

## Зарубежные прямые инвестиции стран Юго-Восточной Азии

В последнее десятилетие в условиях усиливающейся регионализации и глобализации экономической деятельности, структурных сдвигов в мировом хозяйстве и кризисного состояния экономик развитых государств в международном движении капитала произошли весьма важные изменения.

Во-первых, замедлилась динамика глобального притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ). Во-вторых, ускорился рост притока ПИИ в развивающиеся и переходные страны. В-третьих, уменьшился вывоз капитала из развитых государств, и в 2012 г. он был даже ниже уровня 2000 г. В-четвертых, устойчиво возрастал экспорт капитала из развивающихся и переходных экономик. В-пятых, вследствие вышеуказанных процессов произошли существенные структурные сдвиги. В частности, в течение 2000–2012 гг. удельный вес развитых государств в глобальном притоке ПИИ снизился (с 81,13% в 2000 г. до 65,91% в 2007 г. и 41,51% в 2012 г.), развивающихся и переходных стран — повысился (в первой групп стран — с 18,37% в 2000 г. до 29,43% в 2007 г. и 52,2% в 2012 г., во второй группе — соответственно с 0,5% до 4,66% и 6,47%). Подобный же тренд наметился в эти годы и в глобальном оттоке прямых инвестиций. Доля развитых государств уменьшилась с 88,72% в 2000 г. до 83,2% в 2007 г. и до 65,38% в 2012 г., развивающихся стран — увеличилась с 11,02% в 2000 г. до 14,53% в 2007 г. и до 30,63% в 2012 г., а переходных стран — соответственно с 0,26% до 2,27% и 3,99%<sup>1</sup>.

В русле глобальных тенденций развиваются инвестиционные потоки и в Юго-Восточной Азии. В данной статье рассматриваются зарубежные прямые инвестиции (ЗПИ) этого региона.

Активный выход ряда стран Юго-Восточной Азии на международный рынок капитала в качестве его экспортеров относится к 70-м гг. прошлого века. В «Докладе о мировых инвестициях 2006 г.», специально посвященном проблеме вывоза капитала из развивающихся и переходных стран, отмечается, что в 1970–1980-е годы отток прямых инвестиций из развивающихся стран был очень мал по сравнению с современными масштабами, а источниками были страны Африки, преимущественно Латинской Америки и Западной Азии. Однако с середины 1980-х годов большую значимость приобрели страны Восточной и Юго-Восточной Азии<sup>2</sup>. В начале 80-х годов основными экспортерами капитала из региона были его наиболее развитые государства — Сингапур, Малайзия, Филиппины, в небольшом

объеме вывозили капитал Индонезия и Таиланд. В 1980 г. из региона было экспортировано 394 млн. долл. (в том числе из Малайзии — 201 млн., Сингапура — 98 млн., Филиппин — 86 млн., Индонезии — 6 млн., Таиланда — 3 млн. долл.)<sup>3</sup>, что составляло всего лишь 0,76% глобального оттока прямых инвестиций (доля всех развивающихся стран — 6,19%). Однако уже тогда регион выступал как весьма крупный среди развивающихся стран экспортер капитала. В 1980 г. на него приходилось 12,3% оттока прямых инвестиций из всех развивающихся государств и 33,4% экспорта капитала из развивающихся стран Азии<sup>4</sup>.

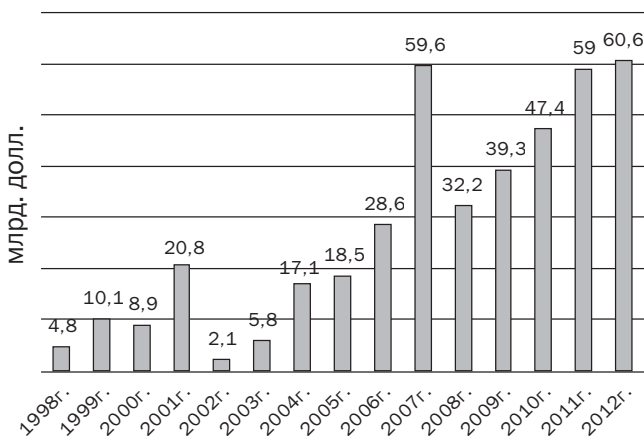
Через 10 лет, в 1990 г., за рубежом были размещены 2328 млн. долл. (в том числе Сингапуром — 2034 млн., Таиландом — 154 млн., Малайзией — 129 млн. долл.) и доля региона возросла в глобальном оттоке инвестиций до 0,96%, в оттоке из развивающихся стран — до 19,66%, но снизилась до 21,27% в экспорте капитала из азиатских развивающихся государств вследствие усиления инвестиционной активности Гонконга, Тайваня и КНР. В 1990-е гг. отмечался очень высокий рост экспорта прямых инвестиций, объем которого достиг в 1997 г. пика — 15863 млн. долл. (в том числе из Сингапура — 12252 млн., Малайзии — 2675 млн., Таиланда — 584 млн. долл.). Позиции региона как крупного донора еще более расширились: в 1997 году его удельный вес в глобальном оттоке увеличился до 3,31%, в оттоке из всех развивающихся стран — до 20,6%, из стран Азии — до 30%. Увеличилось и число экспортеров прямых инвестиций — зарубежные операции с инвестициями стали вести Бруней Даруссалам, Камбоджа и даже Лаос (ЛНДР). Стоит отметить, что в 90-е годы очень активно осуществляла инвестиционные проекты Малайзия, которая в этот период стала основным среди азиатских развивающихся стран донором африканских государств. Так, в течение 1991–1997 гг. она вложила в Африке 772,3 млн. долл. (Республика Корея — 318 млн., Тайвань — 90 млн., КНР — 69 млн., Пакистан — 43 млн.)<sup>5</sup>.

Азиатский финансовый кризис 1997–1998 гг. нанес большой урон странам ЮВА — экспортерам капитала и стал переломным в инвестиционных процессах. В 1998 г. экспорт капитала из региона сократился более чем в три раза — до 4835 млн. долл. Восстановительный период длился фактически пять лет. В 2003 г. было размещено за границей 5818 млн. долл. и начался устойчивый рост экспорта капитала: его объем увеличился в 2007 г. более

\* Муранова Анна Петровна, кандидат экономических наук, старший научный сотрудник Института востоковедения РАН.

чем в десять раз — до 59640 млн. долл. Однако повышательная динамика снова прервалась в кризисном 2008 г., когда зарубежные инвестиции сократились почти наполовину по сравнению с предыдущим годом. Хотя уже в следующем году рост ЗПИ восстановился, тем не менее к 2012 г. масштабы зарубежных прямых инвестиций достигли лишь уровня 2007 г. (см. рис. 1 и табл. 1). В 2011 г., по данным секретариата АСЕАН, прямые инвестиции из стран ЮВА были вложены в 65 странах всех континентов<sup>6</sup>.

Рис. 1  
Зарубежные прямые инвестиции стран Юго-Восточной Азии в 1998–2012 гг.

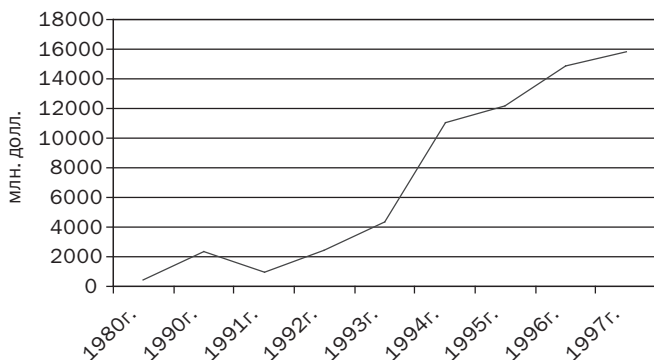


Составлено по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

При наблюдении за инвестиционными потоками из региона ЮВА просматривается ряд заметных тенденций. Отметим некоторые из них.

Прежде всего, это — в целом очень высокая повышательная динамика зарубежных прямых инвестиций, хотя и с замедлением темпов их роста в XXI веке. Причем четко просматриваются два периода — до азиатского финансового кризиса 1997–

Рис. 2  
Страны ЮВА: динамика ЗПИ, 1980–1997 гг.

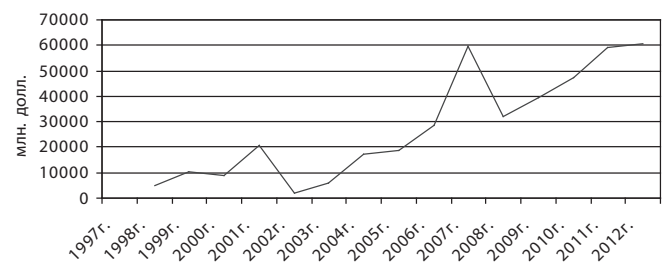


Составлено по: UNCTAD Handbook of Statistics. 2012. UN. New York and Geneva. 2012, p. 349; UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

1998 г. и после него. До кризиса в регионе практически постоянно (резкое снижение объема вывоза капитала произошло лишь в 1991 г.) поддерживался стремительный рост ЗПИ (см. рис. 2). За период с 1980 г. по 1990 гг. они увеличились почти в 6 раз (с 394 млн. до 2328 млн. долл.), с 1990 г. по 1997 г. еще в 6,8 раза (до 15863 млн. долл.), а за весь период с 1980 г. по 1997 г. — в 40 раз.

Как выше отмечено, этот ритм был сбит финансовым кризисом 1997–1998 гг. Несмотря на то что в последующие годы сохранялась довольно высокая динамика, она, в отличие от предшествовавшего периода, прерывалась неоднократно значительными спадами, что отчетливо видно в рис. 3.

