

Экономическая интеграция в рамках современных ТНК: инвестиционный аспект

После начала финансово-экономического кризиса многие государственные деятели и экономисты стали говорить об окончании эпохи глобализации и завершении этапа активной экспансии транснациональных корпораций. Многие страны, на самом деле, начали проводить протекционистскую политику, обвиняя открытость рынков и ТНК в возникших экономических проблемах, но после начала восстановления мировой экономики стало ясно, что общая модель мировой экономики не изменилась, а только поменялась расстановка сил между отдельными группами стран, хотя некоторые аналитики все еще пессимистично относятся к перспективам транснациональных корпораций.

Общей мировой тенденцией последних 10 лет является опережающий рост прямых зарубежных инвестиций (ПЗИ) по сравнению с международной торговлей. Основные инвесторы — ТНК — прочно заняли центральное место в процессе интернационализации мировой экономики, стали основным механизмом укрепления хозяйственной взаимозависимости между отдельными государствами. Средние темпы роста ПЗИ за период составляют около 18%. Суммарный объем накопленных ПЗИ на 2008 г. оценивался в 16,2 трлн долл.¹ Эта тенденция не теряет своей актуальности и во время кризиса, так как ПЗИ являются важным инструментом в борьбе с протекционистскими мерами государств.

В последнее десятилетие усилилась тенденция к укрупнению ТНК, связанная прежде всего с увеличением числа слияний и поглощений (СиП). Это привело к качественным сдвигам в развитии ТНК. Мотивы для СиП у транснациональных компаний разнообразны. Во-первых, это получение синергетического эффекта за счет экономии, обусловлен-

Н.А. Поскребышева

УДК 339.923

ББК 65.5

П - 618

¹ World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD (http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf), p.251



ной масштабами деятельности, комбинирования взаимодополняющих ресурсов, финансовой экономии за счет снижения транзакционных издержек, возросшей рыночной мощи из-за снижения конкуренции (мотив монополии), взаимодополняемости в области НИОКР.² Во-вторых, это возможность относительно быстро выйти на незнакомый для компании рынок и диверсифицировать риски.

Мотивом для СиП иногда является желание снизить налоговую нагрузку, удовлетворить амбиции менеджмента повысить рыночную капитализацию компании и т.п.³ Низкие процентные ставки, рост прибылей и повышение цен на активы, особенно в развитых странах, способствовали активизации СиП, в том числе трансграничных СиП на протяжении всего периода с 1995 г. по 2008 г. Стоимость таких операций возросла за период с 1999 г. по 2008 г. на 42% и достигла 823 млрд долл.⁴ Подобные операции сыграли важную роль в процессе структурной перестройки и консолидации многих отраслей, особенно в развитых странах. В 2007 г. крупнейшим СиП стоимостью в 98 млрд долл. стало приобретение «ABN AMRO» (Нидерланды) компанией «RFS Holdings BV» (Великобритания).⁵ В развивающихся странах на трансграничные СиП приходится более скромная доля ПЗИ.

Помимо этого, одной из существенных особенностей функционирования ТНК в период с середины 90-х до 2008 г. также является активное развитие стратегических альянсов. Они играют важную роль в стратегиях глобализации, потому что, как правило, компаниям не хватает ключевых факторов успеха на новом рынке.⁶

Результатом многочисленных слияний и поглощений, а также стратегических альянсов становится образование новых ТНК олигополистического типа. В последние годы в развитых странах доминирующее положение в каждой отрасли занимают всего два-три супергиганта, конкурирующие между собой на рынках всех стран.⁷ Во время кризиса данная тенденция только усилилась, так как у компаний появился шанс купить подешевевшие активы, находящиеся на грани банкротства, помимо этого многие развитые страны стали более лояльно относиться к инвестициям из-за рубежа. Активно осуществляет СиП Китай в странах Африки, Азии и Латинской Америки.

Российские компании также пытаются использовать данную ситуацию для усиления своих позиций на глобальных рынках за счет осуществления «brownfield

² Гохан П. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004, сс.151-154

³ Депаффилис Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризация компании; Пер. с англ. – М.: Олимп-Бизнес, 2007, сс. 33-36

⁴ World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD (http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf), p.11

⁵ World Investment Report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and development, UNCTAD(http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf), p.204

⁶ Аакер Д. Бизнес стратегия: от изучения рыночной среды до выработки беспроигрышных решений. - М.: Эксмо, 2007, с. 40

⁷ Гарретт Б., Дюсож П. Стратегические альянсы. - М.: ИНФА-М, 2002,-332 с., с.39

investments» (слияния, поглощения, создание альянсов), так как сейчас есть возможность купить интересные активы относительно недорого, но важно понимать, какую ценность они представляют для компаний и насколько вписываются в ее структуру.

