

**ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС В АЗИИ И ПРЯМЫЕ
ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ:
ОЦЕНКА***

4 сентября 1998 года

* Этот материал будет включен впоследствии в *Доклад о мировых инвестициях за 1998 год* вместе с результатами общего рассмотрения тенденций прямых иностранных инвестиций в Азии и в районе Тихого океана. Данный материал предоставляется делегациям с целью оказания им помощи в обсуждении вопросов на сорок пятой сессии Совета по торговле и развитию.

Примечание

ЮНКТАД выполняет в Секретариате Организации Объединенных Наций функции подразделения, отвечающего за все вопросы, относящиеся к прямым иностранным инвестициям и транснациональным корпорациям. В прошлом Программа по транснациональным корпорациям осуществлялась Центром Организации Объединенных Наций по транснациональным корпорациям (1975-1992 годы) и Отделом по транснациональным корпорациям и вопросам управления Департамента Организации Объединенных Наций по вопросам экономического и социального развития (1992-1993 годы). В 1993 году Программа была передана в ведение Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию. ЮНКТАД ставит перед собой задачу содействия более глубокому пониманию природы транснациональных корпораций и их вклада в развитие, а также создания благоприятных условий для международных инвестиций и развития предпринимательства. ЮНКТАД осуществляет свою деятельность, используя следующие каналы: обсуждение вопросов на межправительственном уровне, деятельность по оказанию технической помощи, семинары, рабочие совещания и конференции.

Понятие "страна", используемое в настоящем исследовании, относится также в соответствующих случаях к территориям или районам; употребляемые обозначения и изложение материала в настоящем издании не означают выражения со стороны Секретариата Организации Объединенных Наций какого бы то ни было мнения относительно правового статуса страны, территории, города или района, или их властей, или относительно делимитации их границ. Кроме того, разбивка стран по группам делается исключительно в статистических или аналитических целях и необязательно отражает оценку стадии развития, достигнутой конкретной страной или районом в процессе развития.

В таблицах использованы следующие условные обозначения:

две точки (..) указывают на отсутствие данных или на то, что соответствующие данные не приводятся отдельно. Строки в таблицах пропущены в тех случаях, когда ни по одному из элементов в такой строке нет данных;

прочерк (-) означает, что соответствующая величина равна нулю или ничтожно мала;

пропуск в таблице означает, что соответствующая графа неприменима;

косая черта (/) между годами (например, 1994/95 год) используется для обозначения финансового года;

тире (-) между годами (например, 1994-1995 годы) используется для обозначения всего указанного периода, включая первый и последний годы.

"Доллары" означают доллары США, если не указано иное.

Годовые темпы роста или изменений, если не указано иное, означают среднегодовые темпы (среднегеометрические показатели).

Ввиду округления частные цифровые данные и процентные показатели в таблицах необязательно дают в сумме указанную итоговую величину.

Материалы, содержащиеся в настоящем исследовании, можно свободно цитировать, однако при этом необходимо давать соответствующее уведомление.

Содержание

	<u>Стр.</u>
Введение	8
А. Последствия для ПИИ в страны, наиболее пострадавшие от кризиса .	11
1. Последствия для ввоза ПИИ и расширения	12
2. Последствия для операций ТНК	21
а) ПИИ с целью увеличения экспорта	21
б) ПИИ в отрасли, продукция которых предназначена для сбыта на внутреннем рынке	37
3. Изменения в регулировании и их влияние на деятельность ТНК	43
В. Последствия для вывоза ПИИ	45
С. Последствия для потоков ПИИ в другие страны	52
Д. Выводы	64
Сноски	71
Библиография	74

Вставки

1. ОПС и инвестиции для создания новых предприятий: сопоставление	16
2. ТНК, перестройка и кризис в странах Азии: "Сигейт технолоджи, инк."	22
3. Меры, принятые компанией "Тойота" в связи с кризисом в Азии: изменения в производстве и экспорте из Таиланда, 1997-1998 годы	26

Содержание (продолжение)

	<u>Стр.</u>
4. Последствие финансового кризиса для операций иностранных филиалов: результаты обзора в Таиланде	29
5. Меры ТНК в связи с кризисом в Азии: пример компании "Хонда" в Таиланде	34
6. Меры, принятые ТНК в связи с кризисом: электронная и электротехническая промышленность в Малайзии	35
7. Глобальный обзор ЮНКТАД/МТП	38
8. Глобальный обзор, проведенный ЮНКТАД/МТП: краткосрочные и среднесрочные последствия для ПИИ в Азии	39
9. Перспективы притока ПИИ в различные отрасли в Республике Корея	40
10. Кризис в Азии и его последствия для ТНК: пример компании "Моторола"	42
11. Влияние азиатского финансового кризиса на ПИИ Японии	56
12. Меры политики	65

Диаграммы

1. Потоки ПИИ, иностранные портфельные инвестиционные потоки в акционерный капитал и кредиты иностранных банков странам Азии, наиболее пострадавшим от финансового кризиса, 1994-1997 годы	8
2. Трансграничные приобретения в рамках ОПС в пяти наиболее пострадавших от финансового кризиса странах Азии, с разбивкой по странам базирования компаний, 1997-1998 годы (первая половина)	13
3. Трансграничные продажи в рамках ОПС в пяти наиболее пострадавших от финансового кризиса странах Азии, с разбивкой по странам базирования компаний, 1997-1998 годы (первая половина года)	14

Содержание (продолжение)

	<u>Стр.</u>
4. Трансграничные ОПС как выраженная в процентах доля потоков ПИИ, 1996-1997 годы	15
5. Рост спроса на легковые автомобили, 1997-1998 годы	41
6. Вывоз ПИИ развивающимися странами Азии, с разбивкой по регионам их направления, 1995-1996 годы	46
7. Размеры прибыли 500 крупнейших компаний мира, с разбивкой по регионам базирования, 1996 и 1997 годы	48
8. Трансграничные приобретения в рамках ОПС компаниями, штаб-квартиры которых расположены в странах, наиболее пострадавших в результате кризиса, 1997-1998 годы	50
9. ТНК, штаб-квартиры которых расположены в Республике Корея: последствия для вывоза ПИИ; ответы, полученные в ходе опроса, март 1998 года	51
10. ТНК, штаб-квартиры которых находятся в Республике Корея: изменения планов инвестирования в связи с кризисом в 1998-1999 годах	51
11. ПИИ в Китае, с разбивкой по регионам/странам происхождения инвестиций, общий объем, 1979-1997 годы	54
12. ПИИ во Вьетнаме, с разбивкой по регионам/странам происхождения инвестиций, общий объем, 1993-1996 годы	54
13. ПИИ в наименее развивающихся странах Азии: с разбивкой по регионам/странам происхождения инвестиций, общий объем, 1992-1995 годы	55
14. ПИИ в странах Центральной Азии, с разбивкой по регионам/странам происхождения инвестиций, общий объем, 1993-1996 годы	55
15. Общий объем ПИИ в Южной Азии в 1993-1996 годах, в разбивке по региону/стране инвестиционной деятельности	59

Содержание (продолжение)

	<u>Стр.</u>
16. Совокупный объем ПИИ в странах Латинской Америки и Карибского бассейна в 1993-1996 годах, в разбивке по регионам/странам вывоза инвестиций	60
17. Совокупный объем ПИИ в Африке в 1993-1996 годах, в разбивке по региону/стране вывоза инвестиций	62
18. Совокупный объем ПИИ в Центральной и Восточной Европе в 1993-1996 годах, в разбивке по региону/стране вывоза инвестиций	62
19. Долговременный перспективы: общая реакция компаний во всем мире	69
20. Долговременные перспективы: намерения компаний, в разбивке по секторам	69
21. Долговременные перспективы: намерения компаний в разбивке по регионам базирования материнских компаний	70