Рис. 3  
Страны ЮВА: динамика ЗПИ в 1997–2012 гг.



Составлено по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

Интенсивность роста утратилась в XXI веке вследствие негативного влияния кризиса акций компьютерных компаний США, известного как кризис «dot.com», в 2001–2002 гг. и особенно глобального экономического и финансового кризиса 2008–2009 гг. Если исходить из объема ЗПИ в 1997 г., то за период с 1997 г. по 2012 г. зарубежные капиталовложения выросли только в 3,8 раза, что говорит о явном замедлении темпов вывоза капитала странами ЮВА в новом столетии (но отнюдь не об уменьшении абсолютных величин). Однако если сравнить объем прямых инвестиций, вывезенных за рубеж в 2012 г., с резко уменьшившимся объемом 1998 г., то выявляется, что их рост был весьма солидным — в 12,5 раза, и это свидетельствует о большом инвестиционном потенциале стран региона.

В результате быстрого роста ЗПИ после 2008 г. укрепляется тенденция постепенного расширения (после сбоя во время кризисов в 1998 г. и в 2002 г.) позиций региона в глобальном оттоке прямых инвестиций (см. табл. 1).

Таблица 1

Удельный вес региона ЮВА в глобальном и региональных потоках зарубежных прямых инвестиций, 1997–2012 гг.

Годы	Объем ЗПИ из региона, млн. долл.	Доля в мировом оттоке прямых инвестиций, %	Доля в оттоке прямых инвестиций из развивающихся стран, %	Доля в оттоке прямых инвестиций из развивающихся стран Азии, %
1997	15863	3,31	20,6	30,0
1998	4835	0,70	9,46	15,45
1999	10109	0,92	14,20	22,93
2000	8972	0,72	6,13	9,49
2001	20750	2,73	22,41	35,64
2002	2119	0,40	4,52	6,25
2003	5818	0,96	10,34	17,91
2004	17133	1,86	15,03	20,79
2005	18529	2,05	13,24	19,90
2006	28599	2,00	11,69	18,41
2007	59640	2,62	18,07	24,90
2008	32255	1,61	9,37	13,72
2009	39345	3,32	14,39	18,59
2010	47414	3,15	11,47	16,70
2011	58957	3,51	13,97	18,98
2012	60592	4,36	14,22	19,63

Источник: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

Примечание: удельный вес стран ЮВА в мировом, групповом и региональном оттоках прямых инвестиций рассчитан автором по данным указанного источника.

В то же время, как видно в табл. 1, в региональных потоках его удельный вес в течение последнего десятилетия был очень неустойчив и сохранялся ниже уровня 1997 г. Такая ситуация объясняется более высоким, чем в ЮВА, темпом вывоза капитала из других развивающихся регионов. Так, в период с 2000 г. по 2012 г. зарубежные прямые инвестиции увеличились в Юго-Восточной Азии в 6,7 раза, Западной Азии — в 8,2 раза, Африке — в 9,3 раза, Южной Азии в 16,7 раза, в странах с переходной экономикой — в 17,3 раза (при этом из России — в 16,1 раза). Особенно стремительно шел вывоз капитала из Китая — он увеличился в 92 раза<sup>7</sup>.

Общий высокий ритм экспорта прямых инвестиций фактически определяется четырьмя странами, наиболее широко участвующими в этом процессе, — Сингапуром, Малайзией, Таиландом и Индонезией (см. табл. 2).

Таблица 2

Страны ЮВА: зарубежные прямые инвестиции, 1990–2012 гг. млн. долл., в среднем в год

Страны	1990–1997 гг.	1998–2002 гг.	2003–2007 гг.	2008–2012 гг.	Рост, 2000–2012 гг.
Сингапур	4675	7616	16240	21107	3,5 раза
Малайзия	1593	1297	4768	10622	8,4 раза
Таиланд	679	210	1037	6565	27,9 раза
Индонезия	822	115	2817	4790	36,1 раза <sup>1</sup>
Филиппины	155	69	942	724	14,8 раза
Вьетнам	0	0	1112	810	18,5 раза <sup>3</sup>
Бруней — Даруссалам	49	39	12	10	(-) 3,8 раза
Камбоджа	0	10	7	24	1,5 раза
ЛНДР	1	2	13	(-)19	(-) 5 раз
Весь регион	7990	9357	25904	47712	6,7 раза

Составлено и подсчитано по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

Примечания: 1) 2001–2012 гг. 2) 2005–2007 гг. 3) 2005–2012 гг.

Сингапур лидирует в вывозе капитала из региона. В 1990-е годы сингапурские компании инвестировали преимущественно в странах Азии и главным реципиентом была Малайзия, но постепенно ее значение стало падать, и доля сократилась с 60% в 1980 г. до 17% в 1996 г. и 8% в 2003 г.<sup>8</sup> В 2000-е годы география инвестиций постепенно расширилась за счет развитых государств и других регионов, а крупнейшие компании Сингапура — Сингапур Телекоммуникейшн, Флекстроникс, Темасек Холдингс, Кеппел Корпорейшн, Сембкорп Индастриз, Нептун Ориент, Олам Интернешнл, Уилмар и другие — стали заметными не только региональными, но и глобальными игроками. В 2011 г. страна заняла 5-е место среди 20 крупнейших экспортеров капитала из развивающихся и переходных государств. По данным Департамента статистики Сингапура<sup>9</sup>, главным местом приложения сингапурского капитала оставались азиатские страны: в 2000 г. на них приходилось 58,5% всех накопленных ЗПИ (stock) (в том числе на АСЕАН — почти 24%, Китай — почти 16%, Гонконг — 8,7%, Японию — 1%), в 2011 г. на все азиатские страны приходилось 58% (в том числе на АСЕАН — 22,3%, Китай — 18,3%, Гонконг — 8,6%, Японию — 3,5%). Увеличилась доля Европы — с 9,1% в 2000 г. до 13,8% в 2011 г. (в том числе

Великобритании с 5% до 8,3%), а также Австралии (с 2,5% до 7,9%). Однако уменьшился удельный вес США (с 6,3% до 1,7%). Почти на одном уровне поддерживалась балансовая стоимость ЗПИ в странах Южной и Центральной Америки и Карибских островов (13% в 2000 г. и 12,7% в 2011 г.). Таким образом, в 2011 г. примерно три четверти накопленных зарубежных прямых инвестиций Сингапура размещались в развивающихся странах и одна четверть — в развитых государствах. Отраслевая структура накопленных зарубежных прямых инвестиций претерпела в течение десятилетия некоторые изменения: уменьшилась доля капиталовложений в финансовые и страховые услуги (с 48,3% до 46,4%) и в обрабатывающую промышленность (с 25,4% в 2000 г. до 20,9% в 2011 г.), но выросла доля инвестиций в ИТК (с 1,8% до 4,8%) и в недвижимость (с 7,1% до 9,8%).

Малайзия — второй крупный экспортер капитала в ЮВА (в некоторые годы ее доля в общем объеме вывезенных из региона инвестиций достигала 25–27%) и 7-й в списке 20 крупнейших экспортеров капитала из развивающихся и переходных государств. Она значительно отставала от Сингапура в вывозе капитала, но постепенно сократила разрыв, и число компаний, ныне втянутых в международные инвестиции, быстро растет. О географическом размещении малайзийских прямых инвестиций за рубежом можно судить по некоторым сведениям, относящимся к накопленным инвестициям. В 2010 г. в странах ЮВА было сконцентрировано около 37% балансовой стоимости ЗПИ, в том числе в Сингапуре — 17,2%, Индонезии — 13%, Таиланде — 3,5% (помимо этих стран, инвестиции размещались во Вьетнаме, Камбодже и на Филиппинах). В том же году на развитые страны приходилось более 32% накопленных ЗПИ. Среди европейских стран наиболее крупными реципиентами были Великобритания, Нидерланды и Германия, были размещены капиталы также в Австрии, Франции, Италии, Ирландии, Дании, Словакии и Польше. Балансовая стоимость малайзийских инвестиций в Австралию составляла 5,4%. В весьма большом объеме сконцентрировались накопленные ЗПИ в налоговых убежищах — Британских виргинских островах, Каймановых островах и на о. Маврикий: 14,5%, в том числе на о. Маврикий — 5,6%. В отраслевой структуре накопленных прямых инвестиций в 2010 г. ведущей была добывающая промышленность — 27,61% (в 2008 г. — 32,43%), на втором месте — финансовые и страховые институты (24,6%), на третьем — ИТК (12,33%), на четвертом — сельское хозяйство и рыболовство (10,35%), на пятом — обрабатывающая промышленность (7,62%)<sup>10</sup>.