В период с 1995 по 2008 гг. наблюдается значительный рост капиталовложений в сферу услуг. Международные инвестиции в услуги, особенно финансовые, продолжили стабильно расти на протяжении всего периода, составляя основную долю мировой суммы, накопленных ПЗИ. В 2008 г. на сектор услуг приходилось 60% суммарной стоимости трансграничных СиП, причем треть стоимости трансграничных СиП в этом секторе приходилась на финансовые услуги.⁸ Несмотря на то что финансовые ТНК сильно пострадали от кризиса, за счет государственной поддержки они достаточно быстро восстановились, и скорее всего продолжат свою экспансию и в будущем.

Еще одна тенденция - это изменения в региональном распределении ПЗИ. Анализ регионального распределения ПЗИ, их масштабы, динамика роста обнаруживают следующую закономерность: если в середине 90-х годов ведущая, преобладающая роль принадлежала в этом процессе наиболее развитым странам, причем в качестве не только доноров, но и реципиентов, так, 100 крупнейших по размерам зарубежных вложений ТНК в середине 90-х годов базировались в развитых странах (стоимость их зарубежных владений оценивалась примерно в 1,4 трлн долл., что составляло 1/3 общего объема ПЗИ в мире), то в последние годы развивающиеся страны занимают все большую долю в распределении ПЗИ. Для более наглядного анализа распределения ПЗИ по группам стран можно составить график на основе данных World Investment Report 2006 и 2009 (см. график 1).

Из графика 1 видно, что с 2005 по 2007 год наблюдается резкий рост притока ПЗИ как в развитые, так и в развивающиеся страны, с их падением в кризисном 2008 году только в развитых.

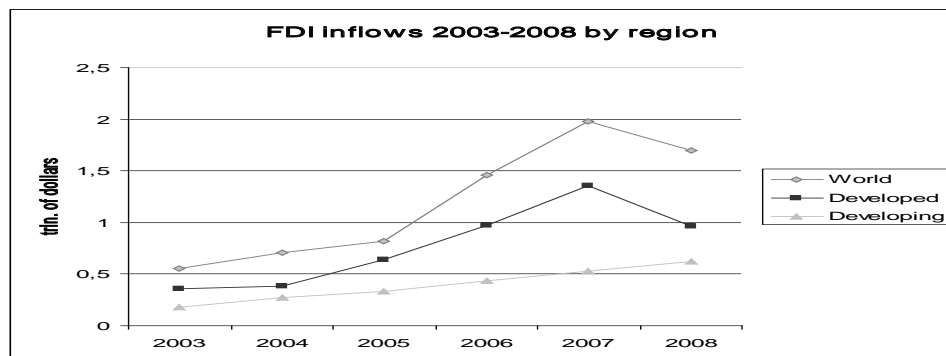
Что касается оттока ПЗИ, то здесь наблюдается похожая тенденция, хотя рост оттока ПЗИ из развивающихся стран на графике 2 не так заметен. Можно сделать вывод, что кризис гораздо сильнее отразился на ПЗИ развитых, чем развивающихся стран. Теперь проанализируем отдельно оттоки и притоки ПЗИ по странам.

Доля развитых стран в притоке ПЗИ уменьшилась с 1990 г. по 2008 г. с 80% до 55%, в то время как наблюдался их значительный рост в развивающиеся страны (их потоки постоянно возрастали с 2000-2008 гг. до 621 млрд долл.). В результате доля развивающихся стран в глобальном притоке ПЗИ достигла 36% в 2008 г. Рост потоков ПЗИ в развивающиеся страны был главным образом связан с финансированием новых проектов, особенно в Азии. Примерно половина всех проектов по созданию новых (и расширению уже действующих) предприятий в развивающихся странах были зарегистрированы в Китае и Индии.

