

# БРИКС НАБИРАЕТ ВЕС

## СТРАНЫ БРИКС В МИРОВОМ «КЛУБЕ ИНВЕСТОРОВ»

**А.А. ПАХОМОВ**

Кандидат экономических наук  
Российская Академия народного хозяйства  
и государственной службы при Президенте РФ

*Ключевые слова:* экспорт ПИИ, БРИКС, слияния и поглощения, нефинансовые ТНК, развивающиеся страны, государства с переходной экономикой

2010 год наверняка войдет в историю мировой экономики - впервые на развивающиеся страны и государства с переходной экономикой пришлось более половины притока глобальных капиталовложений. Хотя свыше двух третей трансграничных сделок по слиянию и поглощению (*mergers and acquisitions - M&A*) по-прежнему совершаются с участием развитых стран, удельный вес указанной группы государств как принимающих сторон в этих сделках возрос с 26% в 2007 г. до 31% в 2009 г.<sup>1</sup> Постоянно рос и их удельный вес в международной инвестиционной сфере: за последние 10-15 лет по объему накопленных прямых иностранных инвестиций (ПИИ) фактически удвоился, а по масштабам экспорта - возрос в 5 раз.

С начала минувшего десятилетия (2001-2010 гг.) в России, Китае, Индии, а также в ряде других пока еще только формирующихся экономиках мира появляются собственные транснациональные корпорации (ТНК), что кардинально меняет динамику и формы инвестиционного процесса в глобальных масштабах. Транснациональные компании - японские (в 1970-х) и «азиатские тигры» (в 1980-х) - уже меняли структуру и баланс сил мирового хозяйства. В итоге, с 1990-х гг. все более активную роль на международных рынках стали играть корпорации быстроразвивающихся экономик Азии - Гонконга, Сингапура, Тайваня и Республики Корея, которые не только вошли в число ведущих мировых производителей товаров и услуг, но стали также активными экспортерами капиталов.

В начале XXI в. на мировой уровень вышло новое поколение ТНК, основу которых составляют ведущие компании стран БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай и ЮАР)<sup>2</sup>. Появление этих транснациональных корпораций обусловлено спецификой экономического роста в данной группе государств, связанного с эволюцией

крупных и сверхкрупных национальных компаний. Последние выполняют роль не только основного источника капиталовложений, но также являются движущими силами технического прогресса в своих странах<sup>3</sup>.

### ЧТО ТАКОЕ «МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛОВ»?

Среди основных экономических характеристик деятельности ТНК государств БРИКС на мировой экономической арене выделяются динамично растущие показатели их участия в международном движении капиталов<sup>4</sup>. Так, за период с 2000 по 2010 гг. удельный вес этой группы стран в мировом экспорте ПИИ возрос с 1% до 11%. Корпорации из государств БРИКС заключили за этот срок свыше 2,5 тыс. сделок по приоб-

ретению зарубежных активов<sup>5</sup>. Кроме того, страны БРИКС во всем мире считаются удачным местом вложения иностранных капиталов. В 2010 г. в эти государства было инвестировано около 18% средств, вложенных различными странами за пределами национальных территорий<sup>6</sup>.

Страны БРИКС еще в докризисный период заняли заметное место в международном инвестиционном процессе<sup>7</sup>. Быстрый внутренний экономический рост,

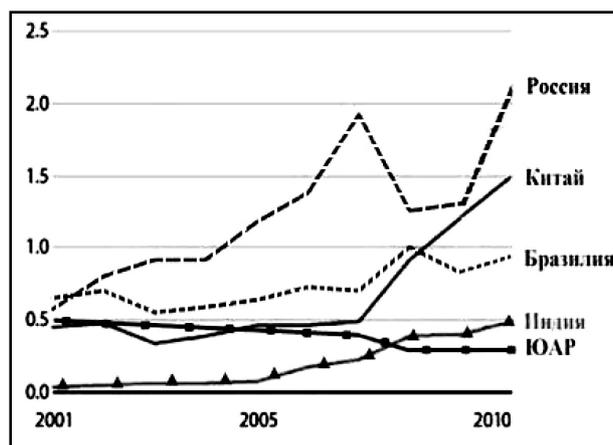


Диаграмма. Динамика накопленных инвестиций за рубежом из стран БРИКС в 2001-2010 гг. (в % от глобальных капиталовложений).

Источник: Oxford Analitica. March 1, 2011, p. 2.

благоприятная конъюнктура мирового рынка и либерализация вывоза национальных капиталов способствовали в минувшем десятилетии буму экспорта ПИИ из стран БРИКС, который достиг своего пика - \$147 млрд - в 2008 г. (\$146 млрд в 2010 г.). В сегменте так называемых исходящих инвестиций в 2010 г. КНР и Российская Федерация входили в число десяти крупнейших экспортеров ПИИ в мире<sup>8</sup>.

В прошедшем десятилетии росла и доля стран БРИКС в мировом объеме накопленных капиталов за рубежом (см. *диаграмму*). Так, в 2010 г. (в текущих ценах и уровне обменного курса) доля этой группы достигла 5,3% (по сравнению с 2,5% в 2005 г. и 1,7% в 2000 г.). В том числе на Россию приходилось 2,1% накопленных глобальных ПИИ (\$433,7 млрд), на Китай - 1,5% (\$297,6 млрд), на Бразилию - 0,9% (\$181 млрд), на Индию - свыше 0,4% (\$92,4 млрд) и на ЮАР - около 0,4% (\$81,1 млрд)<sup>9</sup>.