Таиланд значительно уступал Сингапуру и Малайзии до мирового экономического и финансового кризиса 2008–2009 гг., но в последние годы активизировался, и его удельный вес достиг в 2012 г. почти 20%. В 2011 г. он занял 11-е место среди 20

самых крупных экспортеров капитала из развивающихся и переходных государств. Первоначальные операции с вывозом капитала из страны относятся к 1950-м годам, когда за рубеж вышел крупный Бангкок бэнк. Сотрудник аппарата ЮНКТАД Ки Хви Ви (Кее Нвее Вее) в статье о зарубежных прямых инвестициях выделяет четыре периода инвестиционной деятельности Таиланда за рубежом. В первый период (1978 г. по 1985 г.) вывозилось в среднем в год 18 млн. долл. (текущие вложения, а не накопленные, как в Сингапуре и Малайзии). Самыми крупными реципиентами были США — 8 млн. долл. (44,4%), Гонконг — 6 млн. (33,3%), Сингапур и Япония — по 1 млн. (5,55%). В отраслевой структуре инвестиций доминировали вложения в банковские и финансовые активы указанных государств — 13 млн. (72%), в торговлю было направлено 2 млн. (11%), в промышленность — 1 млн. (5,5%). На втором этапе (1986–1996 гг.) среднегодовые инвестиции достигли 2951 млн. долл. (такому взлету способствовали экономические реформы в начале 1990-х гг., в том числе финансовая либерализация, снятие контроля за инвалютными операциями, создание института Бангкокских международных банковских услуг). География операций несравненно расширилась: в АСЕАН направлялось 29% инвестиций, в США — 19%, в Гонконг — 18%, в Китай — почти 10%, в Европу — около 9%, около 2% приходилось на три развитые государства — Австралию, Японию и Канаду. Отраслевая структура также существенно изменилась: почти 35% вкладывались в промышленность, около 20% — в сферу услуг, 13,6% — в финансовые институты и около 10% — в недвижимость. Третий этап (1997–2002 гг.) — годы кризиса и восстановления экономического потенциала. Вывоз капитала сократился до среднегодовых 1123 млн. долл. В страны АСЕАН было вывезено 48%, в Гонконг — 12,4%, в Китай — 9%, в США — 2%. В промышленные предприятия было вложено 35,3% всей суммы инвестиций, в торговлю — 14,5%, в финансовые активы — 3,8%. Четвертый период — 2003–2005 гг. (статья была опубликована в 2007 г.) был отмечен свертыванием инвестиционной активности за рубежом: среднегодовые капиталовложения за рубежом сократились до 753 млн. долл. Главным направлением инвестиционного потока остались страны АСЕАН (48,6%), на втором месте — Китай (18,4%). В США и Швейцарии были размещены по 3,8% общего объема заграничных инвестиций. В промышленность было вложено 45,9%, в финансовые институты 7,4%, в сферу услуг 9,7%<sup>11</sup>. Ситуация совершенно изменилась в последние шесть-семь лет — страна стала интенсивно вывозить капитал и активно участвовать на рынке трансграничных слияний и поглощений. По данным «Доклада о мировых инвестициях 2013 г.», зарубежные прямые инвестиции Таиланда выросли с 930 млн. долл. в 2005 г. до 11911 млн. долл. в 2012 г. Как свидетельствует статистика Банка Таиланда (центрального

банка страны), самый крупный поток инвестиций направлялся по-прежнему в страны АСЕАН (34% в 2007 г. и 31% в 2012 г.). Капиталовложения в Китай хотя и выросли в 2012 г. в абсолютных величинах в три с половиной раза по сравнению с 2007 г., однако их удельный вес снизился с 12% до 7,3%, тогда как доля Гонконга выросла с 7,1% до 9,4%. Весьма значительными были инвестиции в налоговые убежища (Британские виргинские острова, Каймановы острова и на о. Маврикий) — их совокупная доля в общей сумме ЗПИ составляла 22,4% в 2007 г. и 16,4% в 2012 г. На страны Европейского Союза приходилось 6,3% в 2007 г. и 8,2% в 2012 г., Японии — соответственно 1,4% и 4,7%. Инвестиции в США упали до менее 1%<sup>12</sup>.

В Индонезии зарубежные прямые инвестиции стали увеличиваться с 2004 г., но остаются очень нестабильными, а их удельный вес в региональном потоке невысокий (менее 10%) (по мнению исследователей проблемы вывоза капитала из страны М. Керни и М. Дайлмана, официальная статистика недооценивает истинные размеры международной активности индонезийских компаний)<sup>13</sup>.

Филиппины были пионером в вывозе капитала, но с начала 90-х годов их активность снизилась, и лишь ограниченное количество компаний инвестировали за рубежом. В последнее пятилетие по объему зарубежных вложений страна уступает Вьетнаму, который стал экспортировать капитал только с середины 2000-х гг. Вывоз капитала из Вьетнама начался с относительно небольших масштабов, но страна быстро набирает темп, так что в начале 2012 г. вьетнамские компании, в первую очередь государственные, уже инвестировали в 627 проектов в 55 странах и территориях общей стоимостью 10,8 млрд. долл.<sup>14</sup> Из-за слабого развития частного сектора в Брунее — Даруссаламе, Камбодже, Мьянме и Лаосе их зарубежные инвестиции были крайне малы.

Масштабы инвестиционных операций за рубежом каждой из участвующих в этом процессе стран отражаются в накопленных зарубежных прямых капиталовложениях. Кумулятивный объем балансовой стоимости ЗПИ всего региона равнялся в 1990 г. 9,4 млрд. долл., в 2000 г. — 84,7 млрд., в 2012 г. — 596,1 млрд. долл., что означает их увеличение в 63 раза за период с 1990 г. по 2012 г. (для сравнения: накопленный объем входящих ПИИ увеличился за те же годы в 21 раз). Последовательное нарастание исходящих прямых инвестиций наблюдалось во всех странах, но с разной степенью роста. Например, в Малайзии балансовая стоимость ЗПИ увеличилась за те же годы в 160 раз, на Филиппинах — только в 22 раза. Исключение составляют ЛНДР, где произошло резкое сжатие накопленных ЗПИ до минусовых величин, и Индонезия, где в течение 2001–2005 гг. балансовая стоимость зарубежных инвестиций была зафиксирована как минусовая и стала увеличиваться только с 2006 г. Подавляющая часть накопленных за рубежом инве-

стиций аккумулируется тремя странами — Сингапуром (83% в 1990 г. и 67% в 2000 г. и 2012 г.), Малайзией (8% в 1990 г., 18% в 2000 г. и 20% в 2012 г.) и Таиландом (4% в 1990 г. и 2000 г. и 8,8% в 2012 г.). У Сингапура и Малайзии самое высокое в регионе соотношение аккумулированных ЗПИ и ВВП: в Сингапуре 60% в 2000 г. и 148% в 2012 г., в Малайзии — соответственно 16,2% и 39,7%, тогда как в Таиланде — 2,7% и 13,4%, а в Индонезии — 4,2% и 1,3%<sup>15</sup>. Процесс накопления ЗПИ у отдельных стран региона показан в табл. 3.

Таблица 3

**Страны ЮВА: динамика накопленных зарубежных прямых инвестиций, 1990–2012 гг., млн. долл.**

Страны	1990 г.	2000 г.	2012 г.	Страны	1990 г.	2000 г.	2012 г.
Сингапур	7808	56755	401428	Филиппины	405	1032	8953
Малайзия	753	15878	120398	Бруней — Даруссалам	41	512	699
Таиланд	418	3406	52561	Камбоджа	1392	193	423
Индонезия	86	6940	11627	ЛНДР	1	20	(-)9

Составлено по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 4. FDI outward stock, by region and economy, 1990–2012.

Примечание: 1) 1991 г. 2) 1992 г.

Характерной особенностью движения капитала в регионе является постоянный опережающий рост оттока ЗПИ по сравнению с входящими ПИИ. Это хорошо видно из нижеследующих показателей темпов роста притока и оттока прямых инвестиций за весь период с 1980 г. по 2012 г.:

	1980–1990 гг.	1990–1997 гг.	1997–2012 гг.	1980–2012 гг.
Рост притока ПИИ в регион	4,9 раза	2,8 раза	3,1 раза	42,2 раза
Рост оттока ПИИ из региона	5,9 раза	6,8 раза	3,8 раза	153,8 раза

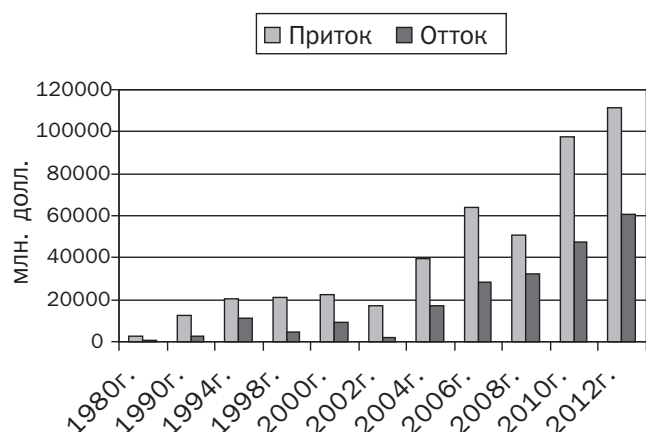
Подсчитано по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

Вследствие такой динамики разрыв между притоком и оттоком увеличивался в пользу оттока. В 1980 г. отток составлял 15% величины притока, в 1990 г. — 18%, в 1990–1999 гг. — в среднем 35%, в 2000–2012 гг. — в среднем 54%, а в отдельные годы, особенно кризисные, разрыв достигал очень больших величин. В 2001 г. отток за рубеж прямых инвестиций составил 94% притока ПИИ, в 2007 г. — 69,7%, в 2008 г. — 63,8%, в 2009 г. — 82,2%. По подсчетам автора, в течение 1990–2012 гг. в регион поступило 966,3 млрд. долл. (в 1990–1999 гг. — 225,7 млрд., в 2000–2012 г. — 740,6 млрд. долл.), а вывезено из региона 478,9 млрд. долл. (в 1990–1999 гг. — 78,9 млрд., в 2000–2012 гг. — 400 млрд. долл.). Для сравнения: в 2000–2012 гг. отток прямых инвестиций из России равнялся 398,2 млрд. долл., из Китая — 421 млрд. долл.<sup>16</sup>

Изменения в соотношении притока и оттока ПИИ на протяжении более тридцати лет проиллюстрированы в рис. 5.

