</sup>.

Рисунок 2

**Импорт из Российской Федерации (2004-2014 гг.), в млн долл.**



**Источник:** составлено авторами по данным UNCTADstat International trade; UNCTADstat Country Profiles; Statistični urad Republike Slovenije; Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku; Република Србија, Републички завод за статистику; Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku; Zavod za statistiku Crne Gore; Република Македонија, Државен завод за статистика.

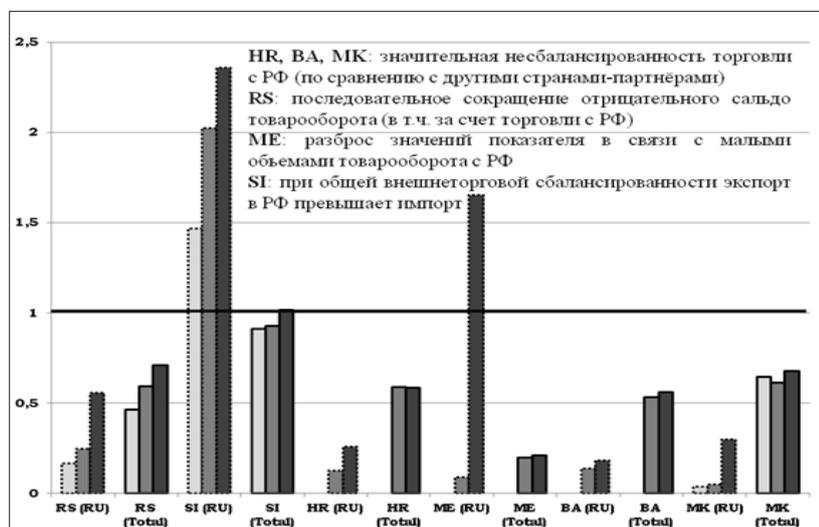
<sup>5</sup> Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku. URL: <http://www.fzs.ba> (дата обращения: 09.08.2015). Република Македонија, Државен завод за статистика. URL: <http://www.stat.gov.mk> (дата обращения: 09.08.2015).



Динамика взаимных товарных потоков более показательна (см. рисунок 3). Степень покрытия импорта из России экспортом в 2007-2014 гг. росла во всех РБЮ (см. выше о сокращении стоимости импорта российских углеводородов). При этом Словения выступает единственной страной, характеризующейся устойчивым положительным сальдо товарооборота с Россией (за указанный период степень покрытия импорта экспортом выросла с 1,5 до 2,3 раз). Таким образом, Словении, в отличие от других РБЮ, удалось достичь баланса совокупной внешней торговли с Россией. Сербия постепенно преодолевает внешнеторговый дисбаланс с Россией, что положительно сказывается и на снижении дефицита совокупного товарооборота<sup>6</sup>. Самая низкая степень покрытия импорта из России экспортом остается в Хорватии, Боснии и Герцеговине и Македонии; причем в каждой из этих стран торговля с другими основными партнерами значительно более сбалансирована. Объемы товарооборота России с Черногорией минимальны, поэтому значения сальдо определяются единичными поставками<sup>7</sup>.

Рисунок 3

**Степень покрытия импорта экспортом: совокупный товарооборот (Total) и товарооборот с Российской Федерацией (RU) в 2007, 2010 и 2014 гг.**



**Источник:** рассчитано и составлено авторами по данным UNCTADstat International trade; UNCTADstat Country Profiles; Statistični urad Republike Slovenije; Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku; Република Србија, Републички завод за статистику; Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku; Zavod za statistiku Crne Gore; Република Македонија, Државен завод за статистика.

<sup>6</sup> Република Србија, Републички завод за статистику. URL: <http://webzrs.stat.gov.rs/WebSite> (дата обращения: 11.08.2015).

<sup>7</sup> Zavod za statistiku Crne Gore. URL: <http://www.monstat.org/cg> (дата обращения: 12.08.2015).

Высокая доля углеводородов в *отраслевой структуре* российского экспорта – общеизвестный факт. Динамика экспорта из России в РБЮ также зависит от стоимости текущих поставок нефти и газа. К примеру, в Сербии и Македонии на углеводородное сырье приходится около 2/3 импорта, в Словении – чуть менее 1/2. Ряд стран стремится снизить зависимость от поставок российских энергоносителей, следуя рекомендациям ЕС по диверсификации структуры импорта. В то же время не следует недооценивать фактор отсутствия экономической целесообразности или технических возможностей для ввоза сырья из России. К примеру, Словения не импортирует нефть из РФ, а Хорватия с 2011 г. отказалась использовать российский газ. Увеличение объемов экспорта нефти в Македонию также остается под вопросом из-за перебоев в работе перерабатывающих мощностей. Отметим в этой связи, что расширение ассортимента товаров из России на рынках РБЮ может стать только результатом решения общехозяйственной проблемы диверсификации структуры экспорта, а оно, как известно, остается лишь в теоретической плоскости.

Низкая степень диверсификации структуры экспорта РФ и связанный с этим невысокий уровень устойчивости к «внешним шокам» – широко известные проблемы, лежащие на поверхности. За исключением отдельных видов вооружения, экспорт которых влияет на общую стоимость поставок, позиции России на зарубежных несырьевых рынках крайне слабы. В данном случае речь даже не идет о продукции класса hi-tech, – сложности возникают и с реализацией товаров medium-high-tech (гражданское машиностроение, химия) вследствие их низкой конкурентоспособности. Несколько более оптимистично выглядит ситуация с экспортными возможностями товаров medium-low-tech (химия, металлургия).