Таблицы

1. Потоки ПИИ в страны Азии, наиболее пострадавшие в результате финансового кризиса, 1990 год - первый квартал 1998 года	9
2. Обесценение валют, падение курса акций и изменения процентных ставок в наиболее пострадавших от кризиса странах, июль 1997 - февраль 1998 года	13
3. Доля экспортной продукции принадлежащих американским и японским компаниям филиалов в странах Азии, наиболее пострадавшим в результате финансового кризиса, 1995 год	24
4. Республика Корея: основные элементы программы оказания содействия ПИИ	45

Содержание (продолжение)

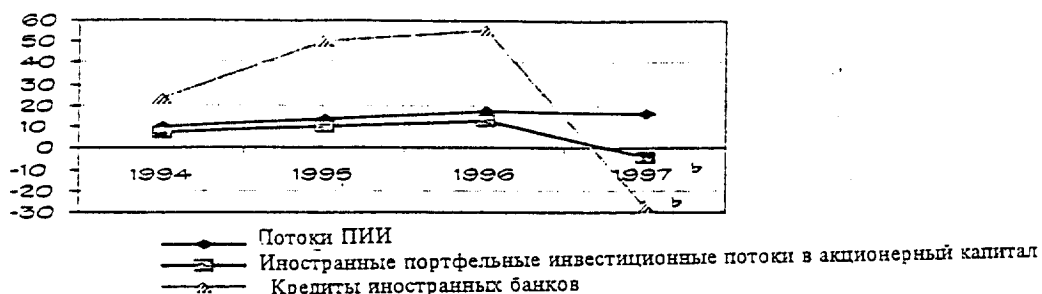
	<u>Стр.</u>
5. Кратко- и среднесрочные планы инвестиционной деятельности крупнейших в мире ТНК в свете азиатского кризиса, в разбивке по принимающим регионам	60
6. Доля развивающихся стран Азии в ПИИ в Японии, Соединенных Штатах и Европейском союзе, 90-е годы	63
7. Резюме проявлений кризиса и возможных последствий в кратко- и среднесрочном плане для ввоза ПИИ в пострадавшие от кризиса страны и вывоза ПИИ из них	66

Финансовый кризис в Азии и прямые иностранные инвестиции: оценка*

Введение

Во второй половине 1997 года на финансовых рынках некоторых стран Азии и Юго-Восточной Азии произошли потрясения. Последовавший за ними кризис по-разному повлиял на экономику стран этого региона (UNCTAD, 1998а; ESCAP, 1998). Он привел, в частности, к резкому сокращению потоков частного иностранного капитала в некоторые развивающиеся страны этого региона. По оценкам, объем чистых кредитов частных иностранных банков и портфельных инвестиций в акционерный капитал в 1997 году в страны, наиболее пострадавшие от кризиса, - Индонезию, Республику Корею, Малайзию, Таиланд и Филиппины - оказался отрицательным (диаграмма 1). Однако, несмотря на вывоз из этих стран большого объема краткосрочного капитала, потоки прямых иностранных инвестиций (ПИИ) продолжали возрастать и увеличили общий объем вложенных ПИИ. Так, общий объем ПИИ в 1997 году в пять наиболее пострадавших от кризиса стран оставался на том же уровне, что и в 1996 году (диаграмма 1), хотя их приток в первом квартале 1998 года был ниже по сравнению с первым кварталом 1997 года (таблица 1) 1/.

Диаграмма 1. Потоки ПИИ, иностранные портфельные инвестиционные потоки в акционерный капитал и кредиты иностранных банков странам Азии, наиболее пострадавшим от финансового кризиса а/, 1994-1997 годы



Источник: UNCTAD, FDI/TNC database and Institute of International Finance, Inc., 1998.

а/ Индонезия, Республика Корея, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

б/ Предварительные данные.

* Данный доклад подготовлен на основе "Справочного документа", который частично опирается на результаты обзора транснациональных корпораций, осуществленного ЮНКТАД совместно с Международной торговой палатой с целью определения характера мероприятий, осуществляемых крупными компаниями в связи с финансовым кризисом в Азии, с точки зрения ввоза ими прямых иностранных инвестиций в этот район и вывоза их из него (ЮНКТАД, 1998 год).

Таблица 1. Потоки ПИИ в страны Азии, наиболее пострадавшие в результате финансового кризиса, 1990 год - первый квартал 1998 года (млрд. долларов)

Страна	1997				1998								
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.					
а) Фактические ПИИ (данные о платежном балансе)													
Индонезия	1,1	1,5	1,8	2,0	2,1	4,3	6,2	5,4	2,3	1,3	1,4	0,4	0,3
Республика Корея	0,8	1,2	0,7	0,6	0,8	1,8	2,3	2,3	0,5	0,8	0,6	0,4	0,4
Малайзия	2,3	4,0	5,2	5,0	4,3	4,1	4,7 а/	3,8 а/	..	..	..	..	2,3
Филиппины	0,5	0,5	0,2	1,2	1,6	1,5	1,5	1,3	0,6	0,2	0,3	0,2	0,3
Таиланд	2,5	2,0	2,1	1,8	1,3	2,0	2,3	3,6	0,6	0,8	1,2	1,0	1,3 б/
Итого, вышеуказанные страны	7,2	9,2	10,0	10,6	10,1	13,7	17,0	16,4	..	..	..	..	4,6
<i>Для справки:</i>													
Южная, Восточная и Юго-Восточная Азия	20,1	21,2	27,7	47,3	58,3	66,6	77,6	..	..	..	..	..	..
Китай	3,5	4,4	11,2	27,5	33,8	35,8	40,8	..	..	..	..	..	..
Доля пяти стран, наиболее пострадавших в результате финансового кризиса среди всех стран Южной, Восточной и Юго-Восточной Азии	35,8	43,4	36,2	22,5	17,3	20,6	21,9	..	..	..	..	..	..
б) Одобренные ПИИ													
Индонезия с/	8,8	8,8	10,3	8,1	23,7	39,9	29,9	33,8	..	16,4	..	17,4	3,5
Республика Корея	0,8	1,4	0,9	1,0	1,3	1,9	3,2	7,0	2,1	2,3	1,0	1,5	0,6
Малайзия д/	6,5	6,2	7,0	2,4	4,3	3,7	6,8	4,1	0,5	1,4	1,0	1,1	1,0
Филиппины	1,0	0,8	0,3	0,5	1,8	1,9	2,8	6,3	1,3	0,7	3,8	0,5	0,2
Таиланд	8,0	5,0	10,0	4,3	5,9	16,5	14,0	10,6	2,5	2,1	3,2	2,7	2,3
Итого, вышеуказанные страны	25,1	22,2	28,5	16,3	37,0	63,9	56,7	61,8	..	29,3	..	32,2	7,6

Источник: UNCTAD, FDI/TNC database.

Примечание: Ввиду округления цифровых данных итоговая сумма может не совпадать с суммой составляющих ее цифровых данных.

а/ Исключая реинвестированную прибыль.

б/ Предварительные данные.

с/ Не включая ПИИ в нефтегазодобывающие отрасли, страховое и банковское дело, небанковские финансовые учреждения

и лизинг.

д/ Только отрасли обрабатывающей промышленности.

Подобное положение не должно вызывать удивление. Потоки ПИИ включают не только финансовый капитал, но и технологический, управленческий и интеллектуальный капитал, который в целом представляет основной капитал для производства товаров и услуг. Потоки капиталов диктуются стратегическими интересами ТНК, которые вкладывают средства в принимающих странах в поисках рынков, ресурсов, созданных активов и в целях повышения конкурентоспособности. Эти потоки обычно представляют собой долгосрочные связи на уровне производства между инвесторами и их иностранными филиалами, что отражает постоянную заинтересованность инвесторов в функционировании этих филиалов и осуществлении контроля над ними. Поскольку ПИИ представляют собой главным образом реальные инвестиции в компании, их мобильность ограничена такими факторами, как основной капитал, сети поставок, местная инфраструктура, людские ресурсы и институциональная структура; ПИИ, как правило, увязаны с другими факторами.

