



СКОЛКОВО
Московская школа управления

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ
ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ
КОМПАНИЙ НА
РАЗВИВАЮЩИХСЯ
РЫНКАХ:
ПОСТКРИЗИСНАЯ
КОРРЕКЦИЯ ПРИТОКА
ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ
ИНВЕСТИЦИЙ (FDI)
В КИТАЙ И РОССИЮ

ИССЛЕДОВАНИЕ СКОЛКОВО

Институт исследования быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО
Август 2009

ОБЗОР ³

КИТАЙ ⁵

РОССИЯ ¹³

ПЕРСПЕКТИВЫ, ПРОБЛЕМЫ
И ВЫВОДЫ ¹⁹

ОБЗОР

По мере распространения последствий глобального финансового кризиса в области прямых иностранных инвестиций (Foreign Direct Investment, далее — FDI) отмечается некоторая стагнация. В двух крупнейших странах с развивающейся экономикой — России и Китае — наблюдается замедление и даже некоторое снижение притоков FDI. Снижение притока FDI в Китай можно объяснить тремя факторами. Во-первых, жесткая кредитная политика, вызванная мировым кризисом, замедлила общую инвестиционную активность в мире. Во-вторых, часть доходов или запасов наличности, созданных транснациональными компаниями (далее — ТНК) в Китае, была перенаправлена на поддержку проблемных головных предприятий, а не инвестирована в страну повторно. В-третьих, некогда гарантированное повышение стоимости китайской валюты, юаня, с началом кризиса замедлилось, в результате чего отпала одна из основных причин FDI, осуществляемых ТНК в экономику Китая. Снижение притока FDI в Россию большей частью связано с резким снижением цен на товары широкого потребления и личного благосостояния граждан.

В этом отчете мы рассмотрим посткризисную коррекцию притока FDI в Китай и Россию, в частности, изменение государственной политики в области FDI, реакции ТНК и меняющиеся стратегии инвестирования, а также влияние этих явлений на местные китайские и российские компании.

Хотя и в Китае, и в России приток FDI снижается, это не означает, что все ТНК сокращают инвестиции в эти два крупных развивающихся рынка. Напротив, многие ТНК фактически наращивают инвестиции, чтобы воспользоваться преимуществами возможностей, открывшихся в результате мирового финансового кризиса и вызванных им действий правительств Китая и России.

КИТАЙ

ИЗМЕНЕНИЯ В ПРИТОКЕ FDI В КИТАЕ

За последние два десятилетия Китай весьма преуспел в привлечении прямых иностранных инвестиций (FDI). Китай стал привлекать иностранные инвестиции с тех пор, как в 1978 г. страна взяла курс на реформы и открытость. Изначально темпы инвестирования были невысокими. По данным министерства торговли, в начале 1990-х гг. иностранные компании вложили в Китай в виде прямых инвестиций всего 1 млрд долл. США. Затем приток FDI усилился и с тех пор стал одним из основных источников внешнего финансирования Китая. Очередной всплеск притока FDI пришелся на 2004 г., когда Китай вступил в ВТО. В 2008 г. Китай освоил FDI на общую сумму 92,4 млрд долл. США (что составило около 7,7% всего мирового притока FDI), продемонстрировав годовой прирост в размере 23,6%.

FDI внесли значительный вклад в экономическое развитие Китая, промышленный и технологический прогресс, расширение экспорта и создание новых рабочих мест. В 2008 г. на долю предприятий, в которые были сделаны иностранные инвестиции (FIE), приходилось около 10% трудовых ресурсов страны, 21% налога на прибыль корпораций, почти 30% объема промышленного производства и 55% внешнеторгового оборота, хотя этот сектор составлял всего 3% от общего числа предприятий Китая.

Китай также обрел все большую привлекательность для множества крупных мировых ТНК. Около 480 корпораций из списка Fortune 500 развернули в Китае проекты по FDI, в число которых вошло более 1 000 научно-исследовательских центров. Более 40 из этих корпораций открыли в Китае свои региональные штаб-квартиры.

Страны и регионы, ставшие источниками FDI. За последние годы в Китае наметились некоторые изменения в составе стран и регионов, осуществляющих FDI в экономику страны. По сравнению с периодом десятилетней давности, когда в списке ключевых стран-инвесторов преобладали основные развитые страны, такие, как США, сегодня наблюдает-

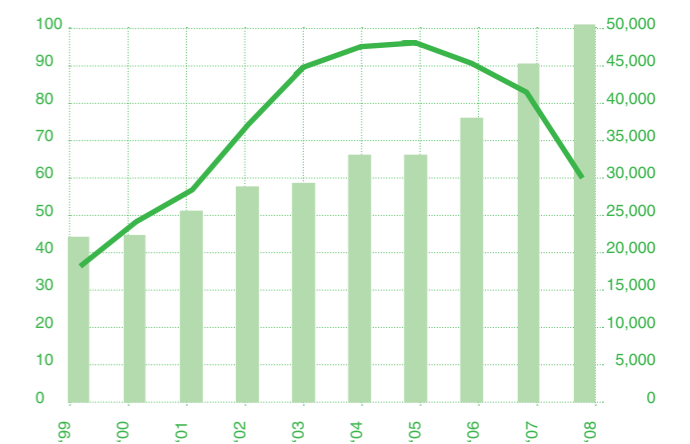
¹ Министерство торговли.

ся значительное увеличение притока FDI из стран с льготным режимом налогообложения, в частности, из Британских Виргинских островов, Каймановых островов, Западного Самоа и Мавритании. В 2008 г. приток FDI из этих стран с льготным режимом налогообложения составил 24,40 млрд долл. США, или 26,41% общего объема FDI Китая.

В 2008 г. основными 10 странами и регионами, ставшими источниками притока FDI в Китай, были следующие: Гонконг (41,04 млрд долл. США), Британские Виргинские острова (15,95 млрд долл. США), Сингапур (4,44 млрд долл. США), Япония (3,65 млрд долл. США), Каймановы острова (3,15 млрд долл. США), Корея (3,14 млрд долл. США), США (2,94 млрд долл. США), Западное Самоа (2,55 млрд долл. США), Тайвань (1,90 млрд долл. США) и Мавритания (1,49 млрд долл. США). Доля этих стран и регионов в общей сумме FDI, освоенных Китаем, составила 86,85%¹.

Формы выхода на рынок. В 1980-х гг. основной формой FDI в Китае (около 80%) были совместные предприятия с региональными компаниями. В 1990-х гг. большая часть из них (около 60%) имела вид иностранных предприятий со стопроцентным участием

РИСУНОК 1/ Приток FDI в Китай (1999 — 2008 г.)