Наш тезис нетрудно доказать на примере рассматриваемых стран, которых сложно отнести к передовым европейским державам в таких отраслях, как машиностроение и химия. Однако доля, например, фармацевтической продукции в структуре экспорта Словении достигает 2/3; она также существенна в экспорте Сербии, Хорватии и Македонии. Несмотря на тот факт, что Словения занимает определенные ниши на машиностроительном рынке, ее экспортный потенциал тривиально ограничен размерами экономики. Тем не менее, объем машиностроительного экспорта Словении в Россию в 40 раз превышает стоимость импорта (см. рисунок 4)<sup>8</sup>. Для страны, обладавшей в недавнем прошлом мощным диверсифицированным машиностроением, – факт удручающий. Более того, объемы экспорта машин и оборудования в Россию даже из таких стран, как Сербия и Македония, превосходит их импорт в 5 и 2 раза соответственно. В случае, если между Россией

---

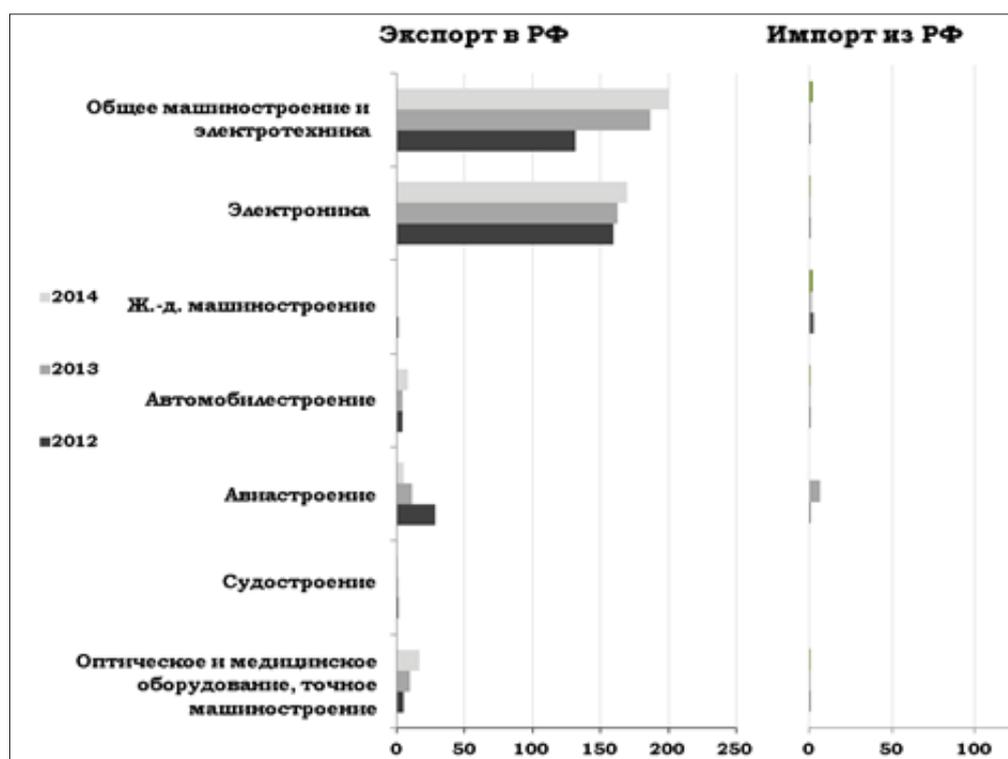
<sup>8</sup> Ведущим среди РБЮ экспортером средне- и высокотехнологичной продукции в Россию является именно Словения. Значительную часть этой продукции составляют машины и оборудование: электроника и электротехника (в частности, бытовые приборы и их комплектующие), средства связи, оборудование для пищевой промышленности, аккумуляторы, гидравлические машины.



и Сербией будет достигнута договоренность о квотах на вывоз автомобилей Fiat сербской сборки, данный дисбаланс усилится в разы. Конечно, подобную статистику можно объяснить тем, что в РБЮ традиционно высок спрос на продукцию машиностроения из государств Евросоюза, а сами эти страны стремятся осуществлять поставки в Россию недорогих товаров среднего качества, которым тяжело «закрепиться» на европейском рынке. Тем не менее, эта оговорка не должна вводить в заблуждение при оценке существующих глубинных проблем развития российской промышленности.

Рисунок 4

**Торговля машиностроительной продукцией между Словенией и Российской Федерацией (2012-2014 гг.), в млн долл.**



**Источник:** составлено авторами по данным UNCTADstat International trade; UNCTADstat Country Profiles; Statistični urad Republike Slovenije.

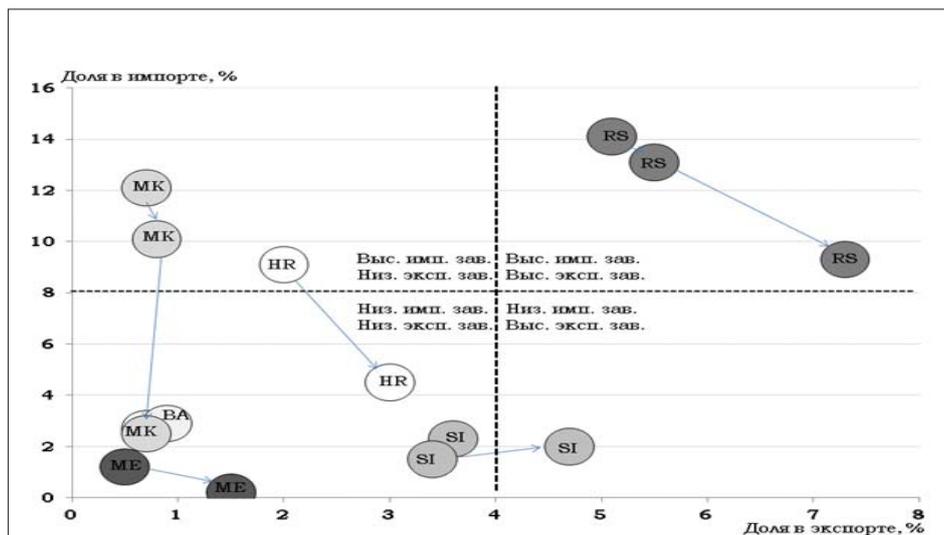
Помимо анализа основных характеристик товарооборота России с РБЮ (динамики, степени сбалансированности и отраслевой структуры), следует также обратить внимание на место России во внешней торговле стран региона.