С другой стороны, большая часть портфельных инвестиций продиктована главным образом стремлением получить скорейшую прибыль; при этом банки имеют мало времени для принятия решений в отношении предоставления кредитов. Эта ориентация на краткосрочный период может сделать эти потоки инвестиций часто очень неустойчивыми и способствовать появлению структур, которые могут лопнуть, как мыльный пузырь (UNCTAD, 1997a, chapter III). В отличие от ПИИ, портфельные инвестиции исключительно мобильны и не сопряжены с высокими издержками. Портфельные инвестиции ввиду их неустойчивого характера могут вызывать резкие нарушения потоков частного капитала в периоды кризисов, которые затем могут перекинуться на производственный сектор, поскольку такие инвестиции являются важным источником производительных ресурсов, особенно для развивающихся стран.

Воздействие этих двух видов потоков инвестиций на экономику наиболее пострадавших стран Азии напоминает их воздействие в период кризиса, обрушившегося на Мексику в 1994-1995 годах: общий объем портфельных инвестиций в Мексике сократился почти на 40% - с 12 млрд. в 1994 году до 7,5 млрд, а объем портфельных инвестиций в акционерный капитал снизился почти на 90% - с 4,5 млрд. долл. до 0,5 млрд. долларов 2/. В отличие от вышеуказанных инвестиций, объем ПИИ, который в 1994 году возрос более чем в два раза, снизился в 1995 году всего лишь на 13%.

Несмотря на то, что ПИИ имеют более стабильный характер, чем портфельные инвестиции, они также чувствительно реагируют на кризисы и особенно на изменения основных факторов инвестиций, порожденных кризисами 3/. Вспышка финансового кризиса в Восточной и Юго-Восточной Азии фактически привела к изменению ряда основных факторов, связанных с ПИИ, по крайней мере в краткосрочной и среднесрочной перспективе. В связи с этим возникает вопрос, какие последствия может иметь кризис на потоки ПИИ в Азию и из Азии, и особенно в страны и из стран, которые наиболее серьезно пострадали от этого.

Этот вопрос имеет актуальное значение, поскольку ПИИ оказывает большое влияние на развитие и темпы роста экономики стран Азии, в том числе стран, наиболее пострадавших от кризиса. Кроме того, приток ПИИ является полезным дополнением к внутренним инвестициям: в частности, доля притоков ПИИ в образование основного капитала составляет от 5% в Таиланде до 12% в Малайзии 4/. Кроме того, приток ПИИ обеспечивает значительную долю экспорта некоторых стран (UNCTAD, 1995a, chapter IV). Поэтому поддержание объема потоков ПИИ на прежнем уровне и увеличение его в данный регион могло бы оказать содействие экономическому подъему данного региона.

В данном документе рассматриваются, во-первых, краткосрочные и среднесрочные последствия кризиса для притока ПИИ в пять стран данного региона, наиболее пострадавших в результате кризиса из-за ряда изменений, которые он вызвал. Далее в этом документе рассматриваются последствия кризиса для *оттока* ПИИ из стран данного региона, а также притока ПИИ в развивающиеся страны, которые данный кризис *не* непосредственно не затронул. В заключение в документе рассматривается возможное общее краткосрочное и среднесрочное воздействие кризиса на потоки ПИИ в принимающие страны Азии и долгосрочные перспективы в отношении ПИИ в развивающиеся страны Азии.

А. Последствия для ПИИ в страны, наиболее пострадавшие от кризиса

Самым важным фактором, касающиеся ПИИ, являются экономические последствия, определяющие перспективы выгодного участия ТНК в производственной деятельности 5/. Если эти факторы являются благоприятными, они создают стимул для инвестирования средств транснациональными корпорациями в страну, если в этой стране существуют условия для осуществления инвестиций. Объем и характер любых ПИИ будет зависеть от четкого сочетания имеющихся экономических возможностей, благоприятного климата и хороших условий для коммерческой деятельности в данной стране.

Большинство наиболее пострадавших от кризиса стран Азии принадлежат к числу развивающихся стран, в которых существуют наиболее благоприятные условия для иностранных инвесторов. В частности, эти страны создали основу для долгосрочного роста в виде высокого уровня внутренних накоплений и квалифицированных и гибких людских ресурсов, тем самым создав возможности для ПИИ, которые способствуют повышению конкурентоспособности ТНК. Они в значительной степени либерализовали также политику в отношении ПИИ и приняли меры для оказания содействия предпринимательской деятельности. Следует ожидать, что этот благоприятный климат сохранится и в будущем. Тем не менее в краткосрочной и среднесрочной перспективе финансовый кризис и его экономические последствия окажут влияние на потоки ПИИ в эти страны, поскольку эти последствия затронут некоторые постоянные факторы, связанные с ПИИ; некоторые последствия будут способствовать привлечению еще большего объема ПИИ, в то время как другие окажутся менее благоприятными.

1. Последствия для ввоза ПИИ и расширения

Снижение, для всех компаний и издержек, связанных с созданием и расширением производственных мощностей в этих странах, является причиной, по которой, как следует ожидать, потоки ПИИ в пострадавшие от кризиса страны в краткосрочной и среднесрочной перспективе *возрастут*. Сокращение издержек происходит из-за снижения стоимости местных валют в результате изменения валютных курсов, более низких цен на собственность и большего объема продаваемых компаниями активов в связи с высокой задолженностью местных компаний и их ограниченным доступом к наличным средствам. Компании, желающие начать операции в каком-либо регионе или стремящиеся к расширению своих операций, возможно, увидят в этом кризисе возможность поступить именно так, особенно если они осуществляют эти меры быстро, до того как начнется процесс подъема и стоимость активов и других производственных ресурсов снова возрастет. Имеются некоторые свидетельства того, что такой процесс уже начался: например, в Таиланде в течение второй половины 1997 года и первого квартала 1998 года отмечается значительный приток ПИИ в ряд отраслей (приложение, таблица А.1).

Девальвация валют, которая произошла в пострадавших от кризиса странах (таблица 2), а также более низкие цены на собственность привели к снижению расходов в иностранной валюте при приобретении таких основных фондов, как земля, строения и производимые на месте основные средства производства. Кроме того, снижение стоимости многих компаний в странах Азии в период после финансового кризиса сократило издержки, связанные с их приобретением. Так, например, в период кризиса рыночная стоимость основных фондов - приблизительное мерило цены, по которой приобретаются товары, - резко снизилась (таблица 2). Как следствие, иностранным компаниям требуется гораздо меньше средств в местных валютах для создания новых производственных мощностей или их расширения б/. Так, для компаний, которые уже планируют осуществить или увеличить свои капиталовложения в Азии, существующее положение предоставляет уникальную возможность сделать это при более низких, чем можно было ожидать, расходах. В Таиланде, например, потоки ПИИ в сектор финансовых услуг в 1997 году возросли в три раза по сравнению с 1996 годом, а приток ПИИ только в первом квартале 1998 года на 30% превысил объем их общего притока в 1997 году (приложение, таблица А.1).

Кроме того, реструктуризация компаний, столкнувшихся с необходимостью покрытия крупной задолженности и ростом процентных ставок (таблица 2), а также их крайняя нужда в средствах одновременно с более низкой стоимостью ценных бумаг и более либеральной политикой в отношении ОПС предоставляют ТНК возможности для осуществления с помощью ОПС прямых инвестиций в данном регионе в местные компании, в том числе в компании, которые в противном случае обанкротились бы. Так, в пяти наиболее пострадавших от кризиса странах с момента нарушения функционирования финансовой системы во второй половине 1997 года было осуществлено несколько крупных

ОПС (приложение, таблица А.2), в основном компаниями из Соединенных Штатов Америки и Сингапура (диаграмма 2). Однако к настоящему времени не наблюдается какой-либо четкой тенденции к увеличению общей стоимости трансграничных операций по слиянию и приобретению в пяти пострадавших от кризиса странах 7/ . Значительное увеличение произошло лишь в Республике Корея (диаграмма 3).