■ Используемые FDI, млрд долл. — Количество проектов

Источник: Министерство торговли (2009 г.)

(WFOE). В 2008 г. WFOE по-прежнему оставались основной формой FDI в Китае. Было создано 22 396 новых предприятий WFOE, осваивающих иностранные инвестиции на сумму 72,3 млрд долл. США, что составляет 78,3% общего объема FDI Китая. Иностранные компании заключили 847 сделок на рынке слияний и поглощений (Merges&Acquisitions, далее — M&A) на общую сумму 2,1 млрд долл. США, что составляет всего 2,25% общего объема FDI Китая. Масштаб сделок M&A обычно небольшой. Более 80% сделок M&A были заключены на сумму менее 10 млн долл. США, и менее чем 1% сделок M&A — на сумму свыше 100 млн долл. США².

Промышленный сектор. Также изменилось распределение FDI среди секторов промышленности. В производственном секторе основная часть FDI в 1980-е гг. была сосредоточена в отраслях с широким использованием ручного труда, например в текстильной промышленности, а в 1990-е гг. фокус сдвинулся на отрасли по производству механических и электронных приборов в угоду стратегиям инвестирования, ориентированным на экспорт. Начиная с 2000 г. все больше и больше FDI направлялось в высокотехнологичные отрасли. В 2008 г. производственный сектор получил иностранные инвестиции на сумму 49,9 млрд долл. США, продемонстрировав рост 22,1% по сравнению с 2007 г., причем эта сумма составила 54% FDI, освоенного в течение года. В высокотехнологичные отрасли, лидерами которых стали отрасли электроники и телекоммуникационного оборудования, было вложено 11,2 млрд долл. США, что на 16,2% превысило объем инвестиций в 2007 г.³

В секторе обслуживания наблюдается значительное увеличение притока FDI. Китайское правительство активно стимулирует выход иностранных инвесторов на рынок услуг, поскольку это позволит трудоустроить излишки рабочей силы в стране. В 2008 г. сектор услуг, за исключением финансовых, получил иностранные инвестиции на сумму 38,1 млрд долл. США, продемонстрировав увеличение на 24,2% по

Иностранные компании заключили 847 сделок на рынке слияний и поглощений на общую сумму 2,1 млрд долл. США, что составляет всего 2,25% общего объема FDI Китая.

сравнению с 2007 г., причем эта сумма составила 41,3% FDI, освоенного в течение года. В секторе финансовых услуг было освоено FDI на сумму 15,9 млрд долл. США, при этом их объем по сравнению с 2007 г. вырос на 81,9%.

В сельском хозяйстве и смежных отраслях в последнее время также наблюдается рост притока FDI. Объем иностранных инвестиций в этот сектор в 2008 г. составил 1,2 млрд долл. США, что на 28,9% больше, чем в 2007 г.

ВЛИЯНИЕ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА НА FDI В КИТАЕ

Хотя в 2008 г. Китай освоил FDI на общую сумму 92,4 млрд долл. США, в IV квартале были зафиксированы отрицательные темпы роста ежемесячного притока FDI (по сравнению с предыдущим годом). Эта тенденция продолжается и в 2009 г. Вплоть до июня 2009 г. приток FDI в Китай демонстрировал снижение на протяжении 9 месяцев подряд. В первой половине 2009 г. Китай освоил только 43 млрд долл. США, или на 17% меньше, чем за первую половину 2008 г.

ИЗМЕНЕНИЯ В ПРАВИТЕЛЬСТВЕННОЙ ПОЛИТИКЕ

9 ноября 2008 г. в ответ на мировой финансовый кризис правительство Китая выделило пакет финансовой помощи в размере 586 млрд долл. США, чтобы

оживить замедляющую развитие экономику страны. В течение следующих двух лет эти деньги планируется направить на финансирование программ в 10 основных областях, таких, как жилье для малоимущих, городская инфраструктура, водоснабжение, электричество, транспорт, защита окружающей среды, технологические инновации и восстановление районов, пострадавших от катастроф⁴.

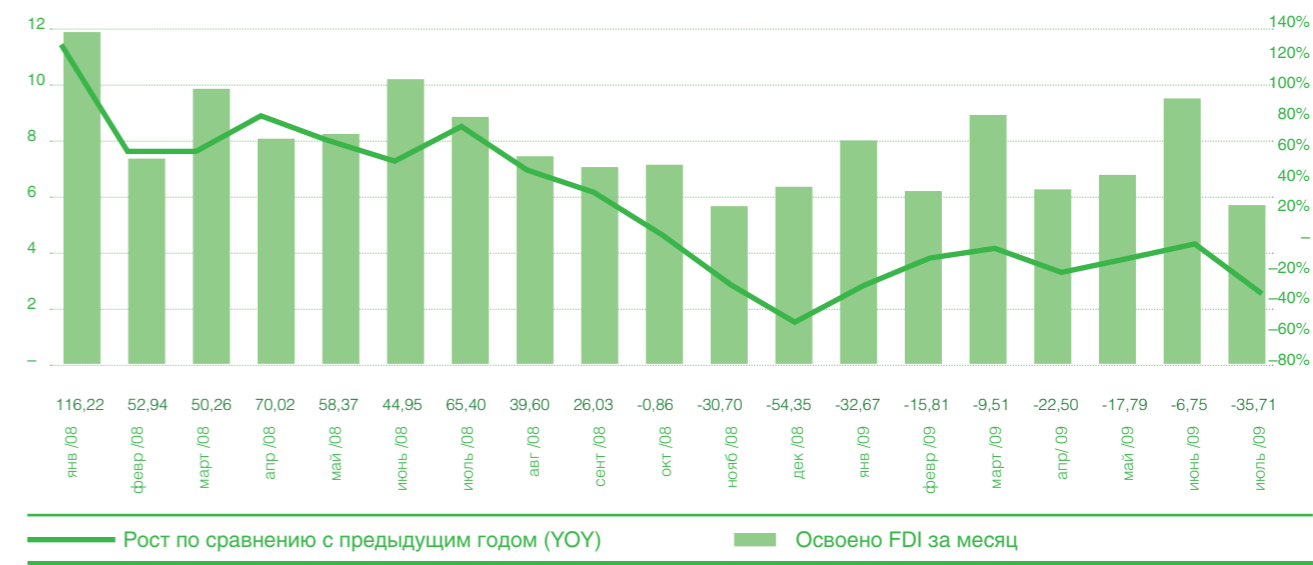
Китайское правительство также приняло ряд мер в области экономической политики, чтобы привлечь иностранные инвестиции. Так, в последние несколько месяцев центральное правительство ослабило и децентрализовало нормативные требования по иностранным инвестициям. Теперь органы местного самоуправления могут самостоятельно выдавать разрешение на реализацию проектов по иностранным инвестициям, не превышающим 100 млн долл. США, не обращаясь для утверждения подобных проектов в министерство. Эти послабления и децентрализация власти относятся к бизнес-стартапам, приобретениям местных фирм и расширению текущей

Эти послабления и децентрализация власти относятся к бизнес-стартапам, приобретениям местных фирм и расширению текущей деятельности иностранных компаний.