Представленная на рисунке 5 матрица позволяет оценить значимость России как внешнеторгового партнера каждой из РБЮ. По оси Y показана доля России в импорте страны, по оси X – в экспорте. Линии средних значений двух переменных образуют четыре квадранта (комбинации высокого и низкого уровней зависимости экспорта и импорта). Значения удельного веса России в импорте и экспорте представлены за 2007, 2010 и 2013 гг. Таким образом, можно дать оценку изменениям позиции РФ как торгового партнера РБЮ на протяжении семи лет.

Наибольшей зависимостью от торговых отношений с Россией характеризуется Сербия, при этом доля РФ в экспорте страны растет, а в импорте падает. В свою очередь, наименее ориентированы на Россию Черногория и Босния и Герцеговина. В ту же категорию в начале 2010-х гг. перешли ранее зависимые от импорта из РФ Хорватия и Македония. В территориальной структуре словенского экспорта доля России несколько выросла.

Рисунок 5

**Значимость России для внешней торговли РБЮ: изменение доли РФ в экспорте и импорте в 2007, 2010 и 2013 гг. (%)**



**Источник:** рассчитано и составлено авторами по данным UNCTADstat International trade; UNCTADstat Country Profiles; Statistični urad Republike Slovenije; Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku; Република Србија, Републички завод за статистику; Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku; Zavod za statistiku Crne Gore; Република Македонија, Државен завод за статистика.



Разработка положений внешнеторговой политики России в отношении РБЮ в масштабе всей группы стран имеет мало практической ценности. Внутрирегиональные различия требуют дифференцированного подхода к определению приоритетов развития торговли, повышения экспортного потенциала и регулирования импортной зависимости. В ряде предыдущих работ мы рассматривали в качестве примера перспективы сербского экспорта на российском рынке. В частности, в них давалась оценка экспортного потенциала отдельных товарных групп на рынках ведущих стран-партнеров, в т.ч. российском. Соответствующий прогноз был сделан и для крупнейших компаний-экспортеров Сербии. Таким образом, анализом была охвачена отраслевая, географическая и корпоративная структуры сербского экспорта<sup>9</sup>.

Взаимное инвестирование России и РБЮ находится на сравнительно низком уровне. Отчасти это объясняется стратегией большинства российских ТНК инвестировать в существующие предприятия в рамках приватизации (brownfield investments), в то время как доля инвестиций «в чистом поле» (greenfield investments) невысока. Наиболее привлекательные активы в «сырьевых» и ресурсоемких отраслях РБЮ уже проданы (в т.ч. российским компаниям), в связи с чем перспективы расширения присутствия отечественных ТНК не очень благоприятны. Однако возможности капиталовложений в сопутствующую инфраструктуру для тяжелой промышленности (энергетики, металлургии) необходимо использовать. В ряде стран (например Словении) приватизация, напротив, традиционно носит ограниченный характер, чем и объясняются сложности проникновения на их рынки<sup>10</sup>. Незначительное число крупных проектов компаний из РБЮ в России вызвано, в первую очередь, малым числом активных ТНК и общим дефицитом свободных средств для осуществления капиталовложений, а также ориентацией этих компаний на рынки стран-соседей.

Хорватия и Сербия характеризуются одинаковым объемом накопленных ввезенных ПИИ (см. рисунок 6). Резкий приток капитала в Хорватию (преимущественно в финансовую сферу, розничную торговлю, недвижимость) отмечен в докризисные 2005-2007 гг. В результате к 2008 г. объем накопленных Хорватией ПИИ был сопоставим с объемом аккумулированных инвестиций остальными РБЮ вместе взятыми. После спада в 2008 г. вновь последовал рост, основой которого стала реализация соглашения о втором этапе приватизации нефтегазового концерна INA.

<sup>9</sup> Lobanov M. Attraction of export-oriented FDI as a factor of economic recovery in Serbia / Possibilities and perspectives for foreign direct investments in the Republic of Serbia. – Belgrade: ИРЕ, 2014. – pp. 15-24. Lobanov M., Zvezdanović Lobanova J. Prospects of reindustrialization in Serbia on the basis of export-oriented FDI / Management, entrepreneurship and investments as a function of economic development in Serbia. – Beograd: IBR – MBA, 2015. – pp. 23-39.

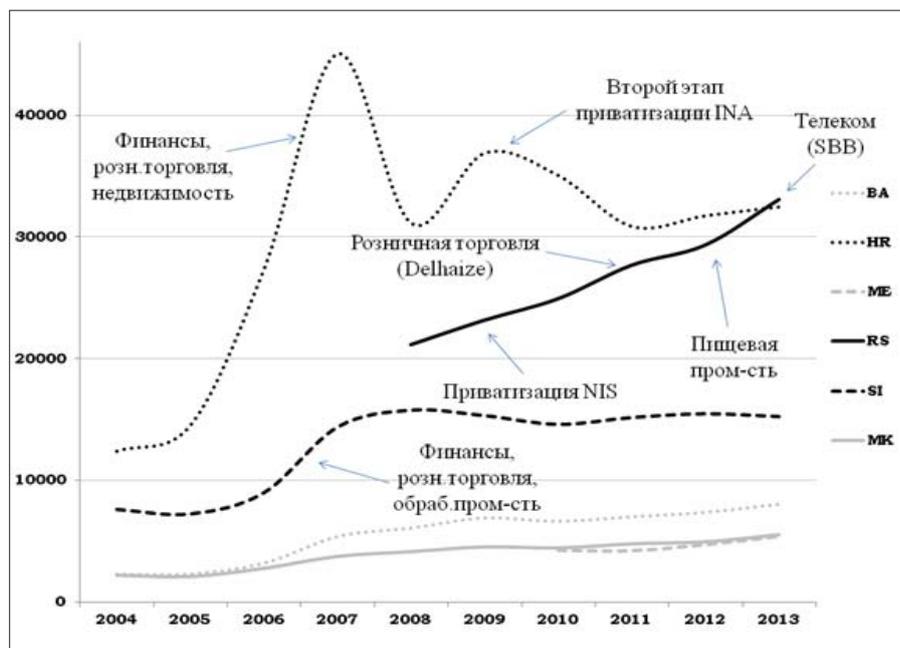
<sup>10</sup> Глинкина С.П., Куликова Н.В., Сеницина И.С. Страны Центрально-Восточной Европы: евроинтеграция и экономический рост: Научный доклад. – М.: ИЭ РАН, 2015. С. 66.