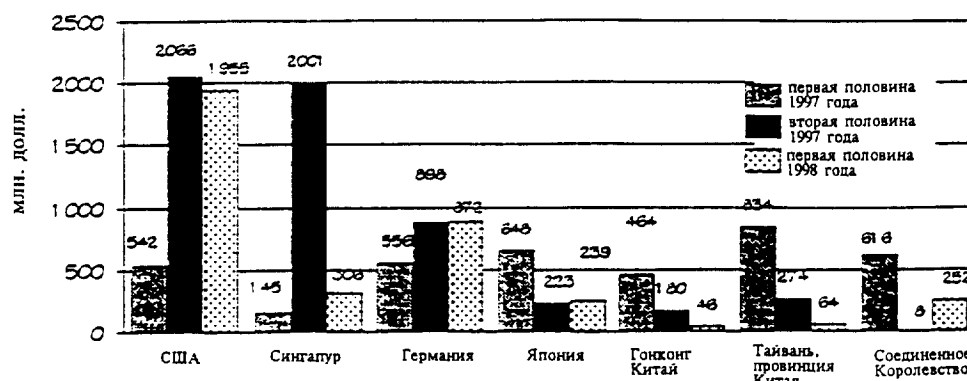
Таблица 2. Обесценение валют, падение курса акций и изменения процентных ставок в наиболее пострадавших от кризиса странах, июль 1997 - февраль 1998 года (в процентах)

Страна	Обесценение местной валюты по отношению к доллару (в процентах)	Изменение индекса курса акций (в процентах)	Изменение процентных ставок (базисные пункты) <u>a/</u>
Индонезия	231,0	-81,7	2 398
Республика Корея	83,0	-63,1	965
Малайзия	55,4	-58,4	373
Филиппины	51,4	-49,2	-
Таиланд	87,1	-48,4	-25

Источник: Ortiz, 1998.

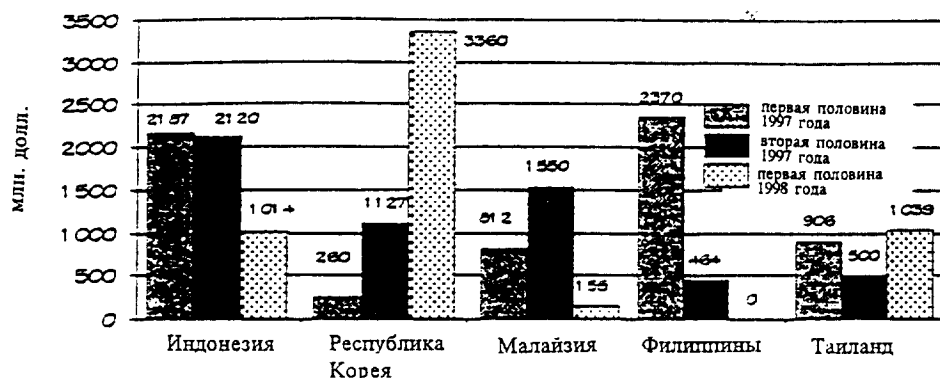
a/ 100 базисных пунктов равны 1%.

Диаграмма 2. Трансграничные приобретения в рамках ОПС в пяти наиболее пострадавших от финансового кризиса странах Азии a/, с разбивкой по странам базирования компаний, 1997-1998 годы (первая половина) (в млн. долл.)



В целом стоимость ОПС как выраженная в процентах доля потоков ПИИ в пять наиболее пострадавших от финансового кризиса стран несколько выше, чем по отношению к Азии в целом, однако она сравнительно ниже аналогичных размеров стоимости в Латинской Америке, и особенно в развитых странах (диаграмма 4). Это означает, что, хотя роль ОПС приобретает более важное значение по мере реагирования компаний на происходящую перестройку в пострадавших от кризиса странах Азии, их важность как средство проникновения на рынок, тем не менее, более ощутима в тех случаях, когда уровень развития страны выше, что является отражением факторов, связанных со структурой промышленности, более острой конкуренцией, опирающейся на технологию, и необходимостью компании приобретать не только созданные активы.

Диаграмма 3. Трансграничные продажи в рамках ОПС в пяти наиболее пострадавших от финансового кризиса странах Азии ^{а/}, с разбивкой по странам базирования компаний, 1997-1998 (первая половина года) (в млн. долл.)



Источник: Данные предоставлены KPMG Corporate Finance.

^{а/} Индонезия, Республика Корея, Малайзия, Таиланд и Филиппины. Данные за первую половину 1998 года являются предварительными.

Диаграмма 4. Трансграничные ОПС как выраженная в процентах доля потоков ПИИ, 1996-1997 годы (в процентах)



Источник: ЮНКТАД, на основе базы данных UNCTAD, FDI/TNC и KPMG Corporate Finance.

Примечание: Пятью наиболее пострадавшими странами являются Индонезия, Малайзия, Республика Корея, Таиланд и Филиппины.

Естественно, растет беспокойство по поводу утраты странами контроля над местными предприятиями, особенно если учесть заметное увеличение стоимости ОПС, в ходе которых иностранные компании приобретают контрольный пакет акций г/. Хотя ОПС в целом рассматривается как менее желательные инвестиции по сравнению с инвестициями для создания новых предприятий, многое зависит от конкретных условий и имеющихся альтернатив, одной из которых может быть банкротство (вставка 1). И тем не менее, эта обеспокоенность понятна, особенно в тех случаях когда ОПС выглядят как "пожарная распродажа" (Klugman, 1998). В любом случае иностранный контроль над значительной частью любой отрасли - или даже незначительными частями ключевых отраслей - часто является вызывающим настороженность вопросом как в развитых, так и в развивающихся странах. Поэтому в ряде стран приобретение предприятий иностранными инвесторами рассматривается с долей недоверия. Следует с пониманием относиться к выражению такой осторожности, поскольку в противном случае под угрозой могут оказаться перспективы долгосрочного партнерства между иностранными инвесторами и странами, в которые поступают ПИИ.

Вставка 1. ОПС и инвестиции для создания новых предприятий: сопоставление

В течение некоторого времени наблюдается увеличение трансграничных ОПС; в 1997 году их объем составил около половины мировых потоков ПИИ. Хотя они совершаются в основном в Соединенных Штатах Америки и странах Западной Европы, международные ОПС во все возрастающей степени становятся также явлением, связанным с приватизацией государственных предприятий и продажей обанкротившихся или стоящих на пороге банкротства предприятий в различных регионах, в том числе в Азии.

Мотивы совершаемых компаниями ОПС различны, как различны и последствия трансграничных ОПС для стран. Издержки и выгоды трансграничных ОПС для государства и частных компаний могут быть также весьма различными.

С точки зрения страны, в которой совершаются трансграничные ОПС, они, наряду с инвестициями в создание новых предприятий, являются одной из форм потоков ПИИ. Часто эти два вида ввоза ПИИ сравнивают с точки зрения их пользы для принимающих стран. Утверждается, что при прочих равных условиях инвестиции в создание новых предприятий более предпочтительны, чем ПИИ в виде ОПС, поскольку инвестиции в создание новых предприятий сразу же и непосредственно ведут к расширению существующих промышленных мощностей в принимающих странах, в то время как при ПИИ происходит лишь передача местного основного капитала в руки иностранных инвесторов. Что касается непосредственных последствий, то подобная точка зрения справедлива и по этой причине инвестиции в создание новых предприятий как правило более предпочтительны для принимающих стран. Однако, помимо этого краткосрочного влияния на состояние основного капитала, имеется множество возможных долгосрочных последствий, которые также необходимо принимать во внимание при оценке сравнительных преимуществ этих двух видов ПИИ.