Рис. 5

**Страны ЮВА: соотношение притока и оттока ПИИ, 1980–2012 гг.**



Составлено по: UNCTAD Handbook of Statistics. 2012. UN, New York and Geneva. 12 December 2012. P. 348, 349; UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 1. FDI inflows, by region and economy, 1990–2012. Web table 2. FDI outflows, by region and economy. 1990–2012.

Таблица 4

**Соотношение притока и оттока прямых инвестиций в Сингапуре, Малайзии и Таиланде, 2007–2012 гг.**

Годы	Сингапур			Малайзия			Таиланд		
	Приток млрд. долл.	Отток млрд. долл.	Отток / Приток %	Приток млрд. долл.	Отток млрд. долл.	Отток / Приток %	Приток млрд. долл.	Отток млрд. долл.	Отток / Приток %
2007	46,9	36,9	78,7	8,6	11,3	131,6	11,4	3,0	26,4
2008	12,2	6,8	55,8	7,2	15,0	208,6	8,5	4,1	48,0
2009	24,9	24,1	96,4	1,4	7,8	535,7	4,8	4,2	85,9
2010	53,6	25,3	47,3	9,1	13,4	147,9	9,1	4,5	48,8
2011	55,9	26,2	46,9	12,2	15,3	125,0	7,8	8,2	105,6
2012	56,6	23,1	40,7	10,1	17,1	169,9	8,0	11,9	148,7

Составлено и подсчитано по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

Рассматриваемый процесс наиболее характерен для ведущих стран региона — Сингапура, Малайзии и Таиланда. При этом Малайзия вышла вперед, ибо начиная с 2007 г., отток капитала из страны намного превышал его приток, и из чистого импортера капитала она превратилась в его чистого экспортера. Таиланд также стал чистым экспортером в 2011 г. (см. табл. 4).

Массивный вывоз капитала в последние пять-семь лет связан с сильно возросшей активностью ТНК стран региона на рынке трансграничных слияний и поглощений. Вместе с тем можно предположить, что происходило и круговое движение капитала (на эту мысль наводит очень большой удельный вес налоговых убежищ в общей сумме зарубежных прямых инвестиций Малайзии и Таиланда, о чем шла речь выше).

В последнее десятилетие наблюдается постепенное снижение удельного веса Сингапура в общем объеме вывоза капитала, что происходит вследствие активизации инвестиционной деятельности Малайзии, Таиланда и Индонезии и появления в середине 2000-х годов нового игрока на региональном рынке капитала — Вьетнама. Ход данного процесса отражен в нижеследующих показателях табл. 5.

Таблица 5

Удельный вес отдельных стран ЮВА в общем объеме зарубежных прямых инвестиций, 1990–2012 гг., %

Страны	1990 г.	1998 г.	2000 г.	2004 г.	2007 г.	2009 г.	2012 г.
Сингапур	87,3	73,3	74,12	63,97	61,86	61,12	38,09
Малайзия	5,54	17,8	22,58	12,03	18,97	19,78	28,24
Таиланд	6,61	2,7	(-)0,22	0,42	5,03	10,60	19,66
Индонезия	(-)0,35	0,9	1,67	19,89	7,83	5,72	8,95
Филиппины	0,9	3,3	1,39	3,37	5,92	0,91	3,04
Вьетнам	—	—	—	—	0,30	1,78	1,98
Всего	100,0	98,0	99,54	99,68	99,91	99,91	99,96

Подсчитано по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

Примечание: При выборе дат автор руководствовался следующими соображениями: 1990 г. — начало десятилетия, 1998 г. — год азиатского финансового кризиса, 2000 г. — год восстановления после финансового кризиса и начало нового десятилетия и века, 2004 г. — год восстановления после кризиса рынка акций компьютерных компаний США, 2007 г. — год перед глобальным экономическим и финансовым кризисом, 2009 г. и 2012 г. — годы восстановления после кризиса.

Сокращается доля Сингапура и в общем объеме накопленных зарубежных инвестиций: в 1990 г. его удельный вес составлял 82,4%, в 2012 г. — 67,3%, тогда как Малайзии вырос с 7,95% до 20,2%, Таиланда — с 4,4% до 8,8%. Совершенно очевидно, что весьма экспансивные Малайзия и Таиланд будут вытеснять его и дальше.

В экспорте капитала участвуют компании, различающиеся по размерам, типам, отраслевой направленности, среди них — крупные публичные компании, зарегистрированные на фондовых биржах; полностью государственные компании (сингапурская Temasek Holdings, малайзийская Petronas, индонезийская Pertamina, вьетнамские Petrovietnam и Viettel), компании с участием государства (малайзийский Integrated Healthcare Holdings — ИН, сингапурские Singapore Airlines, Keppel Corporation); средние и мелкие фирмы. Например, в 2012 г. в список Forbes Asia 200, включающий мелкие и средние компании с доходом менее 1 млрд. долл., вошли 42 фирмы региона ЮВА с рыночной стоимостью от 3 млн. долл. (вьетнамское предприятие) до 2,8 млрд. долл. (малайзийское), в том числе 14 малайзийских, 8 вьетнамских, 7 индонезийских, 6 тайских, 4 сингапурских и 3 филиппинских. Эти фирмы имеют штаб-квартиры и ведут операции во Вьетнаме, Индонезии, Малайзии, Сингапуре, Таиланде и на Филиппинах, а некоторые из них являются филиалами компаний, чьи штаб-квартиры расположены в других странах региона)<sup>17</sup>.

Расширение вывоза прямых инвестиций происходит вследствие наращивания экономического и инвестиционного потенциала предпринимательского корпуса и его субъективных устремлений к получению максимума выгод от вложения капитала. Вместе с тем к экспансии за рубежом толкают компании и некоторые объективные обстоятельства<sup>18</sup>. В частности, существуют разные внутренние условия, которые диктуют необходимость вывоза капитала за пределы страны. В Сингапуре узость

внутреннего рынка, малочисленность населения и небольшая территория ограничивают возможности для расширения инвестиционной деятельности внутри страны. Переизбыток капитала и сильная конкуренция выталкивают за рубеж не только крупные, но и средние и мелкие компании. Рост стоимости рабочей силы и соответственно издержек производства также подталкивает предпринимателей к поискам зон с меньшими затратами. То же наблюдается и в Малайзии. В Таиланде политическая неустойчивость, низкое качество институциональной среды, недостаточно высокий уровень технологического развития и бюрократические препоны при открытии бизнеса создают определенные трудности для развития бизнеса<sup>19</sup>. Во Вьетнаме поле для инвестиций ограничено вследствие еще невысокого уровня развития рыночных отношений.

Главным побудительным фактором (driver) вывоза прямых инвестиций за рубеж является, по мнению экспертов ЮНКТАД, давление конкуренции. «В быстро глобализующемся мире, — высказываются они в документе «Глобальные игроки из развивающихся рынков», — компании больше не могут полагаться на свои внутренние рынки как на относительно надежный источник прибылей. Конкуренция со стороны иностранных фирм проявляется повсюду — через импорт, входящие ПИИ и неакционерные формы участия. Эти условия делают все более важной для фирм необходимость обращать внимание на конкурентоспособность, и зарубежные прямые инвестиции могут оказывать влияние и даже быть доминирующим фактором роста и успеха бизнеса»<sup>20</sup>. По их мнению, три группы побудительных факторов влияют на решение о вывозе инвестиций: 1) среда в стране, экспортирующей капитал (экономические и политические факторы, ограничители развития внутреннего рынка, регулирование оттока прямых инвестиций, либерализация контроля над валютными операциями, инвестиционные и налоговые международные соглашения, правительст-

венные льготы для вывоза инвестиций); 2) среда в стране-реципиенте инвестиций (инвестиционная привлекательность и возможности для размещения капитала, включая перспективы роста и приватизации, снижение производственных затрат, наличие природных ресурсов, правительственные льготы для иностранных инвестиций, региональное развитие); 3) конкретные условия деятельности компании (рост производственных расходов на внутреннем рынке, стратегия интернационализации компании, наличие квалификации и знаний, необходимых для успешной интернационализации компании). Причины для инвестирования за рубежом большей частью одни и те же, как для крупных компаний, так и для средних и мелких фирм, но последние стремятся выходить в ближние соседние страны<sup>21</sup>.

С точки зрения экспертов Секретариата АСЕАН, общие мотивы вывоза компаниями стран АСЕАН прямых инвестиций включают поиски рынков и путей повышения эффективности, а также желание получить доступ к ресурсам и стратегическим активам, развивать и эксплуатировать репутацию брендов, использовать взаимоотношения в сетях и получать выгоду от появляющихся возможностей для бизнеса, которые возникают благодаря региональной интеграции<sup>22</sup>. «В последние годы, — заключают они, — причин для вывоза прямых инвестиций компаниями АСЕАН стало больше, и они включают стратегические мотивы, то есть приобретение на региональных и мировом рынках активов, которые обеспечат доступ к существующим брендам, технологиям и практическому опыту, включая стратегические деловые связи и земельные владения»<sup>23</sup>.

Мотивации могут быть разные<sup>24</sup>:

1) *поиск рынков*, которые диверсифицируют источники доходов. К компаниям со значительными зарубежными инвестициями, нацеленными на поиск рынков, относятся: в *Малайзии* — Axiata, CIMB, Maybank, GHL System, Top Glove, Royal Selangor, Hong Leong и многие строительные, инфраструктурные и девелоперские компании; в *Сингапуре* — Wilmar International, Singapore Telecommunication, Capital Land, Sembcorp Industries, Hong Leong Asia, Keppel Corporation, Fraser and Neave; в *Таиланде* — PTT, Thai Beverage, S&P, Siam Cement, Saha Union, Thai Union; в *Индонезии* — Lippo Group, Sinar Mas group, Ciputra Group; на *Филиппинах* — San Miguel, Jollibee, Ayala, SM Group; во *Вьетнаме* — Song Da, Petrovietnam, Vietnam Rubber Group.