В целом, удельный вес государств БРИКС в накопленных глобальных инвестициях еще не столь велик по сравнению с их потенциалом, т.к. активный вывоз капиталов их компаниями начался относительно недавно. Но, как представляется, он существенно возрастет уже в среднесрочной перспективе.

У ТНК из стран БРИКС есть несколько общих черт. Реализуя конкурентные преимущества, накопленные на внутренних рынках, они успешно продвигаются на мировой рынок инвестиций, расширяя свою транснациональную деятельность. Зарубежные активы и проекты в данном случае служат дополнительным фактором, усиливающим не только их конкурентоспособность на глобальном уровне, но и позиции на национальных рынках.

Помимо этого, количественные показатели и тенденции экспорта ПИИ из стран БРИКС в целом достаточно сопоставимы. Общим для них является то, что компании из этой группы государств предпочитают, как правило, инвестировать в сделки по слияниям и поглощениям (*M&A*), нежели в новые проекты («*гринфилд*»).

Так, за период 2000-2010 гг., по оценке ЮНКТАД, индийские

компании заключили 951 сделку в сфере *M&A*, китайские - 598, российские - 511, южноафриканские - 299 и бразильские - 226<sup>10</sup>. По средней стоимости покупок впереди были российские корпорации; компании из Индии приобретали, как правило, недорогие активы.

Проекты «*гринфилд*» как способ зарубежных капиталовложений используются компаниями БРИКС менее активно. По оценкам ЮНКТАД, за период 2005-2010 гг. в среднем ежегодно регистрировалось 725 таких проектов (5,5% от общего их числа в мире) на сумму порядка \$70 млрд (7,5%)<sup>11</sup>.

Несмотря на то, что новые проекты «*гринфилд*» по стоимости оказываются в целом менее затратными, чем сделки *M&A*, страны БРИКС предпочитают вкладывать средства в покупку данных активов. Такой подход позволяет компаниям, как правило, экономить время на получение ожидаемого результата (доступ к ресурсам и технологиям и т.д.), что при избытке у них финансовых средств представляется вполне оправданным. Помимо этого, выигрыш во времени дает им шанс в жесткой конкурентной борьбе догнать соперников.

Первоначально компании из БРИКС осуществляли инвестиционную экспансию в соседние страны или в государства с близкой социокультурной общностью. Но затем они продвинулись в другие регионы мира в поисках новых рынков сбыта и недостающих ресурсов. В настоящее время, учитывая стремление государств БРИКС приобретать активы зарубежных компаний, обладающих передовыми технологиями, современным опытом управления и высококвалифицированными кадрами, основным местом приложения их капиталов становятся преимущественно развитые страны.

В последние годы мотивация для инвестирования компаний из стран БРИКС за рубежом в значительной степени определяется стратегическими посылами, нежели стремлением быстро получить прибыль. Эта тенденция отражает роль государственных корпораций, реализующих в этом процессе общенациональные за-

дачи. Скажем, большинство китайских компаний, осуществляющих предпринимательскую деятельность за рубежом, принадлежит государству или непосредственно им контролируются. Многие крупные корпорации других стран БРИКС также представляют госсектор, например, Газпром в России, *Petrobras* в Бразилии и *ONGC* в Индии<sup>12</sup>.

## ИЗ РЕГИОНАЛЬНЫХ - В ГЛОБАЛЬНЫЕ

Постепенно ряд компаний из БРИКС превращаются из региональных корпораций в глобальные ТНК, а некоторые уже обладают соответствующими этому статусу не только масштабами деятельности, но и качественными характеристиками - мировыми брендами, большим числом высококвалифицированных кадров и конкурентной бизнес-моделью. К их числу эксперты относят, например, российскую компанию Лукойл, китайские *CITIC* и *COSCO*, индийскую *Tata*, бразильскую *Vale S.A.*, *SASOL* из ЮАР и ряд других. Правда, в рейтинге 100 крупнейших нефинансовых ТНК мира по объемам зарубежных активов в 2010 г. присутствовали только *CITIC* и *Vale S.A.* Однако это свидетельствует, скорее, о большом потенциале роста корпораций из этой группы государств как ведущих инвесторов, нежели о слабости их позиций<sup>13</sup>.

Правительства стран БРИКС в разных формах и с разной степенью эффективности поддерживают зарубежную экспансию своих ведущих корпораций. В частности, в Китае реализуется политика под девизом «Стань глобальным!», на реализацию которой государством выделено \$84 млрд. В Индии и ЮАР либерализуются процедуры валютного контроля и вывоза капиталов, а в России и Бразилии госструктурам создают особые условия для продвижения своих «национальных чемпионов» на внешних рынках<sup>14</sup>.

Как показывает практика, инвестиционно-предпринимательская деятельность ТНК из государств БРИКС оказывает неоднозначное влияние на «принимающие» страны. Так, из-за этой деятельности некоторые государства лишаются традиционных стиму-

**Представительство российских компаний в списке *Top-100* ведущих нефинансовых ТНК из развивающихся стран**

Компания	Отрасль	Позиция в рейтинге		Показатели деятельности за рубежом			ТNI (%)
		По объему зарубежных активов	По уровню ТNI*	Активы (\$ млн)	Продажи (\$ млн)	Количество занятых	
Лукойл	Нефтегазовая	10	78	23 992	38 409	21 628	34
Северсталь	Металлургия	27	57	10 975	9 098	15 079	47
Евраз	Металлургия	31	62	10 363	6 822	24 200	45
АФК Система	Телекоммуникации	48	93	6 421	2 687	12 375	14
Мечел	Металлургия	57	80	5 163	2 739	8 629	33
Русал	Металлургия	74	64	3 801	6 696	18 161	41
Норильский никель	Металлургия	79	70	3 412	9 538	3 839	38
МТС	Телекоммуникации	82	91	3 237	1 811	6 226	19
ТМК	Металлургия	96	85	2 248	1 290	4 000	27

\* ТNI - интегральный показатель, «суммирующий» ряд параметров, участвующих в расчете рейтинга компаний.