- **Формирование капитала**

ПИИ для создания новых предприятий в силу своего определения являются формой инвестирования в новые производственные предприятия. Поэтому, предположив, что при отсутствии этой формы ПИИ других конкретных внутренних инвестиций обеспечить нельзя, ПИИ в создание новых предприятий сразу же ведут к увеличению основного капитала принимающей страны. Кроме того, эта форма инвестирования сопровождается передачей иностранными транснациональными корпорациями нематериальных активов, такими, как технология и управленческие навыки, которые являются неотъемлемой частью проектов, осуществляемых с помощью инвестиций в создание новых предприятий, что позволяет иностранным ТНК оставаться конкурентоспособными на местных рынках по отношению к компаниям в странах базирования. Таким образом, инвестиции в создание новых предприятий приводят к формированию нового капитала, как физического, так и в виде людских ресурсов.

(Вставка 1, продолжение)

В отличие от инвестиций в создание новых предприятий ОПС в краткосрочной перспективе могут не приводить к формированию капитала. Непосредственным следствием ОПС может быть лишь передача иностранной ТНК основного капитала владельцем предприятия в принимающей стране. Но новый владелец может осуществить модернизацию или расширить производственные мощности (возможно, как условие заключенной сделки, как это обычно бывает при приватизации государственных предприятий в развивающихся странах и в странах Центральной и Восточной Европы) или создать условия для других смежных инвестиций (возможные другие смежные ПИИ, осуществленные поставщиками). Таким образом, новое увеличение или дополнение капитала может в конечном счете произойти в форме *последующих* или *смежных* ПИИ, размер которых может превышать размер средств, вложенных при первоначальном приобретении (UNCTAD, 1995a). Кроме того, не будучи приобретенной, фирма могла бы обанкротиться, что снизило бы стоимость ее основного капитала. Поэтому ОПС, возможно, способствует сохранению или производительному использованию капитала внутри принимающей страны. Существует, конечно, опасность того, что приобретение компанией было произведено с единственной целью устранить конкуренцию через закрытие в конечном счете приобретенной компании (UNCTAD, 1997a).

- **Занятость и налоговая база**

Точно так же, как и накопление капитала, ПИИ в создании новых предприятий сразу же ведут к созданию новых рабочих мест (при отсутствии реальных внутренних инвестиций). ОПС в краткосрочной перспективе не оказывает такого положительного влияния на занятость. Более того, приобретение испытывающей большие трудности компании, структура которой нуждается в перестройке и сокращении масштабов ее деятельности, сопровождается сокращением рабочих мест. Однако в долгосрочной перспективе, если ТНК обеспечивает успешное функционирование приобретенной фирмы как части ее корпоративной сети, это может сопровождаться ростом занятости.

В целом налоговая база расширяется быстрее при инвестициях в создании новых предприятий, чем при ОПС, по той простой причине, что вновь создаваемое предприятие обеспечивает новые доходы, которые подлежат налогообложению. Поэтому, стремясь создать новые рабочие места и расширить налоговую базу, правительства принимающих стран как правило в большей степени заинтересованы в привлечении ПИИ для создания новых предприятий, нежели в том, чтобы являться свидетелями продажи существующих местных компаний иностранным ТНК. Поэтому неудивительно, что прямым инвестициям для создания новых предприятий часто создаются особые льготы.

Однако вполне возможно, что приобретенная компания в конечном итоге будет платить в государственную казну такой же объем налогов, как и ранее, или даже больше; все зависит от того, обанкротится ли эта компания, не будучи приобретенной иностранной компанией, или после приобретения ее иностранным инвестором и вливания в нее нового капитала и передачи ей новой технологии она станет успешно функционировать.

(Вставка 1, продолжение)

- **Структурная диверсификация**

С точки зрения принимающей страны ПИИ предпочтительны частично потому, что они обеспечивают приток новых средств (например, знаний управления промышленностью) в новые отрасли, тем самым способствуя промышленной диверсификации местных отраслей экономики. Поскольку ОПС предполагают главным образом передачу существующего производительного капитала, они вряд ли способствуют диверсификации промышленного производства принимающей страны, если приобретенная компания сама позднее не диверсифицирует свое производство. Однако, если приобретенные предприятия становятся частью систем иностранных ТНК, у них могут появиться возможности для производства новых видов продукции. Кроме того, не существует гарантии того, что прямые иностранные инвестиции для создания новых предприятий обязательно приведут к созданию новых промышленных отраслей, хотя, при инвестициях в создание новых предприятий возможности структурной диверсификации, очевидно, более вероятны, чем при ОПС.

- **Конкуренция**

Конкуренция на рынке желательна потому, что она стимулирует и повышает эффективность и ведет к более низким ценам на потребителей. Инвестиции в создание новых предприятий могут привести к повышению местной конкуренции, если создаваемые с их помощью новые предприятия, обладающие большим капиталом/влиянием на рынки, не примут мер для исключения "хищнической" практики и не создадут условия для сотрудничества с конкурентами. В отличие от инвестиций в создание новых предприятий, ОПС в краткосрочной перспективе не ведут к созданию конкуренции, но они могут способствовать сохранению конкуренции на том же уровне, на котором она существовала ранее, сохранив приобретенную компанию, которая ввиду отсутствия иностранных инвесторов могла бы быть объявлена банкротом. Кроме того, если новый владелец оживит производство на ранее непроизводительной компании, то местная конкуренция получит новый толчок. С другой стороны, если компании-покупатели являются частью небольшого числа компаний на международном уровне, смена собственника может не привести к снижению конкуренции ни на глобальном уровне, ни в принимающей стране.

(Вставка 1, продолжение)

- **Политические и культурные соображения**

Поскольку ОПС предполагают передачу владения основного капитала и контроля над производственной деятельностью местных предприятий в другие руки, могут возникнуть вопросы, связанные с национальной безопасностью в тех случаях, когда местные ресурсы (например, технология) имеют военное применение и таким образом могут нанести ущерб национальной безопасности в случае их передачи иностранцам. ПИИ для создания новых предприятий непосредственно не создают этой проблемы, но некоторые предприятия, созданные с помощью инвестиций подобного рода, могут быть направлены на осуществление контроля за местным технологическим прогрессом. Аналогичные соображения затрагивают национальные чувства и касаются культуры. Так, например, некоторые страны, возможно, считают радио, телевидение или кино отраслью культуры, имеющей исключительно важное значение для сохранения национальных традиций. Все зависит от конкретной отрасли, влияния на рынках нового действующего лица и условий, существующих в стране, в которой осуществляются инвестиции.

- **Ликвидные средства (приток нового капитала)**

ПИИ часто приветствуются, поскольку они обеспечивают ликвидные средства или в форме иностранной валюты на национальном уровне, или в форме средств, в которых нуждается предприятие. Ликвидные средства обычно имеют первоочередное значение для любой страны, которая сталкивается с кризисом платежных балансов или остро нуждается в валюте. С точки зрения национальных интересов в отношении ликвидных средств ПИИ для создания новых предприятий и ОПС в одинаковой степени являются желаемыми альтернативами.

Однако в развитых странах с гибкими обменными курсами соображения создания резервов в иностранной валюте почти не имеют значения. Вопрос о ликвидности может возникнуть лишь на уровне предприятий. Так, например, первоначальные создатели компаний, возможно, пожелают продать ее или потому, что они хотят прекратить заниматься производством, или потому, что вновь созданные ими предприятия достигли такого уровня, когда они нуждаются в дополнительном капитале. В этом случае совершенно очевидно, что, с точки зрения отдельного предприятия, ПИИ для создания новых предприятий не является альтернативой ОПС. С другой стороны, в некоторых развивающихся странах продажа местных предприятий иностранным компаниям может стать необходимой именно потому, что правительства и местные компании крайне нуждаются в ликвидных средствах. Могут осуществляться также частичные ОПС для получения минимума ликвидных средств.

(Вставка 1, продолжение)

- **Дополнительные ресурсы**

ОПС и ПИИ для создания новых предприятий могут обеспечить некоторые крайне необходимые дополнительные ресурсы, такие, как управленческие и производственные технологии, а также технологии в области маркетинга, которых нет в принимающих странах. Новые владельцы местных компаний могут использовать новые технологии для того, чтобы сделать вновь приобретенные компании рентабельными. ОПС часто продиктованы желанием использовать сочетание различных факторов путем объединения ресурсов заключающих сделку сторон; внутрикорпоративные добавления местных ресурсов иностранными является уникальной возможностью для трансграничных ОПС. Примерами могут служить слияние компаний "Даймлер" и "Крайслер" и "Фольксваген" и "Роллс Ройс". Обеспечивающее слияние различных факторов ОПС, безусловно, добавляет ресурсы как к принимающей стране, так и стране, откуда поступают инвестиции, и может принести выгоду как государству, так и частным предприятиям.