деятельности иностранных компаний. Кроме того, правительство снизило экспортные квоты для предприятий FIE (с иностранными инвестициями), чтобы они могли поставлять продукцию на внутренние рынки вместо необходимости соблюдать квоты на экспорт произведенной продукции.

Еще одно изменение в правительственной политике направлено на то, чтобы сделать центральные и западные регионы более привлекательными для ино-

РИСУНОК 2/ Изменение притока FDI за последний год



Источник: Министерство торговли (2009 г.)

⁴ China Daily, 9 ноября, 2008.

² China Investment Guide, 2 Июня, 2009.
³ China Investment Guide, 2 Июня, 2009.

странных инвесторов. Для привлечения иностранных инвестиций органы местного самоуправления в центральных и западных областях предложили ряд различных преимуществ для инвесторов, таких, как снижение налогов, займы с низкой процентной ставкой и дешевая аренда земель промышленного назначения. Иностранцам инвесторам предлагается вкладывать средства в сельское хозяйство, защиту окружающей среды, инфраструктуру и модернизацию промышленных предприятий. Благодаря снижению налогов они могут также инвестировать в профессиональное обучение, развитие популярных мест отдыха и даже автобусные или железнодорожные пассажирские перевозки. Иностранные инвесторы могут начать бизнес либо самостоятельно, либо в рамках совместных предприятий с китайскими партнерами⁵.

РЕАГИРОВАНИЕ И АДАПТАЦИЯ ТНК

Из-за мирового финансового кризиса многие ТНК сталкиваются с резким падением спроса, что влечет за собой серьезные трудности. Однако относительно быстрый экономический рост Китая (в I квартале 2009 г. ВВП Китая по-прежнему увеличивался и вырос на 6,1%, хотя и достиг своего десятилетнего минимума), повышение внутреннего потребления и дохода на душу населения, солидный пакет правительственной помощи и хорошо контролируемая инфляция по-прежнему сохраняют привлекательность страны для многих ТНК. Согласно опросу, проведенному организацией US-China Business Council, 88% иностранных компаний в Китае являются прибыльными, а у 81% компаний маржа прибыли в этой стране больше, чем в любой другой. На симпозиуме по иностранным предприятиям, проведенном Городским советом Шэнчжэня 21 февраля 2009 г., руководители высшего ранга 14 предприятий, включая ABB Group, Best Buy, A.P.Moller-Maersk Group, Accenture и Kerry Group, выразили уверенность в целесообразности инвестиций в китайскую экономику⁶.

В условиях финансового кризиса многие ТНК

88% иностранных компаний в Китае являются прибыльными, а у 81% компаний маржа прибыли в этой стране больше, чем в любой другой.

видят новые возможности для инвестиций в Китай. Преимущества, обусловленные последними изменениями в правительственной политике, позволяют им адаптировать свои стратегии под новую ситуацию и укрепить свои позиции в стране.

Один из методов реагирования и адаптации ТНК состоит в том, чтобы усилить присутствие в регионе в ответ на снижение экспортных квот для иностранных компаний. Например, компания Cisco обнародовала свои планы по инвестированию в Китай 16 млрд долл. США в период кризиса, подчеркивая стратегию по усилению ориентации на местный рынок и переходу от «Cisco в Китае» к концепции «китайская компания Cisco». Группа компаний Bosch также объявила о намерении вложить еще 850 млн евро (1,18 млрд долл. США) в период 2008 – 2010 гг., помимо 1 млрд евро (1,4 млрд долл. США), уже инвестированного в Китай до 2007 г. «Мы хотим стать подлинными партнерами Китая в динамичном развитии экономики страны. Сегодня Bosch видит себя китайской компанией больше, чем когда-либо прежде», — говорит Франц Ференбах (Franz Fehrenbach), глава совета директоров Bosch Group⁷. Bosch заложила твердую основу для дальнейшего усиления своего присутствия в Китае. К началу 2009 г. число ассоциированных компаний Bosch в стране составляло почти 23 000 — это больше, чем в любой другой стране, кроме Германии, страны происхождения компании. Ее научно-исследовательская деятель-

⁵ China Daily, 26 декабря, 2008.
⁶ People's Daily, 24 февраля, 2009.

⁷ China Daily, 31 декабря, 2008.
⁸ China Daily, 26 декабря, 2008.

ность в Китае охватывает все секторы бизнеса. Благодаря постоянным инвестициям со стороны ТНК и растущей необходимости быть ближе к местным клиентам сегодня в Китае действует около 1 000 научно-исследовательских центров, основная часть которых ориентирована на технологический сектор⁸.

Другое ответное действие — воспользоваться преимуществом пакета финансовой помощи, чтобы увеличить инвестиции в энергосберегающие и экологичные технологии, в первую очередь это касается чистых и возобновляемых источников энергии. Многие крупные ТНК, включая Siemens, ABB Ltd., Bosch Group и Alstom, решили увеличить инвестиции в эту сферу. Например, Siemens планирует вложить в Китай 5 млрд юаней (около 735 млн долл. США), чтобы разработать технологии для повышения эффективности энергопотребления и защиты окружающей среды⁹. ABB Ltd. инвестирует в этом году 150 млн долл. США, чтобы расширить и усовершенствовать здания своих заводов в Китае¹⁰. Alstom, по словам Патрика Крона (Patrick Kron), председателя правления и генерального директора компании, решила увеличить свои инвестиции, планируя в 2009 г. построить в Китае новые заводы. Г-н Крон отметил, что пакет финансовой помощи в размере 586 млрд долл. США, выделенный центральным правительством Китая, включает инвестиции в экологичную инфраструктуру, а это означает благоприятную среду для инвестиций и огромные возможности для развития бизнеса Alstom¹¹.