2) *поиск повышения эффективности производства*. Многие предприятия обрабатывающей промышленности Сингапура, а также Малайзии (в частности, Globetronics, Press Metal, Top Glove) организуют производство в Камбодже, Индонезии, Таиланде и Вьетнаме по этой причине. Сравнительно недавно тайские компании, занятые производством текстильных, швейных и ювелирных изделий, с целью повышения эффективности переносят предприятия

в соседние страны (включая некоторые районы Китая) с более низкими затратами. Например, известная тайская ювелирная фирма Pranda Jewelry инвестировала в Китае, Индонезии и Вьетнаме, а текстильная компания Saha Union — в Китае.

3) *поиск стратегических активов*. Сингапурские и малайзийские компании агробизнеса — Sime Darby, Wilmar, PPB Group, а также девелоперские фирмы ведут операции за рубежом, чтобы получить доступ к земле с целью развития в будущем. Со стратегическими целями приобретает больницы в других странах АСЕАН такая компания, как ИНН. Те же цели преследуют сингапурские и малайзийские банки, скупающие банковские активы в других странах ЮВА. Еще один пример — приобретение тайской компанией Thai Beverage контрольного пакета акций компании F&N.

4) *поиск природных ресурсов*, чтобы обеспечить их поставки в течение длительного периода. Это относится прежде всего к нефти, природному газу, каменному углю и другому минеральному сырью. Такие нефтяные компании ТНК, как малайзийская Petronas, тайская PTT и вьетнамская Petrovietnam, осуществляют широкие операции во многих странах и на разных континентах именно в этих целях.

В странах ЮВА росту зарубежных инвестиций способствует государственная политика поощрения вывоза капитала и оказания помощи частным фирмам, функционирующим за рубежом. В «Докладе об инвестициях в АСЕАН в 2012 г.» отмечается, что в странах с высоким уровнем зарубежных прямых инвестиций имеются три главных элемента: 1) проведение политики и мероприятий и институциональная поддержка, стимулирующие отток прямых иностранных инвестиций; 2) наличие сильного частного сектора, способного интернационализироваться, или увеличивающегося пула предприятий, готовых проводить венчурные операции за границей; 3) настоятельная необходимость и устремление компаний выйти за рубеж, чтобы воспользоваться преимуществами благоприятных условий, расширяющихся возможностей и повышающейся конкурентоспособности<sup>25</sup>.

Наиболее активную поддержку частному сектору, осуществляющему зарубежные инвестиционные проекты, оказывает правительство Сингапура. Чтобы стимулировать вывоз, правительство в 1993–1994 гг. приняло стратегию регионализации, имеющую два направления — оказание помощи частным компаниям при их выходе на рынок капитала и превращение Сингапура в региональную штаб-квартиру для ТНК, оперирующих в Азии. Стратегия предусматривала всестороннее использование сравнительных преимуществ Сингапура в регионе, привлечение предприятий с высокой добавочной стоимостью и повышение международной конкурентоспособности сингапурских фирм. Реализацией стратегии стали заниматься три правительственные организации — Международное



предпринимательство Сингапура (International Enterprise — IE Singapore), Управление экономического развития (Economic Development Board — EDB) и Управление стандартов, производительности и инноваций (Standards, Productivity and Innovation Board — SPRING). В функции Международного предпринимательства Сингапура входит помочь национальным фирмам развиваться и приобрести международный опыт. В самой стране и в 36 зарубежных центрах (данные на 2012 г.), функционирующих в развитых, развивающихся и переходных странах (в том числе и в Москве), экспортерам капитала оказываются различные услуги, включая информацию о рынках и помощь в поисках иностранных партнеров, и предоставляются различные гранты, займы и другая финансовая помощь, а также налоговые льготы. В частности, по программе «Дорожная карта интернационализации» Международное предпринимательство Сингапура может профинансировать до 70% стоимости зарубежного инвестиционного проекта. Управление экономического развития, созданное в 1961 г. для содействия иностранным компаниям в их операциях в Сингапуре, с 1993 г. имеет специальное подразделение, предназначенное стимулировать зарубежную инвестиционную деятельность местных компаний. Оно реализует программу «Льготы для одобренных иностранных займов», в соответствии с которой заем в размере минимум 200 тыс. синг. долл. предоставляется фирме, чтобы помочь ей получить доступ к оффшорному финансированию инвестиций. Управление осуществляет также программу «Расширенные льготы для партнерства», которая предусматривает освобождение от налога 50% дохода, полученного за рубежом. Практикуются и такие налоговые льготы, как налоговые каникулы, то есть полное освобождение от уплаты подоходного налога на срок до десяти лет, специальные инвестиционные скидки, если расходы предприятия на приобретение оборудования, используемого в заграничных филиалах, одобрены соответствующими органами, освобождение от налога доходов от инвестиций в форме акций, а также доходов в форме дивидендов, получаемых от зарубежных инвестиций, и процентов от предоставляемых за границу займов. В функции Управления стандартов, производительности и инноваций входит повышение конкурентоспособности местных предприятий, особенно малых и средних, чтобы они могли успешнее вести операции за рубежом<sup>26</sup>.

В Малайзии оказание поддержки и помощи местным компаниям, осуществляющим трансграничные капиталовложения, входит в функции ряда государственных институтов. В их числе — Экспортно-импортный банк (EXIMBANK), Малайзийская корпорация страхования экспортных кредитов, Малайзийская ассоциация Юг-Юг, а также такие организации при Министерстве международной торговли и про-

мышленности, как Корпорация развития внешней торговли Малайзии и Корпорация развития мелких и средних предприятий. Основную ответственность за стимулирование экспорта инвестиций несет Экспортно-импортный банк, который предоставляет малайзийским инвесторам финансовые и консультативные услуги. Все организации имеют сеть офисов за рубежом. Фирмы могут получить финансовую помощь для трансграничных инвестиций, а также некоторые налоговые льготы. В частности, компании освобождаются от налога на доходы, полученные за рубежом и переведенные в страну, а при расчете налоговых платежей им разрешено вычитать из дохода «предоперационные расходы», а также расходы, связанные с приобретением иностранных компаний<sup>27</sup>.

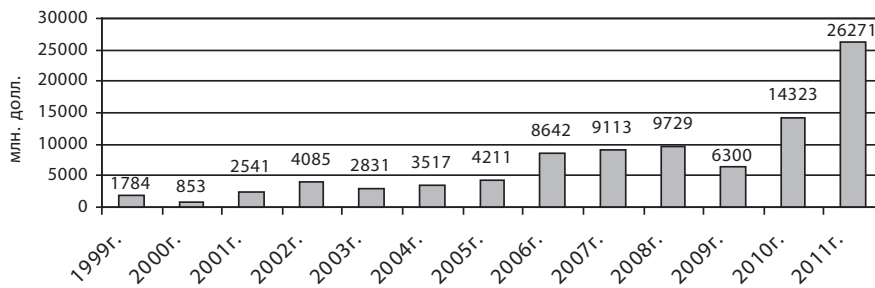
В Таиланде вывоз капитала стал стимулировать с первых лет нового столетия Управлением инвестиций (Board of Investment) и Банком Таиланда (Bank of Thailand). Последний ввел более либеральные условия вывоза капитала, разрешив штабквартирам функционирующих в стране компаний без ограничений инвестировать в свои зарубежные филиалы<sup>28</sup>.

Благоприятное воздействие оказывает на инвестиционные процессы в регионе расширение сети экономических и инвестиционных соглашений и зон свободной торговли, обеспечивающих льготные условия ведения бизнеса. В 2012 г. страны ЮВА имели 336 многосторонних и двусторонних соглашений об инвестициях, в том числе у Малайзии их было 90, Вьетнама — 81, Индонезии — 80, Сингапура — 70, Таиланда — 62, Филиппин — 51, у Камбоджи и ЛНДР — по 37, Брунея — Даруссалама — 27, Мьянмы — 18<sup>29</sup>.

Рост зарубежных прямых инвестиций в XXI в. непосредственно связан с усиливающимся процессом регионализации и интернационализации деловой среды в регионе, что, по мнению экспертов Секретариата АСЕАН, является главной чертой изменяющегося инвестиционного ландшафта в Ассоциации стран Юго-Восточной Азии. «Регионализация и интернационализация предпринимательства, — считают они, — раскрывают возрастающую зрелость компаний АСЕАН, которые и стремятся, и могут расширить (операции) за пределами своих национальных границ»<sup>30</sup>.

Важный сегмент инвестиционных потоков в ЮВА составляет межстрановое движение капитала в рамках Ассоциации (АСЕАН). В 1995–1997 гг. поток инвестиций между странами региона увеличивался и достиг пика в 1997 г. — 5236 млн. долл. Начавшийся финансовый кризис и экономическая неопределенность привели к свертыванию инвестиционных связей до минимального уровня в 2000 г., но с 2004 г. началось их расширение, и в 2011 г. их объем (26271 млн. долл.) превосходил самый низкий показатель 2000 г. (853 млн. долл.) в 30 раз. Динамика внутрирегионального потока инвестиций представлена в рис. 6.

Рис. 6  
Динамика потока инвестиций внутри АСЕАН



Составлено по: ASEAN Statistical Yearbook. 2005. Jakarta, ASEAN Secretariat, 2005; ASEAN Statistical Yearbook. 2010. Jakarta, ASEAN Secretariat, 2010; ASEAN Statistical Yearbook. 2012. Jakarta, ASEAN Secretariat, 2013.