ПИИ для создания новых предприятий также могут увеличить ресурсы на национальном уровне, поскольку присущие конкретному виду владения преимущества, создаваемые ими в рамках предприятия, превышают возможности местных предприятий, для того чтобы эти ПИИ принесли выгоды. Поэтому в результате осуществленных инвестиций увеличивается база ресурсов принимающей страны. Наглядным примером успешного результата ПИИ для создания новых предприятий является учреждение в Соединенных Штатах Америки компаниями "Дженерал моторс" и "Тойота" совместного предприятия под названием "НУММИ" ("Нью юнайтед мотор мэнюфекчерин инкорпорейтед"), которое служит средством для обучения сотрудников "Дженерал моторс" методам гибкого производства.

В отличие от этого ОПС может не предполагать какой-либо передачи новых ресурсов из приобретающей иностранной компании. Такое приобретение может даже привести к обратной передаче, особенно если целью нового владельца является приобретение новыми владельцами знаний у приобретаемой компании, как это имеет место при осуществлении некоторых ПИИ, целью которых является приобретение основного капитала. В этом случае в результате ОПС происходит отток ресурсов (например, технологии) из принимающей страны.

* * *

Поэтому, какая из форм инвестиций является более выгодной с точки зрения принимающей страны? Правильным будет ответ: "Все зависит от обстоятельств". В зависимости от конкретных обстоятельств и приоритетов принимающей страны предпочтительнее может оказаться та или иная форма. На уровне отдельной компании ОПС может помочь местным компаниям непосредственно стать частью транснациональных корпоративных систем с рядом преимуществ, способствующих повышению конкурентоспособности. Этот обеспечивающий выгоды источник имеет важное значение, особенно если речь идет о переживающих трудности нерентабельных местных предприятиях, которые безотлагательно нуждаются в прямом получении нового капитала и дополнительных ресурсах на уровне компании.

(Вставка 1, продолжение)

Когда речь идет о местных коммерческих предприятиях, будь то государственных или частных, которые переживают трудности, то возникает одна необходимость - найти просто покупателя, будь то иностранного или местного. Эти предприятия должны быть проданы если не полностью, то по крайней мере частично, ибо они должны быть приобретены или объединены с другими компаниями с целью избежания роста издержек или задолженности и, в конечном итоге, закрытия. Для того чтобы выжить и стать рентабельными, они нуждаются в новом капитале и новых управленческих ресурсах. Во многих случаях существующие предприятия не могут быть приобретены или модернизированы местными компаниями, поскольку последние могут сами нуждаться в капитале или не обладают технологическими ресурсами. В этом случае единственно возможным партнером могут стать иностранные компании.

Источник: Ozawa, 1998.

2. Последствия для операций ТНК

а) ПИИ с целью увеличения экспорта

Девальвация валют может повысить привлекательность пострадавших от финансового кризиса стран Азии для иностранных инвесторов в силу снижения издержек производства. По мере снижения выраженных в стоимости иностранной валюты оперативных расходов и заработной платы быстро реагирующие на изменения обстановки и стремящиеся к обеспечению эффективности производства иностранные инвесторы, возможно, сочтут выгодным инвестировать в пострадавшие в результате финансового кризиса страны, даже если инфляция в конечном итоге может устранить это преимущество 9/. Такие преимущества особенно выгодны для иностранных филиалов, продукция которых предназначена для экспорта, поскольку с их помощью повышается международная конкурентоспособность по сравнению с компаниями, расположенными в других странах, которые не девальвировали свои валюты 10/. Так, например, в Таиланде объем ПИИ в такие ориентирующиеся на экспорт отрасли, как производство электроприборов и электроники, резко возрос (приложение, таблица А.1). Конкретным примером является компания "Сигейт", которая расширила свое производство в Малайзии с целью осуществления поставок продукции на европейский рынок (вставка 2). Нечто аналогичное произошло в Мексике после кризиса с мексиканским песо, когда ПИИ в ориентирующиеся на экспорт обрабатывающие отрасли и сборку электрооборудования и электронных товаров в 1995 году увеличились более чем в два раза по сравнению с предыдущим годом (приложение, таблица А.3) 11/.

Вставка 2. ТНК, перестройка и кризис в странах Азии: "Сигейт технолоджи, инк."

"Сигейт технолоджи, инк." является ведущим поставщиком технологии и продуктов для хранения, обеспечения доступа и управления информацией, доходы которой в 1997/98 финансовом году составили почти 7 млрд. долл. США. Имея штаб-квартиру в Соединенных Штатах Америки, компания располагает основными производственными мощностями в Азии, на долю которых приходится свыше четырех пятых выпускаемой ею продукции. Она является также ведущей компанией, обеспечивающей экспорт электронного оборудования из Малайзии и Таиланда. Она является крупнейшим экспортером Таиланда: в течение последних нескольких лет доходы от ее экспорта составляют 4% валового внутреннего продукта страны (TDRI, 1998).

Финансовый кризис в Азии оказал влияние на производство и сбыт "Сигейт". Компания понесла значительные убытки ввиду девальвации тайландского бата и малайзийского ринггита. Однако отрицательные последствия кризиса на ее операции в Азии оказались не столь ощутимым, как влияние других экономических факторов. В 1997/98 финансовом году компания сообщила об убытках, вызванных главным образом резким падением цен в мире на компьютеры и, как следствие, ростом издержек, связанных с реструктуризацией a/. Доходы от сбыта ее продукции в Азии в первом квартале 1998 года оставались на том же уровне, что и в течение предыдущего квартала, в то время как доходы, полученные в странах Европы, сократились. В целом на долю Азии и региона Тихого океана приходится около 15-17% мировых доходов компании, причем на долю стран, входящих в АСЕАН, приходится основная доля поступлений от сбыта.

Столкнувшись с излишними производственными мощностями в мире, слабым спросом, техническим прогрессом, который обострил конкуренцию, появлением новых компаний в этих отраслях и необходимостью внесения изменений под давлением политики в области ценообразования на предприятиях, производящих дисководы, "Сигейт" в конце 1997 года осуществила реструктуризацию своих глобальных операций с целью повышения конкурентоспособности компании с помощью совершенствования производства и сокращения издержек. Реструктуризация включала закрытие нескольких предприятий, объединение пяти расположенных в Соединенных Штатах центров по разработке дисководов в три, консолидацию операций в области внутренних средств информации, а также сокращение объема сбыта в мире и административных функций b/.

Как часть реструктуризации "Сигейт" в декабре 1997 года объявила о закрытии завода в Кломнеле, Ирландия, производство на котором началось в 1995 году, уволила 1 400 сотрудников и вернула ирландским властям ссуду в размере 15,8 млн. долларов. Компания отложила также расширение производства головок считывания-записи в Спрингтауне в Ирландии. В результате девальвации валют азиатских стран конкурентоспособность предприятия в Кломнеле снизилась. Издержки производства в Ирландии почти в три раза превышали издержки в пострадавших в результате финансового кризиса в странах Азии c/. Поэтому компания приняла решение использовать излишние мощности, имеющиеся на предприятиях в Азии, для обслуживания европейского рынка, который ранее обслуживало предприятие в Кломнеле d/.

Источник: ЮНКТАД, на основе информации, полученной из различных источников.

a/ Seagate, Annual Report, 1998.

b/ Seagate, press release, June 1998.

c/ "Айриш таймс", 13 декабря 1998 года.

d/ "Санди таймс", 14 декабря 1997 года.