Эти ТНК реагируют не только на немедленные последствия выделения финансовой помощи, но и на устойчивый рост бизнеса в прошлом и долгосрочный потенциал китайского рынка в будущем. Например, Джо Хоган (Joe Hogan), генеральный директор ABB Ltd, полагает, что спрос на технологии ABB по увеличению эффективности производства, энергосбережения и надежности энергетических систем будет по-прежнему расти, даже несмотря на текущий финансовый кризис во всем мире. По словам Брайса Коха

(Brice Koch), президента ABB North Asia и председателя правления ABB China, общемировой спрос на энергоносители к 2030 г. вырастет более чем на 50%, при этом 30% возросшей потребности в электроэнергии придется на Китай.

Аналогично этому, Bosch Group полагает, что ее ресурсо- и энергосберегающие инновации будут пользоваться в Китае высоким спросом, поскольку страна ориентирована на устойчивый экономический рост. Основная цель новых инвестиций компании в Китай — разработка и производство чистых, безопасных и энергосберегающих продуктов и решений для автомобильной промышленности. Продажи Bosch в 2008 г. в Китае составили 2,3 млрд евро (3,2 млрд долл.), показав резкий 30-процентный рост по сравнению с 2007 г. Высокий рост продаж наблюдается уже 4-й год подряд.

Мировой финансовый кризис еще больше повысил важность китайского рынка в ряде отраслей. Среди них — автомобильная промышленность. В отличие от значительного падения продаж автомобилей в США, Европе и Японии, в Китае этот рынок удерживает сильные позиции. За первое полугодие 2009 г. в Китае было продано 4,5 млн легковых автомобилей, при этом рост составил 25,6% по сравнению с предыдущим годом. Такие правительственные меры, как снижение налогов и стимулирующие субсидии для жителей сельской местности, вызвали скачок продаж малолитражных автомобилей. Фактически сегодня Китай является крупнейшим автомобильным рынком с точки зрения количества проданных транспортных средств. Когда в первой половине 2009 г. было зафиксировано устойчивое восстановление экономики свыше прогнозируемых показателей, ожидания иностранных автопроизводителей в отношении крупнейшего рынка автомобилей значительно выросли, и теперь они стремятся либо повысить объемы выпуска автомобилей, либо открыть в Китае новые заводы. Например, GM в ближайшие пять лет планирует удвоить объемы выпуска автомобилей в Китае — до

⁹ <http://info.china.alibaba.com/news/detail/v4-d1006149385.html>
¹⁰ China Daily, 13 мая, 2009.

¹¹ People's Daily Online, 10 февраля, 2009.

2 млн единиц в год. С октября Nissan планирует на 20% увеличить производство на совместном предприятии Dongfeng Motor Co, и завод в Гуанчжоу будет выпускать 460 000 единиц в год при прежнем объеме в 360 000 единиц. К концу июля Honda увеличит ежегодные производственные мощности на заводе Dongfeng Honda в провинции Хубэй до 200 000 единиц, что позволит повысить общий объем производства в Китае до 610 000 единиц.

Еще одна область — это обширный сектор финансовых услуг. В 2008 г. в Китае были одобрены инвестиции в 23 компании по оказанию финансовых услуг, включая банки, небанковские финансовые учреждения, компании по обеспечению безопасности и страховые компании. В секторе финансовых услуг было освоено иностранных инвестиций на сумму 15,92 млрд долл. США, при этом их объем вырос на 81,85%. Иностранные финансовые компании по-прежнему проявляют огромный интерес к инвестициям в Китай. Например, 17 апреля 2009 г. малайзийский банк Commerce International Merchant Bankers (CIMB) приобрел долю в 19,99% в банке Yingkou Bank в провинции Ляонин за 51 млн долл. США¹². Assicurazioni Generali S.p.A., крупнейшая страховая компания в Италии, решила приобрести 30% акций компании Guotai Asset Management Company за 100 млн евро¹³. Майкл Смит (Michael Smith), генеральный директор компании Australia and New Zealand Group Ltd., заявил, что сегодня самое время инвестировать в Китай и его компания планирует значительно расширить банковскую деятельность в этой стране¹⁴.

Иностранные финансовые компании не только увеличивают инвестиции в сектор финансовых услуг, но и в местные нефинансовые компании с устойчивыми позициями на рынке или с хорошим потенциалом. Например, в июле 2008 г. компания Goldman Sachs приобрела 25-процентную долю в компании Kouziji (китайский производитель спиртных напитков в провинции Аньхой) за 52 млн долл. США¹⁵, а в декабре 2008 — 25-процентную

Поскольку Китай является наиболее быстрорастущим рынком мира, некоторые ТНК даже рассматривают инвестиции в Китай как главный этап к победе в конкурентной борьбе над соперниками и становлению компании в качестве отраслевого лидера.

долю в компании Red Lion Cement (крупнейший производитель цемента в Китае) за 120 млн долл. США¹⁶. В июне 2009 г. компания Bain Capital LLC подписала соглашение о приобретении около 16% акций Gome Electrical Appliances Holdings Ltd., второй по величине розничной компании по продаже электроники в Китае, почти за 300 млн долл. США¹⁷. Эта сделка стала крупнейшим приобретением компании Bain Capital в Китае. Пекинская компания Gome владеет более 800 магазинами не менее чем в 160 китайских городах.

Поскольку Китай является наиболее быстрорастущим рынком мира, некоторые ТНК даже рассматривают инвестиции в Китай как главный этап к победе в конкурентной борьбе над соперниками и становлению компании в качестве отраслевого лидера. Так, немецкая компания Metro AG, четвертая по величине розничная сеть в мире, полагает, что агрессивные планы по расширению присутствия в Китае позволят ей обойти американского гиганта Best Buy Co. — крупнейшую в мире

¹² 21st Century Business Herald, 28 апреля, 2009.

¹³ No. 1 Caijing Daily, 10 июля, 2009.

¹⁴ <http://bank.hexun.com/2009-07-20/119747008.html>

¹⁵ No. 1 Caijing Daily, 13 ноября, 2008.

¹⁶ EZCapital, 1 декабря, 2008.

¹⁷ Bloomberg.com, 8 июня, 2009

розничную сеть по продаже бытовой электроники. Совместно с региональным партнерским предприятием немецкая розничная сеть планирует в следующем году открыть магазин Media Market в Шанхае, вскоре после чего будут открыты не менее 12, а в среднесрочной перспективе — более 300 торговых точек в крупных муниципальных районах. Агрессивная политика Metro демонстрирует, насколько велика конкуренция мировых ретейлеров на прибыльных международных рынках, когда экономический рост в родных развитых странах постепенно замедляется из-за упадка экономики.