Объем накопленных ПИИ в Сербии рос без каких-либо заметных колебаний, чему способствовали приватизация нефтегазовой компании NIS (в 2009 г.), а также покупка иностранцами частных компаний в сфере розничной торговли (Mach в 2011 г.) и телекоммуникаций (SBB в 2013 г.).

В Словении на протяжении семи лет (2007-2013 гг.) объем накопленных ПИИ остается практически прежним. Иностранные компании, как правило, вкладывают средства в розничную торговлю, финансовый сектор и промышленность<sup>11</sup>. Вдвое меньший объем ПИИ привлекла Босния и Герцеговина, а Македония и Черногория замыкают список РБЮ по объему накопленных капиталовложений.

Рисунок 6

Динамика накопленных везённых ПИИ (2004-2013 гг.), в млн долл.



**Источник:** составлено авторами по данным UNCTAD's Bilateral FDI Statistics; UNCTADstat Country Profiles; Statistični urad Republike Slovenije; Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku; Република Србија, Републички завод за статистику; Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku; Zavod za statistiku Crne Gore; Република Македонија, Државен завод за статистика.

<sup>11</sup> Emerging Europe: M&A Report 2012. URL: <http://www.cmslegal.com/Emerging-Europe-MA-Report-2012-01-15-2013> (дата обращения: 19.08.2015) Emerging Europe: M&A Report 2013/14. URL: <http://www.cmslegal.com/Emerging-Europe-MA-Report-201314-14-01-2014> (дата обращения: 19.08.2015).



Статистически значимыми объемами накопленных ПИИ за рубежом характеризуются всего три государства – Словения, Хорватия и Сербия<sup>12</sup>. При этом эти инвестиции в значительной степени локализованы в странах-соседах по региону, а за его пределами аккумулирована лишь их небольшая часть. Экспорт капитала словенскими и хорватскими компаниями рос до 2009 г., а затем практически сошел на нет, поэтому значения накопленных вывезенных ПИИ оставались в 2010-2013 гг. на прежнем уровне.

Динамика притока ПИИ в РБЮ характеризуется четырьмя основными этапами (см. рисунок 7). В первой половине 2000-х гг. дивергенция между республиками была минимальна: все они получали сопоставимые, но небольшие объемы ПИИ («Первый этап»). Затем произошло «расслоение» – вперед с большим отрывом ушла Хорватия, за которой следовали Словения, Черногория и Сербия. Максимальные значения притока ПИИ в РБЮ зафиксированы в предкризисные 2007-2008 гг. («Второй этап»). Некоторое восстановление значений этого показателя после кризиса отмечено в 2011 г. («Третий этап»). Наконец, всё вернулось «на круги своя» в 2013 г., когда уровень дивергенции вновь сократился к минимуму, как это было в первой половине 2000-х гг. («Четвертый этап»). Динамика притока ПИИ, в числе прочих индикаторов, подтверждает тезис о том, что экономический кризис в РБЮ имел два «дна» и характеризовался «W-траекторией».

Показатели инвестирования компаний из РБЮ за рубежом (преимущественно словенских и хорватских) свидетельствуют об их активности вплоть до 2007-2008 гг. Близкие к нулю объемы оттока ПИИ в 2013 г. для всех без исключения РБЮ говорят о дефиците средств для капиталовложений в зарубежные активы.

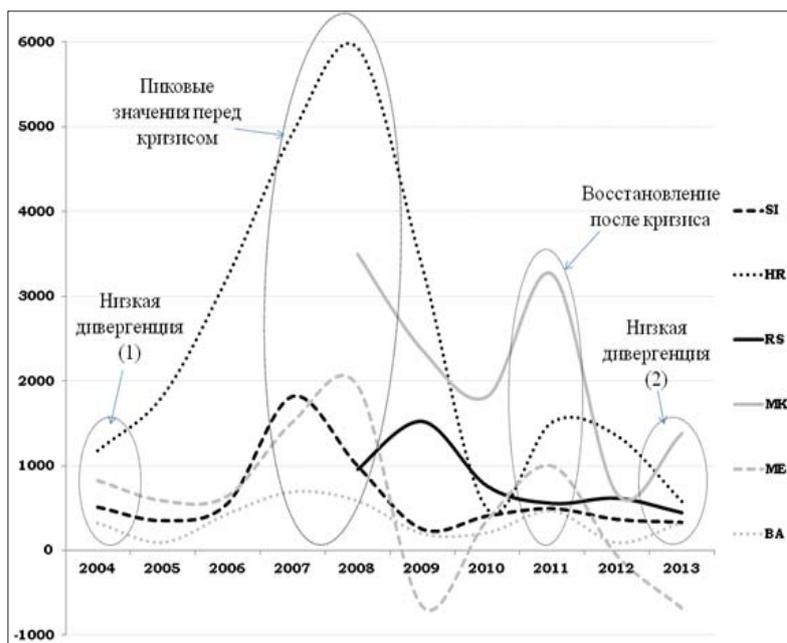
Приток ПИИ из России в РБЮ в 2001-2012 гг. не отличался стабильностью и зависел от единичных крупных сделок (см. рисунок 8). К примеру, среднегодовые значения притока ПИИ из РФ в Сербию в 2005-2008 гг. были на уровне 15-20 млн долл., тогда как в 2009 г. составили 560 млн долл. Причина – покупка российской «Газпром нефть» крупнейшей в Сербии компании NIS. Подобным образом можно объяснить «пиковые» значения притока ПИИ из России в других РБЮ: в 2007 г. в Хорватии (расширение сети АЗС «ЛУКОЙЛом»), а в 2007-08 гг. в Боснии и Герцеговине (приобретении «Зарубежнефтью» активов в нефтепереработке).