При осуществлении и расширении ПИИ в ориентированное на экспорт производство или переключение производства с внутреннего на международный рынок ТНК могут опираться на их собственные международные производственные системы, которые могут служить в качестве каналов для доступа на рынки и к вводимым ресурсам. В этих корпоративных системах полуфабрикаты и товарные услуги, производимые филиалом в одной стране, экспортируются в головную компанию или в филиалы этой же головной компании, расположенные в других странах. Примерно одна треть объема мировой торговли состоит из торговли в рамках "одной компании". Поэтому принадлежность к системе ТНК обеспечивает филиалам привилегированный доступ к системе ТНК, являющейся самой по себе рынком, и к рынкам, расположенным в других регионах (UNCTAD, 1996a). Это в свою очередь служит большим стимулом для иностранных филиалов использовать более низкие издержки производства после проведения девальвации.

В Азии уже существует много корпоративных систем интегрированного международного производства. Ведущее место в этой области занимают ТНК Японии, за которыми близко следуют ТНК США (UNCTAD, 1996a). Эти системы во все возрастающей степени включают в себе мелкие и средние компании, на которые, как это имеет место в Японии, приходится более половины вывоза ПИИ для осуществления различных проектов (UNCTAD, 1998b, pp.31-32), хотя в долларовом выражении их доля в ПИИ значительно ниже (UNCTAD, 1993). Как показывают данные об иностранных филиалах, принадлежащих японским и американским компаниям, которые расположены в наиболее пострадавших в результате финансового кризиса странах, доля экспортной продукции принадлежащих ТНК компаниям в большинстве случаев уже сравнительно высока: в 1995 году доля экспортируемой продукции филиалов, в которых контрольный пакет акций принадлежит американским компаниям, равнялась 14% в Республике Корея и 57% в Малайзии и Таиланде (таблица 3). В некоторых странах доля экспортируемой продукции иностранных филиалов в таких отраслях, как электромашиностроение, еще выше: что касается филиалов, принадлежащих американским компаниям в Таиланде и на Филиппинах, то эта доля соответственно составляет 69% и 82%. Что касается доли экспортируемой продукции иностранных филиалов в обрабатывающих отраслях промышленности, в которых контрольный пакет акций принадлежит американским компаниям, то в целом в пяти наиболее пострадавших в результате финансового кризиса стран как группе она была значительно выше (42% в 1995 году), чем в Латинской Америке (26% в 1995 году) 12/.

Таблица 3. Доля экспортной продукции a/ принадлежащих американским и японским компаниям филиалов в странах Азии, наиболее пострадавшим в результате финансового кризиса, 1995 год
(в процентах)

Сектор/отрасль	Японские филиалы в Индонезии, Малайзии, Таиланде и Филиппинах <u>c/</u> , вместе взятые	Филиалы, принадлежащие американским компаниям <u>b/</u>					
		Индонезия	Республика Корея	Малайзия	Филиппины	Таиланд	Все 5 стран
Сырьевые материалы	76,0	79,0 <u>d/</u>	14,0	...	...	...	...
Обрабатывающая промышленность	39,9	8,0	4,0	57,0	40,0	57,0	42,0
Продукция нефтехимической промышленности	18,5	2,0	19,0	14,0	2,0	6,0	4,0
Электромашиностроение	70,7	46,0	...	51,0	82,0	69,0	51,0
Транспортное оборудование	8,1	...	1,0	...	...	...	...
Услуги	25,3	1,0	6,0	1,0	...	...	2,0
Все отрасли	35,9	65,0	10,0	40,0	27,0	25,0	34,9

Источник: ЮНКТАД, на основе данных министерства внешней торговли и промышленности, Япония, 1998 год; и Департамент торговли, Соединенные Штаты Америки, 1998 год.

a/ Экспорт, доля в процентах к общему объему сбыта.

b/ Только филиалы, в которых контрольный пакет акций принадлежит иностранным инвесторам.

c/ Данных о Республике Корея нет.

d/ Касается только нефти.

Принадлежность к сетям ТНК позволяет также компаниям легче переключиться с внутреннего сбыта на экспорт, как это показал кризис в Мексике в декабре 1994-1995 годов. Что касается автомобильной промышленности Мексики, то ряд иностранных филиалов реагировали на резкий спад внутреннего спроса путем переключения - иногда в течение нескольких месяцев - части их продукции на иностранные рынки: экспорт увеличился как в абсолютном выражении, так и в процентном отношении к общему объему производства - с 58% в 1994 году до 86% в 1995 году (приложение, таблица А.4). Естественно, что этому способствовал также, благодаря НАФТА, доступ на широкий рынок северной Америки и активный спрос на автомобили, а также то, что иностранные автомобильные филиалы в Мексике уже производили конкурентоспособную продукцию, отвечающую международным стандартам качества.

Существуют признаки того, что некоторые расположенные в Азии ТНК также переключают некоторую часть своих продаж с внутреннего рынка на экспорт. Так, например, компания "Тойота" планирует увеличить экспорт автомобилей как в абсолютном выражении, так и долю общего объема производства, а также существенно расширить экспорт деталей и узлов (вставка 3). Данные обзора, проведенного в Таиланде, также указывают на планы расширения экспорта некоторыми иностранными филиалами (вставка 4). Непосредственным следствием выравнивания курса валют явилось то, что некоторые ТНК переносят заказы с предприятий, расположенных в других странах данного региона, в их филиалы в страны, пострадавшие в результате финансового кризиса. Так, например, компания "Хонда" переносит часть своего производства из Японии в ее филиалы в Таиланде (вставка 5).

Поэтому для некоторых наиболее пострадавших стран в Азии отрицательные последствия разразившегося кризиса в какой-то степени могут быть смягчены, поскольку международная интеграция на уровне производства позволяет ТНК (и связанным с ними компаниям) компенсировать сократившийся объем внутреннего сбыта увеличением экспорта, стимулируемого девальвацией. Возможность и степень реализации этого потенциала зависят, конечно, от стратегии компании. Кроме того, масштабы экономии, получаемой компаниями, ориентирующими свое производство на экспорт, различны в разных отраслях и между компаниями и частично зависят от компонента импорта в их производстве. Все это еще более подчеркивает важное значение интеграции иностранных филиалов в экономику их стран базирования; такая интеграция не только способствует расширению местных производственных мощностей, но и снижению зависимости этих филиалов от импорта по мере роста опоры их производства на еще не совершенные связи между местными предприятиями. Полученные в результате обзора данные показывают также, что в Малайзии (вставка 6) и Таиланде (вставка 4) предприятия, производство которых в большей степени ориентировано на экспорт, в меньшей степени пострадали от кризиса по сравнению с другими предприятиями.

Вставка 3. Меры, принятые компанией "Тойота" в связи с кризисом в Азии: изменения в производстве и экспорте из Таиланда, 1997-1998 годы

"Тойота мотор корпорейшн", являющаяся одной из первых ТНК, которая приступила к осуществлению своих операций в автомобильной промышленности Таиланда, в 90-х годах расширила производственные мощности в Таиланде, главным образом для удовлетворения спроса на внутреннем рынке этой страны, а также для экспорта в другие страны этого региона и за его пределы. Производственные мощности компании "Тойота" в Таиланде включают два завода по сборке автомобилей, главным образом малотоннажных грузовиков, и заводы для производства узлов, в том числе дизельных двигателей, блоков цилиндров и распределительных валов. Изменения в объеме производства и доли производства для внутреннего рынка и на экспорт в течение 1997-1998 годов показывают, каким образом ТНК реагировала на быстро изменяющееся экономическое положение, в том числе на значительное сокращение спроса внутри страны и резкое обесценение местной валюты.

Ввиду сокращения спроса "Тойота" 5 ноября 1997 года приостановила производство на двух расположенных в Таиланде предприятиях. В середине ноября производство частично было возобновлено. Однако через несколько недель "Тойота" объявила о том, что она планирует увеличить производство, особенно на экспорт. В течение следующих нескольких недель она внесла небольшие изменения в процесс производства, например, увеличила запасы некоторых деталей, используемых в автомобилях, предназначенных на экспорт, и произвела некоторую модернизацию своих предприятий. 7 января 1998 года компания возобновила производство почти в полном объеме на обоих сборочных предприятиях в Таиланде, на которых выпускаются две модели легковых и грузовых автомобилей.