ВЛИЯНИЕ ИЗМЕНЯЮЩИХСЯ СТРАТЕГИЙ И АДАПТАЦИИ ТНК НА МЕСТНЫЕ КОМПАНИИ

Адаптация ТНК к меняющимся условиям на рынке Китая имеет важные последствия для местных фирм. Во-первых, усиление присутствия в регионе и все более четкая ориентация ТНК на китайский рынок неизбежно повысят уровень конкуренции, с которой сталкиваются местные фирмы. При этом конкурентами будут не только непосредственно ТНК, укрепляющие позиции на местном рынке, такие, как Cisco или Bosch, но и местные китайские компании, получающие иностранные инвестиции на расширение производства, такие, как Red Lion Cement и Gome. Более того, конкуренция не ограничивается лишь рынком продукции — она будет острой и на рынке факторов производства, в частности, среди местных специалистов. Так, поскольку все больше ТНК открывают в Китае свои научно-исследовательские центры, местные китайские фирмы будут бороться с ТНК за ведущих исследователей.

Во-вторых, такие факторы, как растущая важность китайского рынка, ослабление нормативных требований в области слияний и поглощений со стороны иностранных фирм и намерение ТНК увеличить долю на рынке и стать отраслевыми лидерами, могут способствовать тому, что местные китайские компании, особенно обладающие высоким потенциалом, будут все чаще становиться объектами для поглощения. Од-

Местные китайские компании, особенно обладающие высоким потенциалом, будут все чаще становиться объектами для поглощения.

нако китайское правительство беспокоится о возможном возникновении рыночных монополий, поскольку в последние годы в результате увеличения числа сделок M&A возрастает консолидация промышленных структур. Поэтому введение нового антимонопольного закона наложило определенные ограничения на агрессивную деятельность в области M&A. Неудавшаяся попытка Coca-Cola приобрести за 2,3 млрд долл. США ведущего китайского производителя соков, Huiyuan Juice Group, является возможным показателем того, что правительство озабочено появлением монополий в отдельно взятой отрасли¹⁸. Таким образом, по нашим прогнозам, объектами приобретений со стороны иностранных фирм станут не отраслевые лидеры, а более мелкие китайские компании.

В-третьих, усиленная ориентация ТНК на региональный рынок может создать массу возможностей для местных китайских фирм, особенно во вспомогательных отраслях. Например, для подкрепления амбициозных планов по расширению на китайском рынке компания KFC недавно разместила заказ на 732 млн долл. США у трех китайских поставщиков куриного мяса¹⁹. Планы расширения иностранных автопроизводителей, несомненно, откроют большие перспективы для местных поставщиков, продавцов и обслуживающих компаний. Даже тем местным фирмам, которые напрямую соперничают с ТНК, представится больше шансов для сотрудничества и обмена опытом с иностранными конкурентами.

¹⁸ Xinhua News Agency, 19 марта, 2009.

¹⁹ China Daily, 16 июля, 2009.

РОССИЯ

ИЗМЕНЕНИЯ В ПРИТОКЕ FDI В РОССИИ

До недавнего времени Россия практически не привлекала иностранные инвестиции — сначала это было связано с закрытой экономической системой, а затем с политической и экономической нестабильностью в 1990-е гг. Однако с середины 2000-х гг., когда в России начался быстрый рост ВВП и личных доходов населения, приток FDI резко увеличился: от менее 10 млрд долл. США в 2003 г. до более 70 млрд долл. США в 2008 г. Исследование СКОЛКОВО показало, что к началу 2008 г. в стране осуществляли свою деятельность более 50 ТНК, в каждой из которых было занято свыше 2 000 россиян.

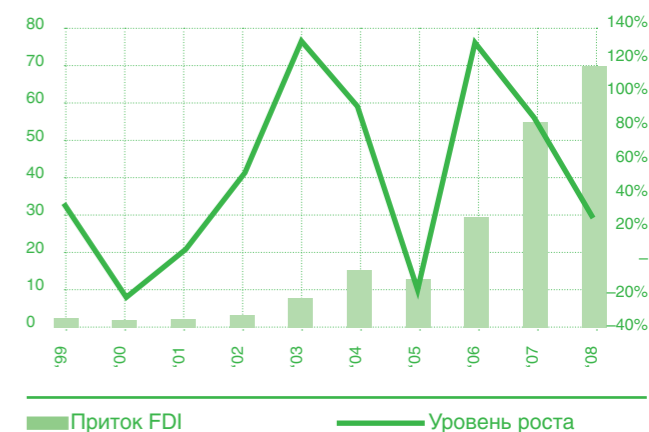
Страны и регионы, ставшие источниками FDI. Согласно данным «Росстата», источниками притока FDI в Россию остаются те же страны, что и до финансового кризиса. Главные источники — страны Европейского союза (далее — ЕС), в частности, территории с льготным режимом налогообложения, такие как Люксембург (10,5% общего притока FDI) и Кипр (9,4%). Наиболее значительным изменением стало то, что приток FDI из Нидерландов (15,2%) и Германии (10,2%) превысил инвестиции из Великобритании (сейчас всего 6,6%), которая в докризисный период была основным инвестором средств в Россию. В первом квартале 2009 г. основными странами, ставшими источниками притока FDI в Россию, были следующие: Нидерланды, Люксембург, Германия, Кипр, Великобритания, США и Франция. Доля этих стран в общем объеме FDI, полученных Россией, составляла 76,2%²⁰.

Формы выхода на рынок. Сделки M&A, заключаемые иностранными компаниями, играют основную роль в сфере FDI в России. В период с 2005 по 2008 гг. иностранные компании заключили в России 330 сделок M&A на общую сумму около 70 млрд долл. США, что составляет 40 % общего притока FDI и 30 % всех сделок M&A в России за данный период, — как в отношении объема, так и величины транзакций²¹. Эта модель намного отличается от китайской, где сделки M&A составляют менее 5% притока FDI. Очевидно, на быстро

²⁰ http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d02/91inv21.htm
²¹ <http://www.mergermarket.com/pdf/Deal-Drivers-Russia-March-09.pdf>

В период с 2005 по 2008 гг. иностранные компании заключили в России 330 сделок M&A на общую сумму около 70 млрд долл. США.

РИСУНОК 1/
Приток FDI в Россию (1999 — 2008 гг.)