---

<sup>12</sup> UNCTADstat Country Profiles. URL: <http://unctadstat.unctad.org> (дата обращения: 10.08.2015).

Рисунок 7

Динамика притока ПИИ (2004-2013 гг.), в млн долл.



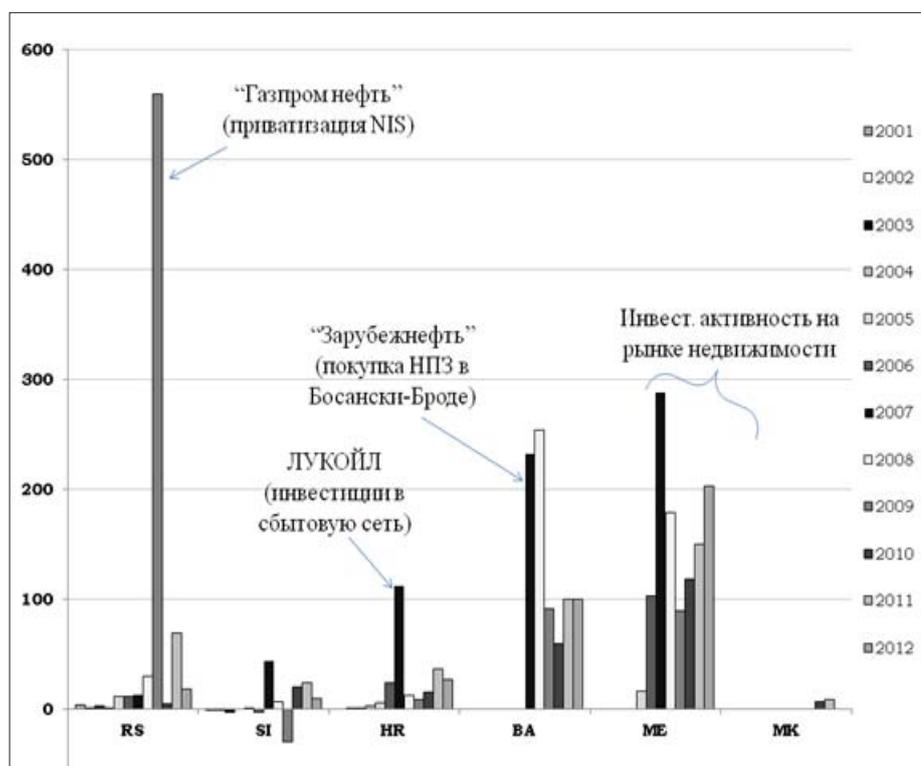
**Источник:** составлено авторами по данным UNCTAD's Bilateral FDI Statistics; UNCTADstat Country Profiles; Statistični urad Republike Slovenije; Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku; Република Србија, Републички завод за статистику; Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku; Zavod za statistiku Crne Gore; Република Македонија, Државен завод за статистика.

Рассмотрим примеры *инвестирования российских компаний* в экономику РБЮ. Нефтепереработка и сбыт нефтепродуктов по вполне понятным причинам являются основной сферой капиталовложений из России. Наиболее последовательным в реализации корпоративной стратегии в РБЮ и в целом в Юго-Восточной Европе (ЮВЕ) выступает нефтяной концерн «ЛУКОЙЛ». С приобретением в конце 1990-х гг. двух НПЗ в Румынии (в Плоешти) и Болгарии (в Бургасе) компания стала одним из первых крупных российских инвесторов в ЮВЕ. Первоначально нефтепродукты находили сбыт в странах производства, однако затем «ЛУКОЙЛ» стал расширять собственную сеть АЗС в соседних государствах. В 2003 г. компания получила контроль над оператором сети АЗС Веорепетол в Сербии (в 2012 г. было принято решение о продаже трети АЗС вследствие их низкой рентабельности), в 2006 г. вышла на рынок Македонии, в 2008 г. – на рынки Хорватии и Черногории. В общей сложности в РБЮ «ЛУКОЙЛ» владеет около 180 АЗС, из которых 2/3 расположены в Сербии.



Рисунок 8

Динамика притока ПИИ в РБЮ из Российской Федерации (2001-2012 гг.), в млн долл.



**Источник:** составлено авторами по данным UNCTAD’s Bilateral FDI Statistics; UNCTADstat Country Profiles; Statistični urad Republike Slovenije; Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku; Република Србија, Републички завод за статистику; Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku; Zavod za statistiku Crne Gore; Република Македонија, Државен завод за статистика.

Крупнейшим инвестиционным проектом России в РБЮ является покупка в январе 2009 г. «Газпром нефтью» 51% акций государственного нефтегазового концерна Naftna Industrija Srbije (NIS) за 400 млн евро. Программа модернизации активов предприятия, прежде всего, НПЗ в Панчево (завершена в 2012 г.) и Нови-Саде, предполагала капиталовложения в размере 550 млн. евро. Согласно оценкам российской компании, в течение пятилетнего периода управления NIS было инвестировано в общей сложности около 1,5 млрд. евро.

В 2007 г. государственная компания «Зарубежнефть» приобрела ряд активов на территории Республики Сербской, входящей в состав Боснии и Герцеговины: НПЗ в Босански-Броде, завод моторных масел в Модриче и компанию-оператора сети АЗС Petrol (ныне – Nestro Petrol). В течение нескольких лет российская компания сумела завершить модернизацию мощностей НПЗ, увеличив его установленную мощность почти втрое.

Ряд объектов нефтегазовой отрасли был введен в строй в рамках подготовки к строительству «Южного потока». Так, в сербской Воеводине в 2011 г. было построено крупное подземное хранилище газа «Банатски-Двор».