Значительная часть зарубежных прямых инвестиций из стран ЮВА остается в самом регионе (см. вышеуказанные данные о структуре зарубежных инвестиций Сингапура, Малайзии и Таиланда): по подсчету автора, в 2003 г. из 5,8 млрд. долл. ЗПИ всех стран ЮВА в регионе были вложены 2,8 млрд. долл., или 48,6%, но это — максимальная величина. В последующие годы удельный вес внутрирегионального потока инвестиций в общем объеме ЗПИ колебался от 15,3% в 2007 г. до 44,6% в 2011 г. Соотношение складывалось по-разному в разных странах. Например, в Малайзии в 2008–2011 гг. около 40% ее зарубежных инвестиций — внутрирегиональные, в Таиланде в 2006–2011 гг. они составляли 35%<sup>31</sup>. За период с 2004 г. по 2011 г. все страны — члены АСЕАН вывезли в регион 82,1 млрд. долл., в том числе Сингапур — 43,6 млрд. (53,2%), Малайзия — 15,8 млрд. (19,3%), Индонезия — 6 млрд. (7,3%), Таиланд — 4,7 млрд. (5,7%), Вьетнам — 1,1 млрд. долл. (1,4%). «Взносы» остальных стран в общую «копилку» были нижеследующие (млн. долл.): Мьянма — 480, Филиппины — 456, Бруней — Даруссалам — 397, Камбоджа — 106, ЛНДР — 15<sup>32</sup>.

Внутрирегиональные инвестиции концентрировались в трех отраслях — обрабатывающей промышленности, недвижимости и финансовой сфере, что видно из нижеследующих суммарных показателей за 2002–2011 гг.<sup>33</sup>:

	Млн. долл.	% к итогу
Сельское хозяйство, лесное хозяйство, рыболовство	3771	4,32
Добывающая промышленность	3619	4,15
Обрабатывающая промышленность	22484	25,77
Торговля	7009	8,03
Финансовые институты	16822	19,29
Недвижимость	17722	20,31
ВСЕГО	87223	100,00

Во внутрирегиональных инвестициях, особенно в сферах финансов и недвижимости, доминируют сингапурские и малайзийские компании. Все 10 крупнейших банков Сингапура и Малайзии имеют отделения почти во всех странах ЮВА. Тайские банки хотя и ведут операции в ряде стран региона, уступают сингапурским и малайзийским и по размерам активов и по рыночной стоимости. Все 10 крупнейших брендовых сингапурских компаний

и все 20 крупнейших брендовых малайзийских компаний ведут операции во всех странах региона. В добывающей промышленности функционируют такие гиганты, как малайзийские Петронас и Лайон Групп, тайские ПТТ, Банпу и Ланна Рисорсиз, индонезийские Буми Рисорсиз и Медко Энерджи, филиппинская Петрон Корпорейшн. В сфере недвижимости ведущими являются малайзийские IOI, Сайм Дарби, Лайон Групп, СП Сетиа и другие, сингапурские Сити Девелопмент, Кепшел, Кэпитал лэнд и другие, индонезийские Липпо Групп и Сипутра, тайские Сансири и Преукса ризл истейт, филиппинская Аяла Групп<sup>34</sup>.

Таким образом, в последние годы в регионе происходят очень большие изменения, вызванные активной деятельностью местных ТНК и более высоким уровнем развития региональной интеграции. Новые условия для перелива капитала формируются также благодаря реализации принятого в 2007 г. плана создания к 2015 г. Экономического сообщества АСЕАН<sup>35</sup> и подписания экономических соглашений с рядом стран. Так, АСЕАН и Китай подписали в 2002 г. соглашение о зоне свободной торговли, в 2009 г. соглашение об инвестициях. В октябре 2003 г. подписано рамочное соглашение между АСЕАН и Индией о всестороннем экономическом сотрудничестве. В апреле 2008 г. АСЕАН подписал соглашение с Японией о всестороннем экономическом партнерстве. В июне 2009 г. — соглашение между АСЕАН и Австралией и Новой Зеландией о зоне свободной торговли.

Помимо усиления регионализации предпринимательства в странах ЮВА ускоряется и процесс его интернационализации. Многие крупные корпорации расширяют свою инвестиционную деятельность не только в Азии, но и в Европе (в основном в Великобритании и Германии), Северной и Южной Америке, Австралии и Африке. Широко участвуют в этом процессе не только частный капитал, но и полностью государственные компании и компании с участием государства, имеющие крупные активы за рубежом. В Сингапуре это — ДБС, Сингтел, Кепшел корпорейшн, Сингапур Эйрлайнз, Сингапур Текнолоджиз, Сембкорп; в Малайзии — Петронас, Сайм Дарби, Мейбэнк, CIMB, УЭМ Уорлд, Аксизйт; в Таиланде — ПТТ, Тай Эйруэйз Интернешнл, Электрисити Дженерайтинг Осорити оф Та-

иланд, Крунг Тай Бэнк, во *Вьетнаме* — государственные компании Сонг Да, Петровьетнам, Петроли-мекс, Вьетнам Раббер Груп, Вьеттел.

В первое десятилетие XXI в. все большая часть капитала вывозилась, помимо традиционных путей, через рынок трансграничных слияний и поглощений (СиП). В 90-е годы сделками занимались в основном Сингапур и Малайзия. Интенсивный процесс формирования крупных национальных компаний — ТНК<sup>36</sup>, которые стали выходить за пределы и страны, и региона, способствовал тому, что в XXI в., особенно в связи с глобальным экономическим и финансовым кризисом 2008 г., началась мощная экспансия региональных ТНК. В сделках доминируют сингапурские и малайзийские корпорации, хотя тайские и индонезийские компании тоже стали чаще выходить на рынок слияний и поглощений. В 2007–2011 гг. совершено большое количество сделок. Например, сингапурская компания UOB купила за 202 млн. долл. акции китайского банка Evergrowing Bank, сингапурская фирма OCBC приобрела за 145 млн. долл. малайзийскую фирму Pac Lease. Сингапурская компания Сити Спринг Инфрастракчер купила за 999 млн. долл. австралийскую энергетическую компанию National Grid-Basslink Project. Малайзийская компания Malayan Banking приобрела за 673 млн. долл. акции пакистанского MCB Bank, за 670 млн. долл. контрольный пакет акций Bank International и за 688 млн. долл. акции сингапурской фирмы Kim Eng Holdings. Малайзийская фирма Tanjong купила за 543 млн. долл. бермудскую компанию Globeleg. Активно участвовали в сделках по недвижимости суверенные фонды благосостояния — сингапурская правительственная инвестиционная корпорация (Government Investment Corporation — GIC) и малайзийский Пермодалан Насионал (Permodalan Nasional).

Общие масштабы сделок (их количество и стоимость) на протяжении более двадцати лет раскрыты в табл. 6.

Таблица 6

**Страны ЮВА: трансграничные слияния и поглощения, 1990–2012 гг.**

Страны	Количество сделок			Стоимость сделок, млн. долл.		
	1990–1999 гг.	2000–2005 гг.	2006–2012 гг.	1990–1999 гг.	2000–2005 гг.	2006–2012 гг.
Сингапур	499	567	779	10759	43784	56402
Малайзия	309	354	626	6897	10555	35208
Таиланд	30	25	124	949	58	15619
Индонезия	49	(-)11	55	1032	385	44
<b>Весь регион</b>	<b>928</b>	<b>976</b>	<b>1652</b>	<b>19490</b>	<b>57383</b>	<b>105154</b>
ЮВА/Азия, %	49,6	42,0	31,3	31,7	34,7	18,4

Составлено и подсчитано по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 10. Value of cross-border M&As by region/economy of purchaser, 1990–2012; Web table 12. Number of cross-border M&As by region/economy of purchaser, 1990–2012.

В период между 2007 и 2011 г. компании региона приобрели через рынок слияний и поглощений активы на общую сумму 80 млрд. долл. в более чем 65 странах мира. Объемы покупок активов в разных странах характеризуются нижеследующими данными (млн. долл.)<sup>37</sup>:

1. Развитые страны	<b>47940</b>	П. Развивающиеся страны	<b>35119</b>
А. Европа	10401	А. Африка	120
Великобритания	4319	Б. Латинская Америка и Карибы	1713
Италия	1808	В. Азия и Океания	33286
Б. Северная Америка	19304	Западная Азия	278
Канада	4038	Южная и Восточная	16865
США	15266	Китай	6368
В. Австралия	17951	Гонконг	6816
Г. Япония	2476	АСЕАН	15879

Подавляющая часть покупок (72%) — активы в сфере услуг, включая приобретение активов финансовых и банковских институтов (50,8 млрд. долл.), предприятий транспортной и портовой инфраструктуры (3,7 млрд. долл.) и энергетических предприятий (3,6 млрд. долл.). На активы предприятий первичных отраслей приходилось 12% общей суммы сделок, вторичных — 16%.

То, что более половины сделок были проведены в индустриальных государствах, прежде всего в Австралии, США, Великобритании и Канаде, — весьма симптоматично и отражает зрелость и агрессивность крупных ТНК региона, способных соперничать с западными корпорациями. По мнению экспертов Секретариата АСЕАН, преобладание покупок активов в высокотехнологичных странах объясняется развитостью рынка слияний и поглощений в них и наличием там подходящих стратегических активов. Быстрый доступ к рынкам и к технологиям, которые могут способствовать повышению международной конкурентоспособности компаний, также склонял выбор в пользу развитых стран<sup>38</sup>.

Новым явлением в последние годы стал рост числа мегасделок стоимостью свыше 1 млрд. долл., которые заключались крупнейшими компаниями Сингапура, Малайзии, Таиланда и Индонезии. В 2007–2009 гг. таких мегапокупок было 10, в 2010–2012 гг. — 13. Масштабы некоторых сделок и их участники представлены в табл. 7.