Источник: СКОЛКОВО на основе данных «Центробанка»

растущем рынке России ТНК предпочитают модель M&A, чтобы быстро получить долю рынка. Однако согласно данным Центрального Банка России, в 2008 г. на сделки M&A приходилось всего 12% притока FDI, что свидетельствует о резком падении. Число сделок M&A, заключенных иностранными компаниями, также упало со 128 сделок в 2007 г. до 98 в 2008 г.²²

Промышленный сектор. На раннем этапе инвестирования в российскую экономику крайне ограниченные FDI были, в основном, сосредоточены в нефтяной промышленности. В середине 2000-х гг. иностранные инвесторы все чаще стали ориентироваться не на растущий внутренний рынок России, а на экспортные отрасли промышленности, особенно в розничной и оптовой торговле, а также недвижимости. Более того, Москва претендовала на значительную долю иностранных инвестиций. В 2007 г. в разгаре бума на недвижимость и инфляции, вызванной ростом заработной платы, Москва освоила более 56% всего притока FDI в Россию, причем 52% из этого объема приходилось на сектор розничной и оптовой торговли, а 27% — на сферу недвижимости²³.

ВЛИЯНИЕ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА НА FDI В РОССИИ

Мировой финансовый кризис вызвал значительное сокращение FDI в Россию. По данным Центробанка, в I квартале 2009 г. приток FDI снизился более чем на половину по сравнению с аналогичным периодом прошлого года — с 21 до едва ли 10 млрд долл. США в целом и с 14 до 5,5 млрд долл. США в нефинансовом секторе²⁴. Это снижение можно в некоторой степени объяснить тем, что в этом году новые строительные проекты оказываются намного дешевле, чем в первой половине 2008 г. Однако наиболее важным фактором стало ощутимое падение привлекательности инвестиционных проектов в России, обусловленное крайне мрачным экономическим прогнозом.

²² <http://crisiscrunch.pbndc.com/?p=306>
²³ «Росстат», www.gks.ru.

ИЗМЕНЕНИЯ В ПРАВИТЕЛЬСТВЕННОЙ ПОЛИТИКЕ

Поведение российского правительства по отношению к притоку FDI всегда отличалось противоречивой комбинацией протекционистского недоверия и желания привлечь больше инвестиций. В последние годы в отношении некоторых отраслей стал прослеживаться более-менее последовательный политический курс. Например, в нефтегазовой отрасли наблюдается постепенный переход от договоров, где ведущая роль отводится иностранным компаниям, к договорам, ориентированным на российские компании, контролируемые государством. Среди широко освещавшихся событий следует отметить покупку «Газпромом» контрольного пакета акций компании «Сахалин Энерджи» и вспомогательную роль компаний Total и Statoil Hydro в разработке Штокмановского месторождения.

В мае 2008 г.²⁵, российское правительство разработало список отраслей, закрытых для иностранных инвесторов. Помимо оборонной, энергетической, авиационной и аэрокосмической отраслей, телевидения и объектов критической инфраструктуры, которые издавна имели стратегическое значение, в этот список вошли месторождения природных ресурсов, радио, издательское дело, печать и телекоммуникации. Задача состоит в том, чтобы внести ясность в правила для иностранных инвесторов, заинтересованных в приобретении контроля над стратегическими организациями или доступа к стратегическим месторождениям природных ресурсов. По новым правилам, иностранные инвесторы должны сообщать правительству о каждом приобретении пакета акций российской компании из списка стратегически важных, если его размер превышает 5%. Теперь любая сделка по передаче контроля над стратегической компанией иностранному юридическому лицу требует одобрения специальной правительственной комиссии.

²⁴ http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/class_sector_e.htm
²⁵ Федеральный закон № 57 «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства».

В других отраслях правительство целенаправленно создало условия для активных иностранных инвестиций. Одна из таких отраслей — производство электроэнергии: бывшая государственная монополия продала ее крупные сегменты европейским электроэнергетическим гигантам, таким как E.ON, Enel и Fortum. Еще одна отрасль — автомобильная промышленность. Благодаря пакету стимулирующих мер 7 из 10 ведущих мировых автопроизводителей построили или строят заводы в России, а за ними следуют и производители деталей. Новые правила были введены и для банковского сектора, в результате чего ряд учреждений сферы финансовых услуг перешел под контроль ТНК.

Действия правительства, как федерального, так и регионального, будут по-прежнему играть основную роль в динамике FDI в России. Официально президент Д.А.Медведев и премьер-министр В.В.Путин, а также ряд ключевых губернаторов и мэров недавно вновь заявили о том, что продолжат реализовывать меры по поддержке иностранных инвестиций. На практике же активность потенциальных инвесторов могут сдерживать непредсказуемые изменения в нормативных требованиях и неудовлетворительная работа механизмов осуществления прав собственности. Недавний показательный пример: постановление суда о фактическом лишении скандинавской группы компаний Telenor 30% голосующих акций компании «Вымпелком», крупнейшей телекоммуникационной компании, якобы для возмещения убытков других акционеров, связанных с тем, что несколько лет назад Telenor не позволила «Вымпелкому» выйти на украинский рынок²⁶.

РЕАКЦИЯ И АДАПТАЦИЯ ТНК

Согласно докладу Конференции ООН по торговле и развитию (UNCTAD) об инвестиционных перспективах мировой экономики, опубликованному в этом году и включавшему результаты опроса

²⁶ The Financial Times, 9 июня, 2009.

Действия правительства, как федерального, так и регионального, будут по-прежнему играть основную роль в динамике FDI в России.

240 руководителей компаний из крупнейших нефинансовых ТНК, Россия до сих пор входит в пятерку наиболее привлекательных для FDI рынков в период с 2009 по 2011 гг. (первые 4 места занимают Китай, США, Индия и Бразилия). Однако из-за мирового финансового кризиса многие ТНК изменили свои стратегии инвестирования в Россию. Притоки FDI в Россию в I квартале 2009 г. были преимущественно направлены на действующие проекты. Было начато лишь несколько новых крупных проектов.