Российские компании не являются собственниками существующих энергогенерирующих мощностей, однако инвестируют в их модернизацию и строительство новых объектов электроэнергетики. Так, в середине 2000-х гг. в Сербии российские фирмы приняли участие в реконструкции энергоблоков крупнейшей в зарубежной Европе ГЭС «Джердап-1» и ТЭС «Костолац». «Газпром нефть» выступает координатором проекта создания первого в Сербии ветряного парка в Пландиште. Кроме того, компания является участником консорциума по модернизации ТЭЦ в Нови-Саде. Российский холдинг «Группа Синтез» в 2011 г. ввел в эксплуатацию новую ТЭЦ в Скопье, а «Силовые машины» реализуют ещё один проект в энергетике Македонии – реконструкцию ТЭС «Битола».

Российские металлургические компании также осуществили значительные инвестиции в РБЮ. В 2007 г. группа «Кокс» приобрела контрольный пакет акций словенской государственной сталелитейной компании Slovenska industrija jekla (SIJ) за 105 млн евро. Словенский завод должен был стать конечным звеном производственной цепочки «Кокса», потребляя часть производимой в России продукции (чугун, ферросплавы, легирующие добавки). В 2013 г. акции предприятия были переданы компанией «Кокс» собственным владельцам-россиянам, однако формально новым собственником SIJ стала компания Dilon со штаб-квартирой в Любляне.

Также следует выделить покупку российской УГМК завода медных труб Fabrika bakarnih cevi в сербском Майданпекe в 2004 г. (формальный владелец – швейцарская Alpine). В 2011 г. фабрика по производству твердосплавного инструмента Corun из г. Ужице также перешла в собственность российской компании. Инвестиции в горнодобывающую промышленность и металлургию РБЮ осуществляют не только профильные компании. К примеру, российский инвестфонд Solway Investment Fund в 2005 г. приобрел предприятия по добыче и обогащению медной и свинцово-цинковой руды в Македонии.

В числе примеров неудачных инвестиций в металлургию следует упомянуть покупку «Мечелом» в 2003 г. завода Željezara Sisak в Хорватии. Вследствие убытков компания была вынуждена отказаться от актива уже в следующем году. При-



мечательно, что в 2007 г. «Мечел» проиграл в тендере на продажу арматурного завода *Željezara Split*, в том числе, как полагают, из-за неудачного опыта с предшествующей сделкой.

Один из наиболее известных примеров ухода российского инвестора с рынков рассматриваемых стран – ситуация с алюминиевым комбинатом КАР, являющимся крупнейшим промышленным предприятием Черногории. Подконтрольная структурам бизнесмена О. Дерипаски фирма выкупила комбинат у государства в 2005 г., однако в период кризиса его финансовое положение ухудшилось и в 2013 г. было объявлено о банкротстве накопившего долги предприятия.

Единичными сделками представлены российские инвестиции в химической промышленности РБЮ. С 1993 г. действует российско-хорватское предприятие *Komigo* по выпуску химикатов для нефтепереработки<sup>13</sup>. В 2013 г. российская компания «Красный треугольник» приобрела у болгарской фирмы шинный завод *Vulkan* из г. Ниш.

В структуре российских капиталовложений в сфере услуг доминируют финансовый сектор и гостиничный бизнес. Инвесторы из России участвуют в развитии туристической инфраструктуры в столичных агломерациях, приморских районах, горнолыжных и бальнеологических курортных центрах Хорватии, Черногории и Сербии. К примеру, группа «Метрополь» в 2007 г. купила сербскую туристическую компанию «Путник» и провела реконструкцию принадлежащего ей отеля в Белграде.

Одним из важнейших инвестиционных проектов России в РБЮ (и единственным проектом, география которого включает сразу несколько стран региона) является приобретение «Сбербанком» австрийского *Volksbank* в 2012 г. (100% акций за 505 млн евро). Новая компания *Sberbank Europe Group* получила контроль над развитой филиальной сетью в Австрии, Германии и восьми восточноевропейских странах. В частности, в Словении действуют 12 отделений «Сбербанка», в Сербии – 29, в Хорватии – 32, а в Боснии и Герцеговине – 54. В 2008 г. в Сербии было открыто подразделение «Банка Москвы», которое в 2013 г. приобрела группа ВТБ.

В целом, доля России в структуре накопленных ПИИ варьирует в РБЮ в значительном диапазоне: от менее чем 1% в Словении и Македонии до 8% в Боснии и Герцеговине и 13% в Черногории<sup>14</sup> (см. рисунок 9).

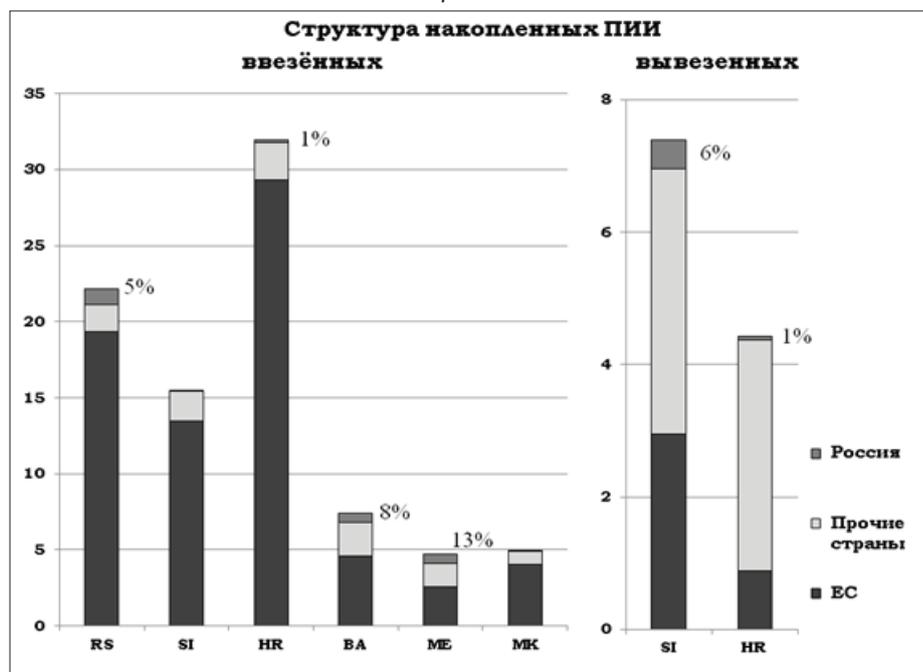
---

<sup>13</sup> Основные тенденции во взаимоотношениях России и стран Центрально-Восточной Европы / Отв. ред. И.И. Орлик. – М.: ИЭ РАН, 2015. С. 393.