⁸ World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD (http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf), p.220

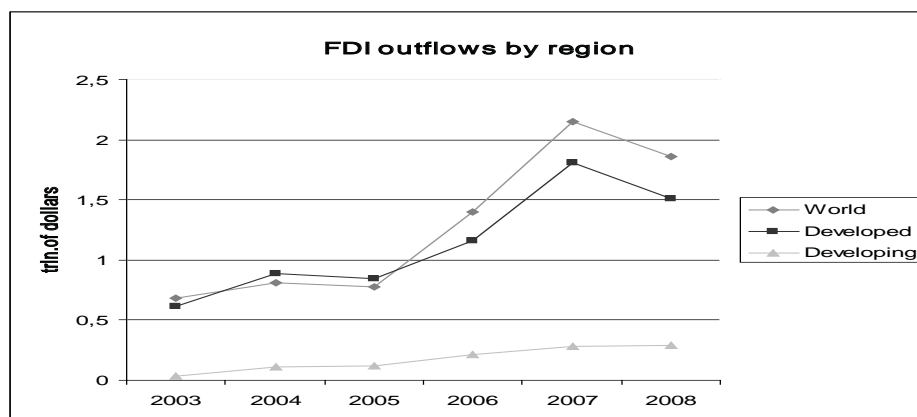


График 1



Источник: составлено автором по данным World Investment Report 2006⁹ и 2009¹⁰

График 2



Источник: составлено автором по данным World Investment Report 2006 и 2009

Отток ПЗИ за последние 10 лет возрос более чем в 2 раза до 1,86 трлн долл. Этот прирост в основном приходится на компании развитых стран (1,506 трлн долл. в 2008 году). После пика 2007 года наблюдается снижение вывоза ПЗИ в свя-

⁹ World Investment Report 2006. FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, UNCTAD (www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intItemID=3968&lang=1), p.299

¹⁰ World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD (http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf), p.247

зи с глобальным кризисом как из ЕС до 837 млрд долл., так и из США до уровня в 312 млрд долларов в 2008 году.¹¹

Что касается развивающихся стран, то особенно бурный рост потоков ПЗИ за последние 10 лет объясняется многими факторами. Обострение конкуренции во многих отраслях заставляет компании искать новые пути повышения своей конкурентоспособности. Некоторые из возможностей заключаются в расширении деятельности в быстрорастущих странах с формирующимися рынками в интересах наращивания объема продаж, а также в рационализации производства, с тем чтобы использовать эффект масштаба и снижать издержки производства. Высокие цены на многие сырьевые товары служат дополнительным стимулом для размещения ПЗИ в тех странах, которые богаты такими природными ресурсами, как нефть и полезные ископаемые.¹²

В рамках тенденции регионального перераспределения ПЗИ, стоит отметить, что в последние два года происходит снижение ПЗИ во всех регионах в связи с финансово-экономическим кризисом, однако в развивающихся странах в 2008 году наблюдался приток ПЗИ, в то время как в развитых их сокращение на 29%, что было в основном связано с сокращением стоимостных объемов трансграничных сделок СиП почти на 50%.

В годы ближайшей перспективы можно ожидать дальнейшего роста мировых потоков ПЗИ и сохранения региональных тенденций их движения, если в большинстве стран восстановятся те же темпы экономического роста, что и до кризиса, будет проведена корпоративная реструктуризация, продолжится рост прибылей и освоение новых рынков.

Существенным аспектом деятельности ТНК является также интеграция транснациональных банков, что приводит к возникновению огромных транснациональных финансовых конгломератов и еще больше усиливает позиции транснациональных компаний в мирохозяйственной системе. В кризис многие банки, находящиеся на грани банкротства были куплены их конкурентами. Например, «JP Morgan» купил «Bear Sterns», а «Mitsubishi UFG Financial Group» - «Morgan Stanley» за 7,8 млрд долл.¹³ Помимо отмеченных тенденций в деятельности ТНК следует обратить внимание на усиление на данном этапе развития значения технологий в их конкурентной борьбе, что нашло отражение в росте затрат на экспорт высокотехнологичных капиталов в зарубежные филиалы, покупку технологий, обучение персонала, а также оплату роялти и лицензий.

¹¹ World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD (http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf), p. 247

¹² Ковалев М., Кохно М. Динамика и структура мировых финансовых потоков//«Мировой финансовый рынок» № 23, 16 июня 2006, с.21

¹³ World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD (http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf) p.216



Все большую роль для транснациональных корпораций в последнее десятилетие играют инновации и научно-исследовательские работы. Международные компании всех отраслей стремятся регулировать объемы и скорость внедрения инноваций в соответствии с инвестиционным циклом и тем самым оптимизировать свою рентабельность.¹⁴ В настоящее время инновационная деятельность ТНК испытывает все возрастающее влияние двух главных процессов, характеризующих современный этап перестройки мирохозяйственной системы - процессов интернационализации и глобализации. Появляется все больше фирм, проводящих НИОКР за пределами страны базирования. Раньше ТНК проводили подобные исследования лишь для того, чтобы использовать силу материнской компании на местных рынках. Теперь же перенос отдельных этапов НИОКР из страны базирования в принимающие страны следует рассматривать как часть глобальной стратегии ТНК по интеграции инновационной деятельности по всей системе материнской компании, когда каждый из филиалов специализируется на разработке того направления НИОКР, в котором он наиболее компетентен.