Наиболее серьезные изменения произошли в секторе розничной и оптовой торговли. В целом, в I квартале 2009 г. FDI в сектор розничной и оптовой торговли России упали до 22% от общего объема, тогда как в 2007 г. их доля составляла целых 39%²⁷. Это падение, вероятно, обусловлено снижением доходов потребителей и растущей конкуренцией, и оба эти фактора оказывают негативное влияние на маржу прибыли. Столь же мало росту инвестиций способствует усиленное давление на ретейлеров со стороны управляющих органов всех уровней. Например, в июне сеть мебельных магазинов IKEA объявила о том, что замораживает работу над новыми инвестиционными проектами в России из-за «непредсказуемости административных процедур»²⁷. С другой стороны, гипермаркеты, которые лучше приспособлены к работе со все более разборчивыми в ценах покупателями, по всей видимости, не испытывают серьезных проблем на рынке. Один из ведущих мировых ретейлеров, Carrefour, в июне открыл в России свой первый гипермаркет и до конца года планирует открыть еще два.²⁸

Доля FDI в разработке месторождений и добыче топлива в общем объеме иностранных капиталовложений также сократилась до непривычно низких 8%, что стало прямым следствием снижения цен на сырье³⁰. Примечательное исключение: в марте индийская компания ONGC приобрела за 2 млрд долл. США

Россия до сих пор входит в пятерку наиболее привлекательных для FDI рынков в период с 2009 по 2011 гг. (первые 4 места занимают Китай, США, Индия и Бразилия).

Imperial Energy, нефтедобывающую компанию среднего сегмента рынка, главный офис которой находится в Лондоне, однако компания ведет свою деятельность в России. Понимая необходимость иностранных инвестиций для реализации новых крупных проектов в нефтегазовой отрасли, правительство недвусмысленно дало понять отраслевым гигантам, таким как Total, BP и Shell, что их участие в инвестировании приветствуется — с условием, что они не будут пытаться получить контроль над предприятиями. В ответ на это 22 апреля компания ТНК-ВР предложила 4,30 фунта стерлингов за акцию в миноритарном пакете Sibir Energy, что в 2,5 раза превышало цену закрытия предыдущего дня³¹. В середине июня 2009 г. компания Total подписала с НОВАТЭК соглашение о разработке термокарстового месторождения в Ямало-Ненецком автономном округе³².

В меньшей степени мировой финансовый кризис затронул инвестиции в производственный сектор, особенно в производство потребительских товаров. Несколько крупных ТНК, включая компании Coca-Cola, PepsiCo, Unilever и Nestle, продолжают инвестировать в свой бизнес в России или расширять его. Например, в апреле компания Unilever приобрела компанию по изготовлению соусов «Бал-

тимор», российского производителя пищевых продуктов³³. Другой пример — автомобильная промышленность. Несмотря на катастрофическое падение продаж автомобилей, крупные автопроизводители, такие, как Nissan, Toyota, GM, Volkswagen и Daimler продемонстрировали свою заинтересованность в российском автомобильном рынке. Тем временем две японские компании, Isuzu и Suzuki, решили отложить строительство новых заводов в России³⁴.

Иностранные инвесторы по-прежнему проявляют интерес к сектору финансовых услуг. Например, в сентябре 2008 г. Deutsche Bank купил 40% бизнеса по управлению активами UFG, российской инвестиционно-банковской группы³⁵. В ноябре 2008 г. французская банковская группа Societe Generale подтвердила свое намерение инвестировать в филиалы в России и развивать их³⁶. Также в ноябре 2008 г. КМБ Банк (ныне «Интеза»), с 2005 г. принадлежащий итальянской группе Intesa Sanpaolo, заявил, что к январю 2009 г. планирует увеличить число своих офисов в России с 63 до 90³⁷. После приобретения в апреле 2009 г. бизнеса ING британская страхования компания Aviva стала крупнейшим иностранным пенсионным фондом в России³⁸.

Что касается форм выхода на рынок, ТНК по-прежнему предпочитают новым проектам стратегии M&A. По данным ReDeal, в I квартале 2009 г. ТНК заключили около 15 сделок M&A почти на 3 млрд долл. США³⁹. Эта точка зрения подтверждается результатами опроса 72 ПИФов, проводившегося KPMG и Mergermarket с декабря 2008 по февраль 2009 гг.⁴⁰ Три четверти опрошенных указали, что низкая оценка стоимости и бедственное положение компаний будут наиболее значимыми стимулами для сделок M&A в краткосрочном периоде. И действительно, резкое падение цен является достаточным основанием для неослабевающего интереса к приобретениям российских компаний.

²⁷ http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d02/91inv21.htm

²⁸ The New York Times, 23 июня, 2009.

²⁹ Пресс-релиз Carrefour, 18 июня, 2009.

³⁰ «Росстат», www.gks.ru.

³¹ <http://www.moscowtimes.ru/article/600/42/376505.htm>

³² <http://www.investinrussia.info/en/press/news/00306/>

³³ Пресс-релиз Unilever, 29 апреля, 2009.

³⁴ <http://www.russia-ic.com/news/show/7590/>

³⁵ Пресс-релиз Deutsche Bank, 11 сентября, 2008.

³⁶ «Коммерсант», 13 ноября, 2008.

³⁷ http://www.expert.ru/articles/2008/11/13/intesa_sanpaolo/

³⁸ <http://www.globalpensions.com/global-pensions/news/1446993/aviva-gains-ing-pension-business-russia>

³⁹ <http://www.mergers.ru/>

⁴⁰ <http://www.kpmg.ru/index.thml/ru/press/news/index.html>

ПЕРСПЕКТИВЫ, ПРОБЛЕМЫ И ВЫВОДЫ

В прошлом модели FDI в Китае и России различались. В Китае FDI были направлены, в основном, в промышленный сектор и ориентированы на экспорт. Напротив, FDI в России были преимущественно ориентированы на поиски новых рынков, и ТНК привлекал неудовлетворенный спрос, отличавший российский рынок. Поэтому влияние мирового финансового кризиса на FDI в России и Китае было различным. Снижение мирового спроса, ослабление нормативных требований к экспортным квотам и повышение уровня доходов в Китае привело к тому, что сегодня ТНК уделяют больше внимания внутреннему спросу и поэтому усиливают свою ориентацию на местного, китайского потребителя. Китай приобретает все большую важность для большинства ТНК. Основной проблемой для них является эффективное управление процессом ориентации на местных потребителей, особенно в аспекте приспособления продуктов к их потребностям и управления растущим бизнесом в Китае.

Подобная смена в ориентации FDI не характерна для России. За исключением энергетического сектора, ТНК в России по-прежнему ориентированы на внутренний спрос. Из-за влияния финансового кризиса на личное благосостояние российские потребители становятся более внимательными к ценам. Это изменение открывает перед ТНК обширные возможности по использованию низкочувствительной стратегии по расширению и увеличению доли рынка. Для ТНК, нацеленных на высокий и средний сегменты рынка, проблема состоит в необходимости решить, следует ли изменять предложения продуктов и услуг, чтобы адаптироваться к этим изменениям в потребительских тратах. Для принятия этого решения потребуются ответить на следующие вопросы: сколько времени займет возврат российского потребителя к прежнему уровню его благосостояния и не случится ли так, что мировой финансовый кризис надолго изменит структуру расходов потребителей.