<sup>14</sup> UNCTAD's Bilateral FDI Statistics. URL: <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics-Bilateral.aspx> (дата обращения: 15.08.2015)

Рисунок 9

Географическая структура накопленных ввезённых и вывезенных ПИИ (2012),  
в млрд долл.



**Источник:** рассчитано и составлено авторами по данным UNCTAD’s Bilateral FDI Statistics; UNCTADstat Country Profiles; Statistični urad Republike Slovenije; Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku; Република Србија, Републички завод за статистику; Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku; Zavod za statistiku Crne Gore; Република Македонија, Државен завод за статистика.

Инвестиционные проекты компаний из РБЮ в России, как правило, невелики по объему вложенных средств. Кроме того, абсолютное большинство из них относится к категории «в чистом поле», в отличие от российских проектов в РБЮ. Значительную часть инвестиций осуществляют предприятия фармацевтической промышленности, которые, как указывалось выше, также активно экспортируют в Россию. К примеру, около половины накопленных в России сербских ПИИ приходится на два проекта – строительство производственных площадок фармацевтических компаний Hemofarm и Galenika в г. Обнинск. Завод Hemofarm по выпуску твердых лекарственных форм действует в Калужской области с 2006 г., а в 2011 г. начались работы по сооружению фабрики компании Galenika. Завод крупной сло-



венской фармацевтической корпорации Krka действует в г. Истра с 2003 г. В числе других капиталовложений, осуществленных фирмами из РБЮ, следует отметить создание совместных предприятий, выпускающих комплектующие для автомобилей – словенско-российского «Одихел» в г. Одинцово (краски и эмали) и македонско-российского «СИПО» в пос. Винтай Самарской области (ремни безопасности).

Анализ структуры накопленных за рубежом ПИИ из Словении и Хорватии – крупнейших экспортеров капитала среди РБЮ – показывает, что доля России остается невысокой (см. рисунок 9). На Россию приходится около 6% аккумулированных ПИИ из Словении и 1% – из Хорватии. Отметим, что наибольший объем инвестиций направляется в сопредельные государства, что служит подтверждением значительной роли «эффекта соседства» в размещении ПИИ.

### **ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ**

Внешнеэкономические показатели свидетельствуют о сложном положении российских предприятий, ориентированных на зарубежные рынки: так, совокупный объем внешней торговли России в первом полугодии 2015 г. составил всего 2/3 от товарооборота соответствующего периода прошлого года (с государствами Евросоюза ещё меньше – 3/5). Степень зрелости и малая емкость внутренних рынков РБЮ влияют на их значимость для российских экспортеров и инвесторов, однако в условиях снижения общей внешнеэкономической активности они могут стать важным звеном в переориентации потоков товаров и капитала.

С целью развития внешнеэкономического сотрудничества России с РБЮ необходимы государственные и региональные стратегии по расширению присутствия отечественных компаний на рынках стран региона. Принимая во внимание внутрирегиональные различия, данные стратегии требуют дифференцированного подхода к повышению экспортного и инвестиционного потенциала российских компаний.

Важным фактором развития двусторонних связей является деятельность межправительственных комиссий по торгово-экономическому сотрудничеству (МПК). Крупные компании имеют возможность разрабатывать и подписывать торговые и инвестиционные соглашения при содействии МПК, тогда как средним и малым фирмам необходимо ориентироваться на текущие приоритеты внешнеэкономической деятельности, устанавливаемые в рамках работы комиссий. Активное взаимодействие с торговыми представительствами России в РБЮ также является залогом успешного функционирования на рынках стран региона. Целесообразно пользоваться предоставляемой информацией и консультационными услугами национальных и региональных агентств по поощрению инвестиций. Поиск компаний-партнеров возможен и в рамках организуемых международных выставок.

Участие в процессе приватизации выступает одной из форм инвестиционных стратегий российских компаний в РБЮ. В связи с этим необходимы изучение законодательства в отношении государственной собственности и условий приобре-

тения активов, а также мониторинг формирования списков объявляемых приватизационных тендеров.

Особого внимания заслуживают возможности использования конкурентных преимуществ и преференций, связанных с двусторонними соглашениями и договорами. Характерным примером является режим свободной торговли между Россией и Сербией, основывающийся на соответствующем соглашении. Важную роль выполняют международные инвестиционные соглашения, в частности, договоры о поощрении и защите инвестиций, обеспечивающие правовое регулирование трансграничного движения капитала между договаривающимися сторонами. В меньшей степени изучены эффекты от заключения соглашений, которые призваны оказывать опосредованное влияние на инвестиционную деятельность, например, договоров о поселении (права нерезидентов на капиталовложения) и договоров об избежании двойного налогообложения (порядок взимания налогов на инвестиционные доходы)<sup>15</sup>.

В условиях дефицита свободных средств российские предприятия должны активнее использовать финансовые механизмы поддержки экспорта и инвестиций (льготные экспортные кредиты и кредиты с субсидированием ставки, страхование кредитов и капиталовложений, государственные гарантии и т.д.). Предприятия-партнеры в РБЮ, в свою очередь, могут участвовать в программах кредитования российскими банками иностранных покупателей и страхования этих займов.

Перспективы расширения объемов экспорта из РБЮ в Россию остаются неблагоприятными, что вызвано, в том числе, снижением потребительского спроса и девальвацией рубля. В наибольшей степени последствия сокращения экспорта в Россию ощутят наиболее зависимые от него Сербия и Словения. В Сербии с проблемами экспорта столкнутся компании по производству пищевых продуктов, лекарственных средств, шин и изделий из пластмасс, отдельных видов продукции легкой промышленности, высоковольтной электротехники; в Словении – лекарств и продукции органической химии, бытовой электротехники и энергетического оборудования.