Для большинства крупнейших ТНК мира тенденция к интернационализации их инновационной деятельности является общей, однако конкретные стратегии, применяемые японскими, американскими и европейскими фирмами значительно различаются. Это зачастую объясняется не только экономическими соображениями, но и приоритетами экономической политики страны базирования материнской ТНК.¹⁵

Для российских ТНК проблема обновления используемых технологий сейчас стоит очень остро, в частности нефтегазовым ТНК для разработки месторождений на арктическом шельфе и создания СПГ-заводов, приходится привлекать зарубежные компании, с которыми приходится делиться доходами. Несмотря на наличие определенных специфических особенностей, можно сказать, российским компаниям присущи те же направления развития, что и мировым ТНК, поэтому при оценке их деятельности возможно использование мирового опыта. Российские компании включились в международную инвестиционную деятельность относительно недавно, когда многие рыночные ниши были уже заняты крупнейшими иностранными ТНК, поэтому на зарубежных рынках они столкнулись со значительными трудностями, и нынешний экономический кризис следует рассматривать, как возможность эти проблемы обойти. Таким образом, относительно российских ТНК можно сделать следующие выводы:

- мировая тенденция по увеличению доли развивающихся стран в потоках ПЗИ, которой не помешал даже финансово-экономический кризис, является индикаторами возможного роста международной инвестиционной активности российских ТНК;

¹⁴ Черников Г.П., Черникова Д.А. Очень крупные транснациональные корпорации и современный мир, М, «Экономика», 2008, с.21

¹⁵ Бортова М.П. Формирование системы внутренних рынков транснациональных корпораций// «Менеджмент в России и за рубежом», № 8, 2003, с.12

- в связи с кризисом многие компании ищут зарубежных инвесторов, так как часто такой вариант является единственной альтернативой банкротству, с падением стоимости активов и снижением барьеров для иностранных инвесторов дополнительным шансом для России мог бы стать приход российских компаний на рынок развитых стран за счет СиП и образования стратегических альянсов;

- повышенное внимание к сырьевому сектору, связанное с ростом цен и истощением ресурсов в развитых странах, дает российским ТНК возможность ставить более жесткие условия для иностранных партнеров по доступу к месторождениям РФ, например, в обмен на технологии;

- с другой стороны, стоит отметить, что российские компании не очень эффективно использовали возможность модернизации и повышения инновационного уровня за счет приобретения подешевевших высокотехнологичных зарубежных компаний, и эту ошибку стоит попытаться исправить до наступления полноценного экономического подъема.

БИБЛИОГРАФИЯ:

1. World Investment Report, 2000. Cross-border M&A and Development, UNCTAD (http://www.unctad.org/en/docs/wir2000_en.pdf)
2. World Investment Report 2006. FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, UNCTAD (www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intItemID=3968&lang=1)
3. World Investment Report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and development, UNCTAD (www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir2007_m&a_purchase_d_en.xls)
4. World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development, UNCTAD (http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf)
5. Бортова М.П. Формирование системы внутренних рынков транснациональных корпораций//«Менеджмент в России и за рубежом», 2003, № 8 - 144 с.
6. Гарретт Б., Дюсож П. Стратегические альянсы. - М.: ИНФА-М, 2002, - 332 с.
7. Гохан П. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний; Пер. с англ. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. - 741 с.
8. Депафилис Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризация компании; Пер. с англ. - М.: Олимп-Бизнес, 2007, - 960 с.
9. Ковалев М., Кохно М. Динамика и структура мировых финансовых потоков//«Мировой финансовый рынок» № 23, 16 июня 2006
10. Костиков И. Международное движение капитала и формирование российских транснациональных компаний//РЦБ.ру, июнь 2007 (<http://www.rcb.ru/rcb/2007-12/8405/>)
11. Михайлушкин А.И., Шимко П.Д. Экономика транснациональной компании. - М.: «Высшая школа», 2005. - 335 с.
12. Соловьева И. Большие надежды// www.k2kapital.com, 31.01.2007
13. Черников Г.П., Черникова Д.А. Очень крупные транснациональные корпорации и современный мир. - М.: Экономика, 2008, -399 с.
14. Чубаров В. Нигерийский плацдарм// «Эксперт», 2010, №5(691), с.78