Источник: UNCTAD. World Investment Report 2011 - [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)

лов для развития национальных экономик. Уменьшаются и их возможности в заимствовании новых технологий и передового опыта управления. Кроме того, внедряясь в другие страны, ТНК из государств БРИКС предпочитают использовать собственный, а не местный персонал и неохотно делятся технологическими секретами.

К тому же у принимающих стран подчас возникают угрозы потери национального контроля над стратегическими активами и перехода их в руки госкомпаний из стран БРИКС. По этой причине взаимоотношения корпораций (особенно из Китая и России) с органами власти принимающих развитых стран стали серьезной проблемой, которая, скорее всего, обострится в будущем.

Всего, по данным ЮНКТАД, в 2010 г. в мире насчитывалось свыше 650 государственных транснациональных корпораций (примерно 1% от общего числа ТНК), на долю которых приходилось 11% глобальных ПИИ<sup>15</sup>. Однако в Китае на их долю приходилось до 85-90% зарубежных активов, а в России - только 26%.

### У КАЖДОЙ СТРАНЫ - СВОИ ОСОБЕННОСТИ

Экспорт капитала из **Бразилии** начался еще более 30 лет назад.

Однако доля этой страны в мировых накопленных глобальных инвестициях к концу 1990-х гг. оставалась незначительной - на уровне примерно 1%. В середине прошлого десятилетия бразильские компании стали наращивать свое инвестиционное присутствие, прежде всего, в горнометаллургическом секторе зарубежных государств. За период 2000-2008 гг. объем накопленных инвестиций страны за рубежом более чем утроился.

По итогам 2010 г., горнодобывающая компания *Vale S.A.*, нефтеперерабатывающая *Petrobras* и металлургическая *Metallurgical Gerdau S.A.* занимали, соответственно, 4-е, 17-е и 21-е места в списке *Top-100* (ведущие нефинансовые компании из развивающихся стран и государств с переходной экономикой по размерам зарубежных активов)<sup>16</sup>.

Хотя устойчивый экспорт ПИИ из **Российской Федерации** фактически проявился только в конце 90-х гг., удельный вес нашей страны в мировых исходящих инвестициях за 2000-2010 гг. резко увеличился - с 0,3% до 3,9%. Предпосылками для расширения вывоза из России капитала в виде прямых инвестиций стали: общая благоприятная в целом макроэкономическая ситуация и экономический рост (по крайней мере, до

осени 2008 г.), способствовавшие становлению и оздоровлению российских корпораций. Определенную роль сыграл также ряд предпринятых в стране законодательных и административных мер, в т.ч. по либерализации валютного регулирования и экспорта инвестиций.

По мнению зарубежных экспертов, вывоз ПИИ из России характеризуется, прежде всего, стремлением получить доступ к стратегическим ресурсам и природному сырью иностранных государств, причем эта экспансия во многих случаях осуществляется с участием российского правительства<sup>17</sup>. В целом, это утверждение соответствует действительности. Так, к концу 2010 г., по нашей оценке, отраслевая структура активов российских компаний за рубежом (по стоимости) была следующей: нефтегазовый сектор и энергетика - свыше 50%, горно-металлургическая промышленность - около 30%, телекоммуникации - более 10%, транспортные перевозки - менее 5% и прочие секторы - машиностроение, химия, ритейл - примерно 5%.

Что касается географического распределения российских капиталов, то, вопреки распространенному мнению о том, что инвестиционный бизнес отечественных корпораций за рубежом пре-

имущественно сосредоточен в странах СНГ, статистические данные и экспертные оценки указывают на постепенное снижение роли этого региона в размещении российских иностранных активов.

Так, доля стран СНГ в 2007-2009 гг. в экспорте ПИИ из России в среднем составляла примерно 7,5%. В то же время удельный вес государств Европы в зарубежных активах отечественных компаний превысил 50%, а стран Северной Америки - 17%. Одновременно наблюдалась тенденция к расширению экспансии отечественного бизнеса на других рынках, включая Африку (8%), Азию (4%) и Австралию (1%)<sup>18</sup>. Хотя в отраслевом разрезе региональное распределение активов может существенно различаться: нефтегазовые активы российских компаний расположены преимущественно в ЕС, а металлургические предприятия - в США и Канаде.

Вместе с тем, анализ результативности зарубежных активов российских компаний показывает, что в целом она невысока. В России не существует продуманной государственной политики в отношении инвестиционной экспансии отечественного бизнеса. Хотя нужно признать, что господдержка российских корпоративных структур в реализации их отдельных зарубежных проектов в последние годы несколько усилилась.

По размерам имеющихся иностранных активов в *Top-100* в 2010 г. были включены 9 частных российских компаний, а крупнейшие из них - Лукойл, Северсталь, Евраз и АФК Система - заняли, соответственно, 10-е, 27-е, 31-е и 48-е места (см. *табл. 1*), хотя в целом они ухудшили свои позиции по сравнению с предкризисным периодом<sup>19</sup>.

Газпром в рейтинг ЮНКТАД не включен ввиду отсутствия достоверных данных о зарубежной деятельности концерна, хотя по масштабам иностранных активов газовый монополист, по оценкам российских экспертов, уступает только Лукойлу<sup>20</sup>.