Российские компании-экспортеры должны взвешенно и обоснованно оценивать перспективы деятельности на рынках рассматриваемых стран, даже с учетом их меньшей требовательности к качеству продукции по сравнению с государствами Евросоюза. Помимо вывоза сырьевой продукции с низкой добавленной стоимостью, на которую существует устойчивый спрос, отечественные предприятия обладают потенциалом наращивания объемов экспорта товаров категории *medium-low-tech* и, в отдельных случаях, – *medium-high-tech*. Перспективы российских

---

<sup>15</sup> Договоры о поощрении и взаимной защите капиталовложений РФ подписала с Сербией, Хорватией, Словенией и Македонией; договоры об избежании двойного налогообложения – с названными странами и Черногорией. Таким образом, вне системы международных инвестиционных договоров России по-прежнему остается Босния и Герцеговина.



компаний-экспортеров на рынках РБЮ, в первую очередь, связаны с поставками энергоносителей (нефть, природный газ, уголь), черных и цветных металлов и изделий из них (железорудные концентраты, стальной прокат и ферросплавы, медь, алюминий, никель). Устойчивы позиции предприятий химической отрасли (нефтепродукты, продукция неорганической химии и минеральные удобрения, синтетический каучук, пластмассы), а также бумажной промышленности. В отдельных странах региона существует спрос на определенные виды машин и оборудования (ж.-д. техника, коммерческие автомобили, энергетическое оборудование), а также продукцию пищевой и пищевкусовой промышленности (например, комбикорма). Очевидно, что постепенное повышение степени диверсификации структуры экспорта позволит минимизировать потери от сокращения стоимости поставок углеводородов (вследствие неблагоприятной конъюнктуры мировых рынков энергоносителей или отсутствия технико-экономической целесообразности для ввоза сырья из России).

Инвестиции российских компаний в РБЮ, как правило, сопряжены с процессом приватизации госсобственности (при этом наиболее привлекательные активы уже проданы) или с реализацией масштабных инфраструктурных проектов (строительство и модернизация транспортной сети или энергетических объектов). Капиталовложения в банковский сектор осуществляют государственные финансовые учреждения, целью которых является обеспечение деятельности российских компаний-подрядчиков, тогда как частные банки не рискуют выходить на новые высококонкурентные рынки. Средним и малым фирмам следует использовать возможности инвестирования в добывающую промышленность, цветную металлургию и металлообработку, производство сельско-хозяйственной и пищевой продукции, гостиничный и ресторанный бизнес. Низкая инвестиционная активность компаний из РБЮ в России вызвана, главным образом, малым числом ТНК и дефицитом свободных средств для осуществления капиталовложений, а также их преимущественной ориентацией на рынки стран-соседей («эффект соседства»).

Россия и республики бывшей Югославии далеко не полностью используют имеющийся потенциал экономического сотрудничества. Существующий формат взаимоотношений отвечает взаимным интересам, но для того, чтобы задействовать дополнительные источники роста товарооборота и капиталовложений, необходим анализ конкурентоспособных отраслей, ориентированных на внешние рынки. Определение перспективных направлений внешнеэкономической политики и выработка отраслевых стратегий являются важным условием развития сотрудничества как на двусторонней, так и на многосторонней основе.

#### **БИБЛИОГРАФИЯ:**

Lobanov M. Attraction of export-oriented FDI as a factor of economic recovery in Serbia. In: Possibilities and perspectives for foreign direct investments in the Republic of Serbia. – Belgrade: IPE, 2014. – 582 p.



Lobanov M., Zvezdanović Lobanova J. Prospects of reindustrialization in Serbia on the basis of export-oriented FDI. In: Management, entrepreneurship and investments as a function of economic development in Serbia. – Beograd: IBR – MBA, 2015. – 260 p.

UNCTADstat Country Profiles. URL: <http://unctadstat.unctad.org>

UNCTADstat International trade. URL: <http://unctadstat.unctad.org>

UNCTAD's Bilateral FDI Statistics. URL: <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics-Bilateral.aspx>

Emerging Europe: M&A Report 2012. URL: <http://www.cmslegal.com/Emerging-Europe-MA-Report-2012-01-15-2013>

Emerging Europe: M&A Report 2013/14. URL: <http://www.cmslegal.com/Emerging-Europe-MA-Report-201314-14-01-2014>

Statistični urad Republike Slovenije. URL: <http://www.stat.si/statweb/domov>

Republika Hrvatska – Državni zavod za statistiku. URL: <http://www.dzs.hr>

Република Србија, Републички завод за статистику. URL: <http://webrzs.stat.gov.rs/Web-Site>

Bosna i Hercegovina, Federalni zavod za statistiku. URL: <http://www.fzs.ba>

Zavod za statistiku Crne Gore. URL: <http://www.monstat.org/cg>

Република Македонија, Државен завод за статистика. URL: <http://www.stat.gov.mk>

Глинкина С.П., Куликова Н.В., Синицина И.С. Страны Центрально-Восточной Европы: евроинтеграция и экономический рост: Научный доклад. – М.: ИЭ РАН, 2015. – 86 с. (Glinkina S.P., Kulikova N.V., Sinitsyna I.S. Strany Tsentral'no-Vostochnoy Yevropy: yevrointegraciya i ekonomicheskiy rost: Nauchniy doklad. – М.: IE RAN, 2015. – 86 s.)

Основные тенденции во взаимоотношениях России и стран Центрально-Восточной Европы / Отв. ред. И.И. Орлик. – М.: ИЭ РАН, 2015. – 426 с. (Osnovnyye tendentsii vo vzaimootnosheniyah Rossii i stran Tsentral'no-Vostochnoy Yevropy / Otv. red. I.I.Orlik. – М.: IE RAN, 2015. – 426 s.)

Центральный банк РФ. Внешняя торговля Российской Федерации услугами по основным странам-партнерам. URL: <http://www.cbr.ru>. (Tsentral'niy bank RF. Vneshnyaya trgovlya Rossiyskoy Federatsii uslugami po osnovnym stranam-partnyoram).