Таблица 7

Отдельные мегапокупки компаниями из стран АСЕАН на рынке слияний и поглощений, 2007–2012 гг., млн. долл.

Год	Стоимость	Покупаемая компания, страна пребывания	Отрасль покупаемой компании	Компания-покупатель	Страна компании	Доля акций
2012	9400,0	Ping An Insurance Group, Китай	Страхование	Charoen Pokphand	Таиланд	15,6
2007	7501,0	Alinta Ltd, Австралия	Сбыт природного газа	Investor Group	Сингапур	100,0
2012	5200,0	Progress Energy Resources, Канада	Нефть и газ	Petronas	Малайзия	100,0
2008	4400,0	Merrill Lynch, США	Операции с ценными бумагами	Temasek Holdings	Сингапур	10,7
2007	3674,6	Solectron Corp., США	Электроника	Flextronics International	Сингапур	100,0
2011	3500,0	Frac Tech Holdings, США	Нефть и газ	Investor Group	Сингапур	70,0
2008	2489,2	GLNG Project, Brisbane, Австралия	Природный газ	Petronas	Малайзия	40,0
2011	2280,0	Statoil, Канада	Нефть и газ	PTT-EP	Таиланд	40,0
2011	1954,3	Vallar, Великобритания	Инвестиционные службы	Vallar PLC (Bakrie Group)	Индонезия	100,0
2012	1900,0	Cove Energy, Ирландия	Газ	PTT-EP	Таиланд	100,0
2010	1838,8	Sucrogen, Австралия	Сахарный тростник	Wilmar	Сингапур	100,0
2008	1708,7	Idea Cellular, Индия	Радиотелефонная связь	TM International	Малайзия	15,0
2010	1646,1	Centennial Coal, Австралия	Открытая добыча битуминозного угля	Banpu	Таиланд	100,0
2007	1407,5	FL Selenia, Италия	Смазочные масла	Petronas	Малайзия	100,0
2009	1300,0	ProLogis-China Operations, Китай	Девелоперы	GIC Real Estate	Сингапур	100,0
2012	1000,0	Bumi, Великобритания	Инвесторы	BorneoLumbung Energi	Индонезия	23,8

Источник: ASEAN Investment Report. 2012: The Changing FDI Landscape. Jakarta, ASEAN Secretariat, July 2013, p. 82.

Процессу регионализации и интернационализации национального бизнеса способствует, помимо прочих факторов, экономическая деятельность живущих в странах ЮВА этнических китайцев<sup>39</sup>. На это обстоятельство обратили внимание эксперты ЮНКТАД в «Докладе о мировых инвестициях 2006 г.». Они считают, что, судя по многочисленным

публикациям, появление в ЮВА ТНК — это часть общего процесса интернационализации бизнеса этнических китайцев. Большое число компаний этнических китайцев стали важными региональными игроками в ЮВА, а некоторые из них — и глобальными (см. табл. 8).

Таблица 8

Некоторые крупные компании этнических китайцев в Юго-Восточной Азии, ранжированные по уровню рыночной капитализации (млн. долл.)

Компания	Страна	Отрасль	Рыночная стоимость	Оборот	Сфера операц.
<b>Нефинансовые компании</b>					
Сингапур Пресс Холдингс Лтд.	Сингапур	Издательское дело	4021	581	регион.
Сити Девелопментс Лтд.	Сингапур	Гостиницы	3928	1408	глобал.
Жентинг Берхад	Малайзия	Гостиницы	3541	1223	регион.
IOI Корпорейшн Берхад	Малайзия	Сельское хозяйство и рыболовство	3032	1314	глобал.
Шин Корпорейшнс Паблик Ко.	Таиланд	Телекоммуникации	2725	493	регион.
YTL Пауэр Интернешнл Берхад	Малайзия	Коммунальные службы	2643	893	глобал.
Венчур Корпорейшн Лтд.	Сингапур	Электроника	2550	1889	глобал.
YTL Корпорейшн Берхад	Малайзия	Коммунальные службы	2189	1160	глобал.
Фрейзер энд Нив Лтд.	Сингапур	Напитки и продукты питания	2170	2039	глобал.
Вонт Вонт Холдингс Лтд.	Сингапур	Продовольствие	1637	524	регион.
<b>Финансовые компании</b>					
Юнайтед Оверсиз Бэнк Лтд.	Сингапур	Банковское дело	12971	1928	глобал.
Оверсиз-Чайниз Бэнкинг Корп.	Сингапур	Банковское дело	10820	1564	глобал.
Паблик бэнк Берхад	Малайзия	Банковское дело	6008	1328	регион.
Бангкок Бэнк Паблик Ко. Лтд.	Таиланд	Банковское дело	4671	1203	глобал.
Грейт Истерн Холдингс Лтд.	Сингапур	Страхование жизни	4049	4661	регион.
Касикорн Бэнк Паблик Ко. Лтд.	Таиланд	Банковское дело	3162	878	глобал.
Хонг Леонг Бэнк Берхад	Малайзия	Банковское дело	2162	367	регион.
Хонг Леонг Кредит Берхад	Малайзия	Банковское дело	1063	668	глобал.
Бэнк оф Аюття Паблик Ко. Лтд.	Таиланд	Банковское дело	856	387	регион.
Метрополитэн Бэнк энд Траст Ко.	Филиппины	Банковское дело	847	410	глобал.

Источник: UNCTAD World Investment Report. 2006. P. 129 (based on Asia Weekly, 9 October 2005).

Каковы формы инвестиционной деятельности некоторых компаний этнических китайцев, видно из нижеследующих характеристик<sup>40</sup>.

*Жентинг Берхад* — это малайзийский гигант развлекательного и игрового бизнеса, очень быстро расширяющий операции на европейском и американском рынках. В «Докладе о мировых инвестициях. 2011» включены в список 100 крупнейших ТНК из развивающихся и переходных стран, ранжированных по объему иностранных активов, в 2012 г. вошли в список 50 крупнейших компаний АСЕАН, ведущих зарубежные операции и ранжированных по размеру доходов (21-е место). В 2010/2011 финансовом году общая сумма активов оценивалась в 15,9 млрд. долл., в том числе иностранных — 11,9 млрд. (75%), общий товарооборот — 4,7 млрд. долл., включая 2,5 млрд. за рубежом (53%). На предприятиях компании было занято 43,1 тысячи человек, в том числе на иностранных — 32,4 тысячи (75%).

Индекс транснациональности весьма высокий — 68,1% (исчисляется как среднее трех удельных весов: удельного веса иностранных активов в общей сумме активов, удельного веса иностранных продаж в общей сумме продаж и удельного веса занятых на иностранных предприятиях фирмы в общей численности занятых в компании). По размеру зарубежных активов и по индексу транснациональности компания занимала в 2010/2011 г. четвертые места среди 13 крупнейших нефинансовых ТНК АСЕАН, ранжированных по размеру иностранных активов. В 2006 г. компания приобрела за 700 млн. фунтов стерлингов английскую Stanley Leisure и 10% акций в Rank Group, которая является ведущим европейским игровым бизнесом.

*IOI корпорейшн* создана в Малайзии в 1982 г., инвестирует главным образом в пальмовые плантации, которые приносят ей 13% дохода и 57% прибыли, и в предприятия обрабатывающей промышленно-

сти. Владеет 12 заводами по производству пальмового масла и 82 земельными угодьями. Общая площадь под плантациями масличной пальмы составляет 157045 га. Около 95% площади под плантациями находятся в Малайзии, а остальные — в Индонезии. Большая часть активов (61,53%) находится в Малайзии, 16,67% — в Азии, 16,61% в Европе, 5,19% — в Америке. Малайзийские предприятия приносят 35,46% доходов, европейские — 32,03%, азиатские — 22,19%, американские — 10,32%. В 2002 г. корпорация приобрела путем поглощения нидерландскую компанию *Loders Crocklaan*, располагающую производственными площадями в США (360 тыс. кв. м), Нидерландах (60 тыс. кв. м) и Канаде (1022 кв. м). Компания также получает сырье через филиал в Гане и имеет предприятие в Египте, которое перерабатывает сырье в полуфабрикаты. Корпорация стремится расширить употребление пальмового масла в Европе и построила в 2005 г. в Роттердаме самый крупный в Европе завод по производству пальмового масла производительностью 1,32 млн. т. Предприятие имеет маркетинговые офисы в США, Великобритании, Дании, Италии, Польше, Китае, Египте и Буркина-Фасо. Почти 30% дохода корпорации извлекаются в Европе благодаря операциям и продажам, которые проводит компания *Loders Crocklaan*.

*Шин корпорейшнс паблик компани* — главная телекоммуникационная компания Таиланда, ведущая активную деятельность в соседних странах.

*УТЛ пауэр интернешнл* — малайзийский компания, главная составляющая *УТЛ Corporation Berhad*, инвестирует в электрослужбы и инфраструктуру. В 2011 г. общая сумма активов — почти 16 млрд. долл., из них за рубежом — почти 7 млрд. (44%), продаж — соответственно 6,1 млрд. и 4,8 млрд. долл. (79%). Большую часть дохода (64,72%) получает в Сингапуре, 20,27% — в Малайзии, 12,51% — в Великобритании, 2,5% — в остальных районах. В 2012 г. в списке 50 крупнейших компаний АСЕАН с зарубежными активами занимала 22-е место. В 2009 г. приобрела 100% акций сингапурской *Power Serau* за 2,3 млрд. долл.