В отраслевом разрезе в этом списке доминируют корпорации сырьевого сектора России (6 металлургических холдингов, два телекоммуникационных и один нефтегазовый), в то время как в

других странах БРИКС деятельность крупнейших национальных компаний более диверсифицирована, и они представлены в сфере телекоммуникаций, строительства, потребительских услуг, транспорта и т.д.

В глобальных масштабах абсолютные показатели деятельности российских корпораций за рубежом выглядят достаточно скромно. Например, пороговый показатель для включения в подготовленный ЮНКТАД список *Top-100* в 2010 г. составил более \$30 млрд. Поэтому, по оценке автора, Лукойл и Газпром могли находиться по этому показателю только в верхней половине второй сотни ТНК<sup>21</sup>.

Помимо этого, по интегральному показателю транснациональности (*TNI*) ведущие российские компании (33,1%) уступают своим конкурентам как из развивающихся стран в целом - 48,5%, так и из государств БРИКС - 39%. Причем *TNI* у отечественных корпораций в основном формируется за счет высокой доли зарубежных продаж (т.е. экспорта товаров), а не стоимости зарубежных активов.

**Индийские** компании начали вывоз капиталов за границу еще в середине 1960-х гг. Как правило, эти инвестиции в небольших объемах направлялись в страны Юго-Восточной Азии и Африки, где имелись крупные индийские общины, что существенно облегчало развитие совместного предпринимательства в принимающих государствах<sup>22</sup>. До середины истекшего десятилетия масштабы вывоза ПИИ из Индии в целом находились на достаточно низком уровне по сравнению с другими странами БРИКС, но когда индийское правительство решилось на либерализацию этой сферы экономики, местные компании тут же форсировали экспорт капиталов<sup>23</sup>.

После отмены в 2005 г. ограничений на размер приобретаемых за границей активов (не более \$100 млн) объемы зарубежных инвестиций индийских компаний значительно выросли. В настоящее время им разрешено инвестировать за рубежом средства, составляющие до 400% их собственного капитала.

Основная часть индийских капиталовложений направляет-

ся в США, Великобританию, Францию, Германию, Бельгию, Россию и Бразилию, где они размещаются преимущественно в нефтегазовом секторе, добыче полезных ископаемых, металлургии, фармацевтике, телекоммуникациях и в производстве химических товаров.

Один из государственных институтов поддержки зарубежного инвестирования в стране - Эксимбанк Индии, осуществляющий функции содействия экспортерам товаров и услуг путем предоставления кредитов, гарантий по кредитам и страхованию экспортных сделок в инвестиционной сфере.

В настоящее время зарубежные инвестиции Индии сфокусированы на сфере услуг и в наукоинтенсивных секторах, прежде всего, в программном обеспечении и информационно-коммуникационных технологий (ИКТ). Произшел заметный сдвиг по оси «Север-Юг» в сторону инвестирования капиталов из Индии в государства Западной Европы, США, а также в Австралию и Японию. Так, доля стран Азии в индийских ПИИ, накопленных за рубежом, в 1995 г. составляла 75%, но к 2008 г. сократилась до 39%, и большая их часть размещалась в развитых государствах.

В числе 100 крупнейших нефинансовых ТНК из развивающихся стран в 2010 г. было 7 компаний из Индии, представляющих различные сектора экономики: *Tata Steel* (черная металлургия, 14-е место), *Tata Motors* (автомобилестроение, 25-е), *ONGC* (нефтегазовая отрасль, 30-е), *Hindalco* (цветная металлургия, 33-е), *Sulzon* (энергетика, 67-е), *Tata Consultancy Services* (консультационные услуги, 69-е) и *Reliance Communications* (телекоммуникационные услуги, 72-е место). Средний показатель *TNI* - свыше 50%, т.е. один из самых высоких среди стран БРИКС, что свидетельствует об устойчивой экспортноориентированной деятельности этих корпораций Индии.

Вывоз капиталов из Китая был санкционирован властями страны в начале 1990-х гг. Хотя в 2000 г. удельный вес КНР в объеме мировых исходящих инвестиций находился на уровне менее 0,1%, уже к 2008 г. он достиг поч-

**Представительство компаний КНР в списке *Top-100* ведущих нефинансовых ТНК из развивающихся стран**

Компания	Сфера деятельности	Позиция в рейтинге		Показатели деятельности за рубежом			ТНИ (%)
		По объему зарубежных активов	По уровню ТНИ	Активы (\$ млн)	Продажи (\$ млн)	Количество занятых	
<i>CITIC Group</i>	Инвестиционный холдинг	2	87	43 814	10 878	25 285	23
<i>China Ocean Shipping Company</i>	Перевозка и хранение грузов	7	53	28 092	18 354	4 207	50
<i>China National Petroleum Corporation</i>	Нефтяная отрасль (разведка и добыча, переработка, продажа)	23	100	11 594	4 732	29 877	3
<i>Sinochem Group</i>	Нефтяная отрасль (разведка и добыча, переработка, продажа)	41	75	8 124	27 492	225	37
<i>China National Offshore Oil Corp</i>	Нефтяная отрасль (разведка и добыча, переработка, продажа)	47	98	6 648	4 898	1 739	9
<i>Lenovo Group Ltd</i>	Электрическое и электронное оборудование	73	65	3 957	8 713	5 130	40
<i>China Railway Construction Corporation</i>	Строительство	77	99	3 580	3 265	20 426	8
<i>ZTE Corp</i>	Потребительские товары	84	74	3 017	4 372	21 821	37
<i>China Minmetals Corp</i>	Металлургия и металлообработка	93	95	2 352	3 994	12 535	14

Источник: UNCTAD. World Investment Report 2011 - [www.unctad.org/wir](http://www.unctad.org/wir)

ти 3%, а в 2010 г. - превысил 5%. Характерной чертой этого процесса стал тот факт, что китайские компании, как правило, имеют четкие стратегические директивы от своего правительства, а доля госкомпаний в зарубежных активах оценивается в 80-90%. В 2009 г. Китай вышел на 1-е место в мире по масштабам размещения финансового капитала (включая облигации, акции и другие ценные бумаги) преимущественно в развитых странах<sup>24</sup>.