И хотя посткризисные FDI в Китае и России теперь определяются рынком, отрасли, привлекающие наибольшие объемы инвестиций, различны. В Китае основной объем FDI по-прежнему приходится на производственный сектор, при этом значительная часть инвестиций на-

И хотя посткризисные FDI в Китае и России теперь определяются рынком, отрасли, привлекающие наибольшие объемы инвестиций, различны.

правляется в высокотехнологичные отрасли, такие как электроника и телекоммуникационное оборудование. Очевидно, что ТНК по-прежнему привлекают дешевые и квалифицированные трудовые ресурсы. Тем временем они осознают наличие в Китае растущего спроса на высокотехнологичные продукты. Принимая во внимание усиление конкуренции со стороны китайских фирм, ТНК должны действовать очень быстро, чтобы занять эти отрасли. В противном случае они рискуют проиграть в конкурентной борьбе с местными компаниями.

В России наибольший объем FDI по-прежнему приходится на секторы розничной и оптовой торговли. Эта модель может быть обусловлена несколькими факторами. Во-первых, в стране до сих пор наблюдается довольно высокий спрос на потребительские товары. Во-вторых, местные российские фирмы не в состоянии удовлетворить этот спрос. В-третьих, политический курс российского правительства не предусматривает серьезных стимулов для крупных инвестиций ТНК в другие отрасли. Из этого вытекают два следствия. Во-первых, такая ситуация открывает широкие возможности для ТНК, производящих потребительские товары и обслуживающих оптовых и розничных продавцов. Такие ТНК при дальнейшем инвестировании в Россию должны учитывать потребности своих клиентов. Во-вторых, российское правительство должно повысить привлекательность инвестиций в страну для иностранных производителей потребительских продуктов.

Более того, несмотря на общее для обеих стран усиление важности энергетического сектора, они имеют разную направленность. В Китае это чистые

и возобновляемые виды энергии. Россия же больше ориентирована на традиционные виды энергии. И хотя разная направленность отражает различие в располагаемых объемах традиционных энергетических ресурсов в этих двух странах, она имеет долгосрочные последствия для притока FDI. В Китае ТНК увеличили инвестиции в чистые и возобновляемые источники энергии, чтобы воспользоваться преимуществами правительственных стимулов и рыночного спроса. В России же ТНК по-прежнему ориентированы на традиционные виды энергии.

Наконец, посткризисные FDI в Китае и России различаются и с точки зрения формы выхода на рынок. В Китае ТНК проявляют все большую заинтересованность в приобретении местных китайских фирм с высоким рыночным потенциалом или в получении доли акционерного капитала в этих фирмах. Напротив, в России наблюдается резкий спад притока FDI в виде M&A, хотя такие сделки до сих пор остаются предпочтительной формой выхода на российский рынок. Эта разница частично отражает различия в правительственной политике. Китайское правительство предоставляет все больше возможностей для приобретения местных фирм иностранными. Политика российского правительства, напротив, выглядит так, как будто оно стремится наложить все больше ограничений, что в условиях восстановления после мирового финансового кризиса может потребовать пересмотра.

Несмотря на различия в правительственной политике, обеспеченности природными ресурсами, культуре и этапах экономического развития, Китай и Россия обретают все большую важность для мировой экономики. Как бы ТНК ни адаптировали свои стратегии деятельности на мировой арене в условиях финансового кризиса, им не следует пренебрегать инвестициями в эти страны или отзываться их. В долгосрочной перспективе их деятельность на этих двух рынках значительно повлияет на уровень их конкурентоспособности и эффективности работы на мировом рынке.

Несмотря на различия в правительственной политике, обеспеченности природными ресурсами, культуре и этапах экономического развития, Китай и Россия обретают все большую важность для мировой экономики.

Московская школа управления СКОЛКОВО — совместный проект представителей российского и международного бизнеса, объединивших усилия для создания с нуля бизнес-школы нового поколения. Делясь практическими знаниями, Школа призвана воспитывать лидеров, рассчитывающих применять свои профессиональные знания в условиях быстрорастущих рынков. СКОЛКОВО отличают: лидерство и предпринимательство, фокус на быстроразвивающиеся рынки, инновационный подход к методам обучения.

Проект Московской школы управления СКОЛКОВО реализуется по принципу частно-государственного партнерства в рамках Приоритетного Национального проекта «Образование». Проект финансируется исключительно на средства частных инвесторов и не использует средства государственного бюджета. Председателем Международного Попечительского совета СКОЛКОВО является Президент Российской Федерации Дмитрий Анатольевич Медведев.

С 2006 г. СКОЛКОВО проводит краткосрочные образовательные программы Executive Education для руководителей высшего и среднего звена — программы проходят в открытом формате, а также специализированные, разработанные по запросу компаний комплексные модули. С января 2009 г. стартовала программа Executive MBA, набор в следующий класс, который начнет обучение в январе 2010 г., уже открыт. Завершается набор первого класса студентов на международную программу Full-time MBA, обучение начнется в сентябре 2009 г. Уникальный кампус СКОЛКОВО откроет двери для гостей в сентябре 2009 г.

Более подробная информация о программах СКОЛКОВО:
info@skolkovo.ru
www.skolkovo.ru
tel./fax: +7 495 580 30 03

Московская школа управления

115035, Россия, Москва,
1-й Кадашевский переулок, д. 10 стр. 3,



ОБЗОРЫ ИНСТИТУТА ИССЛЕДОВАНИЯ БЫСТРОРАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ СКОЛКОВО

- «Мировой финансовый кризис: его влияние и ответные действия в России и Китае»
- «Управление в условиях экономического спада. Возможности и стратегическое реагирование в России и Китае»
- «Глобальная экспансия транснациональных корпораций России и Китая: адаптация в условиях кризиса»
- «Деятельность транснациональных компаний на развивающихся рынках: посткризисная коррекция притока прямых иностранных инвестиций (FDI) в Китай и Россию»

Московская школа управления СКОЛКОВО
115035, Россия, Москва,
1-й Кадашевский переулок, д. 10 стр. 3,
tel./fax: +7 495 580 30 03
info@skolkovo.ru
www.skolkovo.ru

Институт исследования быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО
Китай, 100101, Пекин
Unit 1607-1608, North Star Times Tower
No. 8 Weichendong Road, Chaoyang District
тел./факс: +86 10 6498 1634