*Фрейзер энд Нив* — сингапурская компания, специализирующаяся на производстве безалкогольных напитков и продуктов питания. В 2011 г. все активы оценивались в 10,6 млрд. долл., в том числе зарубежные — почти 2 млрд. долл. (18,8%), продажи — соответственно 4,8 млрд. долл. и 3,1 млрд. долл. (66%). В 2010 г. в компании было занято 17 тыс. человек, из них 8,4 (50%) — за рубежом. Индекс транснациональности компании в 2010 г. равнялся 54,3% (6-е место среди 13 нефинансовых ТНК стран АСЕАН, ранжированных по величине иностранных активов, и 8-е место по сумме иностранных активов). В 2012 г. в списке 50 крупнейших компаний АСЕАН с трансграничными операциями заняла 34-е место.

*Юнайтед оверсиз бэнк* — один из крупнейших коммерческих банков Сингапура. В 2011 г. все активы оценивались в 182,5 млрд. долл., из них зару-

бежные — почти 68 млрд. (37%), оборот — соответственно 5,9 млрд. и 1,8 млрд. долл. (30%). В банке работали 23 тысячи человек. В 2012 г. в списке 50 крупнейших компаний АСЕАН с зарубежными операциями находился на 26-м месте.

*Бангкок бэнк* — один из крупнейших и наиболее интернационализированных финансовых и банковских компаний Таиланда. В 2011 г. его активы оценивались в 66,8 млрд. долл., продажи — 3,65 млрд., в банке было занято 21,5 тысячи служащих. Банк имеет за рубежом более 20 отделений, большинство из которых находятся в странах АСЕАН (Вьетнаме, Индонезии, ЛНДР, Малайзии, Мьянме, Сингапуре, на Филиппинах). Банк ведет также операции в Гонконге, Токио, в Великобритании и США. В 2012 г. в списке 50 крупнейших компаний АСЕАН с трансграничными операциями находился на 46-м месте.

*Хонг Леонг Бэнк Берхад* — малайзийский банк, был создан в 1934 г. и назывался *Kwong Lee Bank Ltd*. Имеет более 300 отделений, главным образом в самой Малайзии и в соседних странах — Брунее — Дарусаламе, Сингапуре и Вьетнаме. Международные операции дают 6% дохода. Банк вышел в последние годы на китайский рынок и приобрел 20% акций в *Chengdu City Commercial Bank* за 261 млн. долл. и 49% акций в *Sichuan Jincheng Consumer Finance Ltd*.

\*\*\*

Таким образом, очевидно, что в XXI веке инвестиционная панорама в регионе динамично меняется и страны ЮВА стали не только притягательной площадкой для иностранных инвестиций, но также крупными донорами прямых инвестиций и для развивающихся, и для развитых стран, а отдельные государства — Малайзия и Таиланд — превратились в чистых экспортеров капитала.

## Примечания

<sup>1</sup> Подсчитано по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 1. FDI inflows, by region and economy, 1990–2012; Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

Подробнее о динамике глобальных притоков и оттоков ПИИ см.: Муранова А.П. «Структурные сдвиги в международном движении капитала и инвестиционные потоки в Юго-Восточной Азии, 2000–2012 гг. — в сб. ст. «Юго-Восточная Азия. Актуальные проблемы развития». Выпуск XXI. М.: ИВ РАН, 2013.

<sup>2</sup> UNCTAD World Investment Report. 2006. New York and Geneva, 2006. P. 107.

<sup>3</sup> UNCTAD Handbook of Statistics. 2012. New York and Geneva, 2012. P. 349.

<sup>4</sup> Подсчитано по: UNCTAD Handbook of Statistics. 2012. P. 345, 347, 349.

<sup>5</sup> UNCTAD World Investment Report. 2006. P. 43.

<sup>6</sup> ASEAN Investment Report. 2012: The Changing FDI Landscape. Jakarta, ASEAN Secretariat, July 2013. P. 74.

<sup>7</sup> Подсчитано по: UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.

<sup>8</sup> Global Players From Emerging Markets. Strengthening Enterprise Competitiveness Through Outward Investment. UNCTAD, New York and Geneva, 2007. P. 117.

- <sup>9</sup> Yearbook of Statistics. Singapore. 2012. Department of Statistics. Singapore, 2012. P. 79, 81; Yearbook of Statistics. Singapore. 2013. Department of Statistics. Singapore. 2013. P. 86, 88. Департамент статистики Сингапура публикует информацию только о балансовой стоимости вывезенных инвестиций.
- <sup>10</sup> An overview of Malaysian Outward Foreign Direct Investment (January 2013) — [www.ice.gov.it/paesi/malaysia/upload/173/malaysia\\_OFDI\\_review-Oct12.pdf](http://www.ice.gov.it/paesi/malaysia/upload/173/malaysia_OFDI_review-Oct12.pdf)
- <sup>11</sup> Kee Hwee Wee «Outward FDI by Enterprises from Thailand» — Transnational Corporations, UN, New York and Geneva, 2007, April, vol. 16, No. 1. P. 94–95.
- <sup>12</sup> <http://www2.bot.or.th/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=7622&language=ENG>
- <sup>13</sup> M. Carney, M. Dieleman «Indonesia's Missing Multinationals: Business Groups and Outward Direct Investment» p. 12 — [http://spectrum.library.concordia.ca/976844/1/BIES\\_2011\\_I...](http://spectrum.library.concordia.ca/976844/1/BIES_2011_I...)
- <sup>14</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 78.
- <sup>15</sup> UNCTAD World Investment Report 2013: Annex tables. Web table 8. FDI Outflows as a percentage of gross domestic product, 1990–2012.
- <sup>16</sup> Подсчитано по: UNCTAD World Investment Report. 2013. Annex tables. Web table 1. FDI inflows, by region and economy, 1990–2012; Web table 2. FDI outflows, by region and economy, 1990–2012.
- <sup>17</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 60.
- <sup>18</sup> В экономической литературе различают два вида факторов, которые определяют решение фирмы вынести операцию за пределы страны. Первый — фактор «выталкивания» (“push”), который относится к экономическим условиям страны, где функционирует компания, и включает такие элементы, как насыщенность рынка, ограниченность земли, ограниченность рабочей силы, повышение курса валюты и другие. Второй — фактор «притягивания» (“pull”), который относится к экономическим условиям страны-реципиента инвестиций и включает такие элементы, как потенциал рынка, низкую стоимость рабочей силы, льготы, возможности для инвестиций, уровень технологии и качество рабочей силы (см.: Global Players From Emerging Markets: Strengthening Enterprise Competitiveness Through Outward Investment. UNCTAD, New York and Geneva, 2007. P. 3).
- <sup>19</sup> Так, проведенное в 2006 г. Мировым банком обследование инвестиционного климата в Таиланде показало, что для получения лицензии надо потратить 32 дня, тогда как в регионе АТР в среднем 16 дней. (<http://microdata.worldbank.org/index.php/catalog/668/download/17763>). По данным Всемирного экономического форума, ранжирующего страны мира по ряду важных социально-экономических показателей, Таиланд в 2013 г. занял 78-е место по качеству институциональной среды и по уровню технологического развития
- и 102-е место по защите интеллектуальной собственности (из 148 стран). При опросе предпринимателей выявилось, что более всего препятствуют развитию бизнеса следующие факторы: на первом месте коррупция, на втором — постоянная смена правительств, на третьем — непостоянная политика правительства, на четвертом — бюрократический аппарат, на пятом — низкая способность к инновациям, на шестом — недостаточно образованная рабочая сила, на седьмом — нехватка инфраструктуры, на восьмом — трудность получения кредита. The Global Competitiveness Report. 2013–2014. World Economic Forum, Geneva, 2013. P. 365.
- <sup>20</sup> Global Players From Emerging Markets. Strengthening Enterprise Competitiveness Through Outward Investment. UNCTAD, New York and Geneva, 2007. P. 3.
- <sup>21</sup> Ibid. P. 4–5.
- <sup>22</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 53.
- <sup>23</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 85.
- <sup>24</sup> Ibid. P. 87–88.
- <sup>25</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 74.
- <sup>26</sup> UNCTAD World Investment Report. 2006. P. 212, 214.
- <sup>27</sup> Ibid. P. 212, 216.
- <sup>28</sup> Ibid. P. 212.
- <sup>29</sup> UNCTAD World Investment Report. 2013. P. 230–233.
- <sup>30</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 53.
- <sup>31</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 55.
- <sup>32</sup> ASEAN Statistical Yearbook. 2012. Jakarta, ASEAN Secretariat, August 2013. P. 128.
- <sup>33</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 56.
- <sup>34</sup> Ibid. P. 56–58.
- <sup>35</sup> «Экономическое сообщество АСЕАН — мощный фактор «притягивания» (“pull”), все больше влияющий на решение компаний АСЕАН инвестировать в регионе», — считают эксперты Секретариата АСЕАН. — «ASEAN Investment Report. 2012». P. 72.
- <sup>36</sup> О ТНК см. монографию Н. Н. Цветковой «ТНК в странах Востока: 2000–2010 гг.». М.: ИВ РАН, 2011.
- <sup>37</sup> ASEAN Investment Report. 2012. P. 80–81.
- <sup>38</sup> Ibid. P. 79.
- <sup>39</sup> О большой роли китайского капитала пишет Н. Н. Цветкова в монографии «ТНК в странах Востока: 2000–2010 гг.». С. 140–141.
- <sup>40</sup> Составлено по: UNCTAD World Investment Report. 2006. P. 129–130; ASEAN Investment Report. 2012. P. 67, 79, 82–84; An Overview of Malaysian Outward Foreign Direct Investment (January 2013) — <http://www.ice.gov.it/.../Malaysia/.../Malaysia>