Первоначально экспансия китайских компаний была нацелена на доступ к сырьевым ресурсам в государствах Африки, Центральной Азии и Латинской Америки. Однако сейчас проявляется новый тренд - ориентация на приобретение финансовых структур и высокотехнологичных активов в развитых государствах<sup>25</sup>. Реализации этих целей способствует действенная система государственных институтов поддержки инвестиционно-предпринимательской

деятельности китайских компаний за рубежом.

Объем прямых инвестиций из Китая за рубежом в период 2006-2010 гг. составил \$220 млрд при среднегодовом росте на 30%, что, по оценке Министерства коммерции КНР, позволило стране выйти на 5-е место в мире по данному показателю. В целом же, накопленные зарубежные инвестиции за 2000-2010 гг. увеличились в 10,7 раза. Основной поток китайских ПИИ на данном этапе идет в Гонконг, Австралию, на Каймановы и Британские Виргинские острова, а также в Швецию, США, Канаду, Россию и Бразилию<sup>26</sup>. Ныне Китай размещает свои инвестиции в 177 странах мира; со многими из них подписаны соглашения о защите инвестиций, что повышает рейтинг КНР как мирового инвестора.

КНР - это, безусловно, один из глобальных игроков на международном рынке инвестиций в инновационные секторы экономики.

Возможно, это результат того, что Китай относится к числу стран с наиболее выраженной государственной поддержкой приобретения зарубежных активов. Для реализации такой политики в 2007 г. была образована специальная структура - Государственная инвестиционная компания Китая (ГИКК). Под ее эгидой были консолидированы активы крупнейших государственных банков страны с их мощными финансовыми ресурсами, предназначенными, в частности, для покупки зарубежных предприятий и высокотехнологичных активов в ключевых отраслях экономики<sup>27</sup>.

Прецедента создания подобного специализированного института в других странах мира на данном этапе не существует. Кроме этого, содействие национальным инвесторам оказывает Национальный банк Китая и страховая компания Синосур.

Таким образом, можно прогнозировать, что именно компа-

нии КНР в среднесрочной перспективе благодаря системным мерам господдержки консолидируют большой пакет перспективных технологий, включая непосредственно производственные мощности и современный менеджмент. В дальнейшем страна может стать крупнейшим мировым экспортером инновационных продуктов под маркой «сделано в Китае»<sup>28</sup>. В планах на 12-ю пятилетку (2011-2015 гг.) предусмотрено увеличить экспорт инвестиций из КНР в 2 раза - до \$100 млрд в год. В перспективе руководством страны перед китайскими компаниями поставлена задача увеличения экспорта национальных технологий и стандартов.

И эта задача уже выполняется. Так, по масштабам зарубежных активов финансовый холдинг *CITIC Group* занял в 2010 г. 60-е место в первой сотне крупнейших корпораций мира. Кроме того, 9 китайских компаний были включены в список 100 крупнейших нефинансовых компаний из развивающихся стран (см. табл. 2).

С учетом расширения в 2011 г. формата БРИКС за счет присоединения **Южно-Африканской Республики** (ЮАР), следует отметить, что количественные показатели участия этого государства в процессе трансграничного вывоза ПИИ на сегодня - наименьшие в группировке. Вместе с тем, экспорт капиталов в соседние страны Африки осуществляется местными компаниями еще в период режима апартеида, в т.ч. как способ обхода и минимизации последствий международных экономических санкций (эмбарго)<sup>29</sup>.

С середины 1990-х гг. в ЮАР избирательно и поэтапно происходила либерализация политики в области вывоза прямых инвестиций за рубеж. До полного отказа от лимитирования экспорта ПИИ в октябре 2004 г. власти страны разрешили в ограниченных масштабах осуществлять капиталовложения преимущественно в африканских государствах<sup>30</sup> в целях укрепления позиций ЮАР в качестве лидера регионального развития на континенте<sup>31</sup>.

Новая волна экспорта ПИИ из ЮАР в начале XXI в. привела

к тому, что объем накопленных инвестиций за рубежом за 2000-2007 гг. удвоился и составил почти \$67 млрд (7-е место среди развивающихся стран). Прежде всего, это было обусловлено капиталовложениями ведущих госкомпаний - *Eskom*, *PetroSA*, *Transnet*, которые реализуют крупные инфраструктурные проекты на Африканском континенте в рамках реализации международной программы «Новое партнерство для развития Африки».

Характерная черта для ЮАР - доминирование в вывозе капиталов частных компаний, которые в последние годы осуществляют диверсифицированные по отраслям инвестиции в различных регионах мира при поддержке Банка развития Южной Африки. Так, в марте 2011 г. нефтехимическая компания *Sasol* приобрела актив в Канаде - месторождения сланцевого газа у энергетической компании *Talisman Energy* (стоимость сделки - свыше \$1 млрд)<sup>32</sup>.

Вместе с тем, необходимо отметить, что в стране сохраняются ограничения на осуществление особо крупных сделок за рубежом - для этого требуется специальное разрешение Резервного банка ЮАР.

В 2010 г. в списке *Top-100* было 8 компаний из ЮАР, представляющих различные секторы экономики (причем 5 из них - из сферы предоставления потребительских услуг): *MTN* (телекоммуникации, 18-е место), *Sasol* (нефтехимия, 46-е), *Naspers Ltd* (потребительские услуги, 55-е), *Steinhoff International Holdings* (потребительские товары, 59-е), *Netcare Ltd* (продовольственные товары, 61-е), *Gold Fields* (горнодобыча и цветная металлургия, 65-е), *Sappi Ltd* (деревообработка и производство бумаги, 66-е) и *Medi-Clinic Corp* (медицинские услуги, 68-е место). Средний уровень *TNI* этих компаний превысил 53% - самый высокий показатель среди стран БРИКС<sup>33</sup>.

### **КРИЗИС ЗАВЕРШАЕТСЯ. А ЧТО ДАЛЬШЕ?**

На фоне глобального экономического кризиса ТНК из развивающихся государств и стран с переходной экономикой называют и жертвами собственных успехов, и победителями, превзошед-

шими конкурентов. Анализ ситуации показывает, что, хотя мировой кризис и последующая рецессия неоднозначно отразились на итогах деятельности этой группы ТНК, большинство из них выдержали испытания.

Однако пока еще трудно предположить, смогут ли эти корпорации в посткризисный период достаточно эффективно управлять своими зарубежными активами. Кризис выявил глобальные диспропорции в мировой инвестиционной системе, и пока не ясно, как развивающиеся страны решат возникающие проблемы до новой волны кризисных явлений.

На мировом рынке перед новым поколением ТНК встает множество серьезных проблем. Хотя, по данным международной статистики, в последние годы исходящие ПИИ из Китая и Индии растут быстрыми темпами, и это увеличивает их влияние на мировой инвестиционный процесс. Эти страны экономический кризис затронул лишь в незначительной степени. Поэтому экспорт прямых инвестиций из Китая увеличился за 2007-2010 гг. более чем втрое, а в Индии он все это время оставался на стабильном уровне.

Правда, Россия, а также Бразилия и ЮАР в период кризиса испытали краткосрочный спад в вывозе ПИИ, что частично объясняется их внутриэкономическими проблемами. Вместе с тем, иностранные эксперты считают, что Бразилия и Россия накопили опыт преодоления кризисных явлений и потому сохраняют хорошие позиции на международном «инвестиционном фронте» в 2012 г.

В посткризисном мире происходят серьезные сдвиги в инвестиционном процессе и переоценке активов. Поэтому сейчас складывается оптимальный период наращивания вывоза ПИИ для компаний государств БРИКС. Эти корпорации нацелены на более успешное расширение инвестиционной экспансии в глобальных масштабах по сравнению не только с другими развивающимися странами, но и с развитыми государствами<sup>34</sup>.

В таблице 3 приведены сводные данные, характеризующие состояние и долгосрочный потенциал вывоза ПИИ из стран

Таблица 3

**Сопоставление масштабов экспорта ПИИ и макроэкономических показателей в отдельных группах стран в 2009 г.**

Страна / группа стран	Экспорт ПИИ <i>per capita</i> (долл.)	Экспорт ПИИ к вложениям в основные фонды* (%)	Накопленные ПИИ за рубежом к ВВП (%)
Развитые страны	15.646	12,2	41,1
Развивающиеся страны	521	4,5	16,5
<b>Россия</b>	<b>1.767</b>	<b>17,4</b>	<b>20,0</b>
Китай	174	2,0	4,9
Бразилия	814	-3,8	10,3
ЮАР	1.429	2,5	22,5
Индия	64	3,6	6,3

\* Валовые вложения в основные фонды (gross fixed capital formation) (в % к предыдущему периоду).

Источник: БИКИ, 10 марта 2009 г.; www.unctad.org/fdistatistics

БРИКС. Речь идет о сравнительных макроэкономических показателях - экспорт ПИИ *per capita* (в подушевом исчислении), уровне накопленных ПИИ в соотношении к ВВП и т.д. Хотя это достаточно условные индикаторы, но они все же дают представление о масштабах и динамике вывоза ПИИ из стран БРИКС, а также их сопоставлении с аналогичными показателями в развитых и развивающихся государствах.

Кстати, по всем приведенным показателям Россия заметно опережает других участниц БРИКС и находится ближе к уровню развитых стран<sup>35</sup>. По мнению зарубежных экспертов, это преимущество объясняется ее доминирующей ролью на постсоветском пространстве и массивными ПИИ в этом регионе. Но, как было отмечено выше, это не соответствует действительности.

В региональном разрезе в списке *Тор-100* нефинансовых корпораций развивающегося мира преобладают ТНК из стран Восточной и Юго-Восточной Азии (58 компаний), где процессы вывоза капиталов получили наибольшее развитие. За ними следуют государства Латинской Америки (9) и Персидского залива (6). В данном рейтинге доминируют ТНК т.н. первого поколения («азиатские тигры») - Гонконга, Тайваня, Сингапура и Южной Кореи, которые представлены 47 компаниями. Стра-

ны БРИКС, которые в этом контексте можно отнести ко второму поколению ТНК, пока имеют только 36 корпораций (см. табл. 4)<sup>36</sup>. При этом отметим, что уже формируется третье поколение ТНК из развивающихся государств Латинской Америки, Персидского залива и АСЕАН (прежде всего, Малайзии), но это, как правило, «национальные чемпио-

ны», представляющие энергосырьевой сектор.

В посткризисный период Китай, Индия и другие страны БРИКС имеют возможность наращивать масштабы вывоза ПИИ, т.к. они фактически только начали реализовывать свой потенциал в сфере трансграничных инвестиций. Развитию данного процесса может способствовать ряд их внутренних факторов (аккумуляция валютных ресурсов, необходимость приобретения стратегических и высокотехнологичных активов, а также относительно низкое качество человеческого капитала).

Так, Китай уже давно абсолютный мировой лидер по объему золотовалютных запасов (в середине 2011 г. - свыше \$2,7 трлн). Индия становится региональным кластером для экспорториентированных секторов - обрабатывающей промышленности и наукоемких услуг; поэтому индийские компании стремятся расширяться на глобальном уровне, что способствует росту экспортной выручки. Аналогичная ситуация по накоплению валютных авуаров складывается для экономик России и Бразилии. В результате финансовые ресурсы компаний стран БРИКС могут трансфор-

Таблица 4

**Представительство национальных компаний в списке *Тор-100* в 2010 г.**

	Страна	Всего	Первая полусотня	Вторая полусотня
1.	Гонконг	18	8	10
2.	Китай	9	5	4
3.	Тайвань	13	4	9
4.	<b>Россия</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
5.	ЮАР	8	2	6
6.	Сингапур	8	4	4
7.	Индия	7	4	3
8.	Ю. Корея	6	4	2
9.	Малайзия	4	3	1
10.	Мексика	4	2	2
11.	Кувейт	3	1	2
12.	Бразилия	3	3	-
13.	ОАЭ	2	2	-
14.	Турция	2	-	2

Примечание: Еще 4 страны (Аргентина, Венесуэла, Египет, Катар) представлены в данном списке по одной компании.

Источник: UNCTAD // Erasmus University database.

мироваться не только в экспорт ПИИ, но и в другие формы вывоза капитала и в их эффективное размещение за рубежом.

В перспективе странам БРИКС наверняка потребуются не только сырье и другие материальные ресурсы, но, прежде всего, качественно новые формы организации производства. В современных условиях именно качество труда и управления

обеспечивает первенство в мировом экономическом соревновании.

При этом следует признать, что сегодня, за исключением ряда секторов экономики в России (прежде всего, в добывающих отраслях) и в Индии (в информационно-компьютерной сфере) страны БРИКС обладают ограниченными ресурсами квалифицированного персонала для осуществ-

ления инновационного развития. Это их общая и комплексная проблема - нехватка передовых ноу-хау, современного менеджмента и квалифицированных кадров. От того, как они ее решат, во многом зависит, удастся ли им совершить инновационный прорыв. Впрочем, это относится не только к государствам БРИКС, но и ко всем другим формирующимся экономикам мира<sup>37</sup>.

<sup>1</sup> World Investment Report 2010. Investing in a Low-Carbon Economy. UNCTAD. Geneva, 2010, p. 5-7.

<sup>2</sup> См.: Пак С. Обзор исследования «Глобальная экспансия транснациональных корпораций России и Китая: адаптация в условиях кризиса» // МШУ Сколково. М., май 2009, с. 2.

<sup>3</sup> См., например: Корпоративные гиганты и экономический рост: случай Китая и России // Институт развития быстроразвивающихся рынков (SIEMS). М., август 2010, с. 2.

<sup>4</sup> В 2010 г., по данным МВФ, на долю входящих в БРИКС государств приходилось 26% территории мира, 42% его населения и 18% мирового ВВП, а также 15,4% глобального товарооборота и 29,3% инвестиций. В последние годы вклад этих стран в рост мировой экономики превышал 50% - <http://www.finmarket.ru/z/nws/pressinf.asp?id=1260388&rid=7>

<sup>5</sup> World Investment Report 2010..., p. 5-7; UNCTAD Global Investment Trends Monitor. Geneva. N 6, 27 April 2011, p. 7.

<sup>6</sup> UNCTAD Global Investment Trends Monitor..., p. 4.

<sup>7</sup> Так, уже к концу 2007 г. около 7 тыс. китайских компаний основали более 10 тыс. зарубежных представительств в 173 странах мира. Капиталовложения российских корпораций росли ускоренными темпами, и уже в 2005 г. Россия заняла 2-е место по масштабам экспорта ПИИ среди формирующихся экономик. Абсолютным лидером по количеству приобретенных зарубежных активов, в т.ч. в развитых государствах, в последние годы стала Индия. По данным международных рейтингов, крупнейшие компании Бразилии имели лучшие показатели оперативной и финансовой деятельности среди ТНК из стран БРИКС.

<sup>8</sup> World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International Production and Development. UNCTAD. Geneva. 2011, p. 4.

<sup>9</sup> Рассчитано автором по: World Investment Report 2011..., p. 191-194.

<sup>10</sup> Ibid., p. 200-202.

<sup>11</sup> В среднем за год за этот период российские компании реализовали 150 проектов на сумму порядка \$15 млрд, ЮАР - 45 проектов и \$3,5 млрд, Бразилия - 60 проектов и \$5,5 млрд, Китай - 220 проектов и около \$25 млрд, Индия - 250 проектов и \$20 млрд, соответственно).

<sup>12</sup> Только в ЮАР частные компании доминируют в сфере экспорта ПИИ, поскольку госкорпорации этой страны преимущественно задействованы в неторгуемых секторах национального хозяйства или инфраструктурных проектах соседних стран Африки. Такое положение сложилось исторически еще в период апартеида и действия международных экономических санкций в целях эффективного функционирования «мобилизационной» экономики ЮАР.

<sup>13</sup> При этом необходимо отметить, что в международных рейтингах крупнейших ТНК мира представительство компаний из развивающихся стран и государств с переходной экономикой более значимо. Так, согласно рейтингу *The Financial Times (FT500)*, в 2010 г. среди 500 ведущих глобальных корпораций было 124 компании из этой группы стран, в т.ч. 18 - в первой сотне.

<sup>14</sup> World Investment Report 2010..., p. 7.

<sup>15</sup> Ibid., p. 28-29.

<sup>16</sup> Данный индекс (*TNI*) рассчитывается как среднее значение трех показателей - соотношения стоимости иностранных и общих активов, зарубежных и совокупных продаж, численности занятых в филиалах за рубежом к общему числу занятых в корпорации. См.: Annex table 27. The Top 100 non-financial TNCs from developing and transition economies, ranked by foreign assets, 2010 // UNCTAD/Erasmus University database.

<sup>17</sup> Kalotay K., Sulstarova A. Modeling Russian outward FDI // Journal of International Management. Phil., N 16, 2010, p. 131-142.

<sup>18</sup> Investment from Russia stabilizes after the global crisis // М., ИММО, 23 July 2011, p. 22.

<sup>19</sup> Так, в 2008 г. в этом рейтинге Лукойл и Евраз занимали, соответственно, 8-ю и 23-ю позиции. См.: World Investment Report 2010..., p. 18-19.

<sup>20</sup> Согласно расчетам ИМЭМО РАН, в 2009 г. зарубежные активы Лукойла составили \$28 млрд, Газпрома - \$19,4 млрд, Евраз - \$10,4 млрд и Северстали - \$9,9 млрд; Investment from Russia stabilizes after the global crisis..., p. 2.

<sup>21</sup> World Investment Report 2010..., p. 210-212.

<sup>22</sup> См.: Пахомов А.А. Предпринимательская деятельность индийских монополий в странах АСЕАН // Юго-Восточная Азия на рубеже 70-80-х годов: тенденции и перспективы развития. М., ГРВЛ «Наука», 1984, с. 42-51.

<sup>23</sup> International: BRIC's outward FDI is the side // Oxford Analytica. March 1, 2011, p. 1-3.

<sup>24</sup> Китай, июнь 2011 г., с. 5.

<sup>25</sup> Foreign Direct Investments by Emerging Market Multinational Enterprises. The Impact of the Financial Crisis and Recession and Challenges Ahead // Karl P.Sauvant, Wolfgang A.Maschek and Geraldine McAllister. OECD Forum on International Investment. P., 7-8 December 2009, p. 9-10.

<sup>26</sup> Агентство «Синьхуа», 26 января 2011 г.

<sup>27</sup> Основные уставные задачи ГИКК - инвестирование за границей валютных резервов Китая в высоколиквидные ценные бумаги с фиксированно стабильным поступлением доходов при минимуме рисков, а также приобретение зарубежных высокотехнологичных (*hi-tech*) компаний - [http://www.ved.gov.ru/exportcountries/pages/market\\_access/countries/90](http://www.ved.gov.ru/exportcountries/pages/market_access/countries/90)

<sup>28</sup> В 2010 г. Китай вышел на 2-е место в мире после США по объему инвестиций в области научных исследований (\$153,7 млрд), обойдя по этому показателю Японию // РБК-daily, 27 января 2011 г.

<sup>29</sup> См.: Артюхин А., Пахомов А. Экономическое положение ЮАР и ее торгово-экономические связи со странами Африки // БИКИ, 28 ноября 1989 г.

<sup>30</sup> Сообщество развития Юга Африки (САДК/SADC - Southern African Development Community) создано в 1980 г., и в настоящее время оно объединяет 13 государств региона. Принята Программа действий САДК, включающая совместные проекты экономического и социального характера, предпринимаются шаги по созданию благоприятного инвестиционного климата внутри САДК, унификации экономического и юридического пространства, предусматривается создание Зоны свободной торговли.

<sup>31</sup> <http://sa.polpred.com/upload/pdf/YuAR.pdf?PHPSESSID=rvpudt4duf6idkhu7mp4m2cr5>; БИКИ, 11 ноября 2006 г.

<sup>32</sup> Помимо этого, *Sasol* рассматривает возможность строительства первого в Северной Америке завода с применением собственной уникальной технологии по переработке природного газа в жидкое топливо с целью расширить рынки сбыта топлива, добываемого *Sasol* и *Talisman* // dealReporter/Mergermarket, 09.03.2011.

<sup>33</sup> UNCTAD Country fact sheet: South Africa-2011; www.unctad.org/fdistatistics

<sup>34</sup> International: BRIC's outward..., p. 2.

<sup>35</sup> Величина другого показателя, характеризующего соотношение объемов накопленных ПИИ за рубежом к ВВП, в 2010 г. составила в Китае 5,1%, Индии - 5,8%, Бразилии - 8,8%, ЮАР - 22,5%, а в России достигла рекордного уровня в 29,4% (по сравнению с 12,3% в 2008 г.).

<sup>36</sup> Однако необходимо подчеркнуть, что по числу компаний в первой полусотне странам БРИКС (18) практически не уступают «азиатским тиграм» (20), что свидетельствует об ускоренном росте крупнейших корпораций из этой группировки.

<sup>37</sup> International: BRIC's outward..., p. 3.