(Вставка 3, продолжение)

Вслед за этим компания приступила к расширению объема импорта собираемых автомобилей и деталей в некоторые страны (Индонезию, Лаос, Малайзию, Новую Зеландию, Пакистан и Португалию), в которые она экспортировала и до начала кризиса. Кроме того, компания впервые приступила к экспорту дизельных двигателей из Таиланда в Японию. Расширение объема экспорта показано в таблицах во вставке внизу, в которых сравниваются уровни производства и экспорта в 1996 и 1997 годах. Хотя, как полагают, общее производство собираемых автомобилей в 1998 году снизится ввиду сокращения спроса в Таиланде, число автомобилей на экспорт, как ожидают, возрастет с 1 600 единиц в 1997 году до 4 800 в 1998 году, а стоимость экспортируемых узлов, по оценке, возрастет примерно с 50 млн. долл. в 1997 году примерно до 96 млн. долл. в 1998 году. К концу 1998 года ожидается новое существенное увеличение экспорта как автомобилей, так и узлов.

В течение первых четырех месяцев 1998 года объем продаж автомобилей в Таиланде, как и ожидалось, продолжал снижаться. Общее количество проданных автомобилей в 1998 году сократилось до 11 000 единиц по сравнению с 15 200 единицами в декабре 1997 года. В целом спрос на автомобили в Таиланде начиная с сентября 1997 года сократился более чем на 70%. Продолжающееся резкое сокращение спроса заставило компанию "Тойота" вновь пересмотреть свои планы производства, маркетинга и использования людских ресурсов.

В новом плане предусматривается временное приостановление производства новой модели "Королла" с объемом цилиндра 1,8 куб. л, которое началось в январе 1998 года, ввиду того, что объем продаж (менее 400 единиц в месяц) не оправдал сделанных инвестиций. В этом плане предусматривается также сокращение числа рабочих мест посредством более раннего выхода на пенсию. Некоторые рабочие были направлены в Японию, и работы, которые ранее выполнялись субподрядчиками со стороны, такие, как первоначальный контроль за качеством, в настоящее время будут осуществляться самой компанией. "Тойота" воспользовалась появившейся в результате сокращения производства возможностью для организации шестимесячных курсов переобучения в штаб-квартире в Японии 50 служащих своего филиала в Таиланде, для того чтобы повысить качество и конкурентоспособность на предприятиях в этой стране. "Тойота" откладывает также на неопределенное время выпуск новых моделей грузовиков, производство которых первоначально планировалось начать в третьем квартале 1998 года.

(Вставка 3, продолжение)

Чтобы оказать помощь своим поставщикам, "Тойота мотор Таиланд" согласилась увеличить от 6 до 20% закупочные цены и осуществляет предоплату этих поставок. Частично по этой причине головной компании пришлось вложить дополнительно 4 млрд. бат в "Тойота мотор Таиланд", тем самым увеличив в июне 1998 года зарегистрированный капитал этой компании до 4,5 трлн. бат. Увеличение акционерного капитала позволило также компании "Тойота лизинг" оказать финансовую поддержку покупателям автомобилей; одновременно агенты по продаже получили от "Тойота мотор Таиланд" дополнительные кредиты.

"Тойота мотор корпорейшн" оказывает помощь "Тойота мотор Таиланд" в освоении экспортных рынков, что имеет исключительное важное значение для достижения местными предприятиями минимально объема производства в размере 100 000 единиц в год. (Ожидается, что в 1998 году "Тойота мотор Таиланд" продаст всего лишь 60 000-70 000 автомобилей, в том числе за рубежом.) Наличие собственной глобальной системы производства, которая включает производство деталей и сборочных заводов автомобилей во многих странах, позволило компании "Тойота мотор корпорейшн" быстро реагировать на кризис и переключить большую часть производственных мощностей в Таиланде на экспорт. В то же самое время "Тойота мотор корпорейшн" использует свои большие финансовые возможности для оказания помощи в решении неотложных проблем с ликвидностью компании "Тойота мотор Таиланд", которая в свою очередь, как ожидается, должна пересмотреть свои планы производства, маркетинга и занятости, для того чтобы стать более экономичной и конкурентоспособной.

(Вставка 3, продолжение)

Таблица во вставке
Производство и экспорт компании "Тойота мотор Таиланд" в 1997 году
и прогнозы на 1998 годы

Название	1997	1998 (прогноз)	Изменение (1997-1998)
Собранные автомобили (единицы)			
Общий объем производства	97 000	60 000	-37 000
Общий объем экспорта	1 600	4 800	+3 200
Общий объем экспорта в процентах по отношению к объему производства	1,6	8,0	
Автомобильные детали и узлы			
Экспорт (млн. долл.)			
Дизельные двигатели	47	89	+42
Блоки цилиндров и коленчатые валы	3	7	+4

Источник: "Тойота мотор корпорейшн", пресс-релиз от 8 декабря 1997 года и дополнительная информация, предоставленная в ЮНКТАД.

Вставка 4. Последствие финансового кризиса для операций иностранных филиалов: результаты обзора в Таиланде

В начале 1998 года Совет по инвестициям Таиланда провел ежегодный обзор деятельности иностранных филиалов во всех отраслях промышленности в Таиланде а, с тем чтобы, в частности, оценить, каким образом кризис оказал влияние на иностранные филиалы, какие меры были приняты компаниями в связи с кризисом и как они оценивают будущие перспективы:

- В 1997 году доходы 43% всех представивших ответы компаний возросли, в то время как доходы 34 компаний сократились (таблица во вставке). Экономические показатели в разных отраслях значительно отличались друг от друга: доходы компаний в таких отраслях, как горнодобывающая, металлокерамическая, металлообрабатывающая, машиностроение и транспортное оборудование, были ниже, чем в отраслях, занимающихся переработкой сельскохозяйственной продукции, в легкой промышленности, в химической, целлюлозно-бумажной и производстве изделий из пластмасс.

Таблица во вставке. Показатели экономической деятельности иностранных филиалов в Таиланде, 1997 год, с разбивкой по отраслям промышленности: результаты обзора				
Сектор/отрасль промышленности	Общее число компаний, приславших ответы	Доходы возросли	Доходы снизились	Доходы остались неизменными
Сельское хозяйство и продукция сельского хозяйства	9	78	11	11
Горнодобывающая, и металлокерамическая	15	33	47	20
Легкая промышленность	19	53	32	15
Металлообрабатывающая, машиностроение и транспортное оборудование	55	35	40	25
Изделия электронной промышленности и электрические бытовые приборы	59	37	34	29
Изделия химической, целлюлозно-бумажной промышленности и изделия из пластмасс	46	52	26	22
Услуги и инфраструктура	19	42	37	21
Всего	222	43	34	23

Источник: Таиланд, Совет по инвестициям.

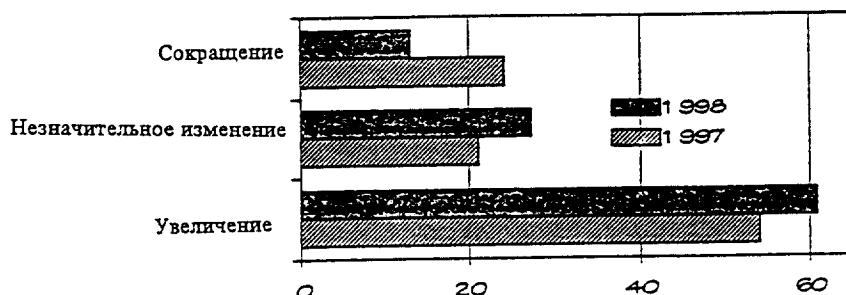
a/ Процент респондентов, давших ответы на конкретные вопросы.

- Начиная с 1997 года экспорт многих компаний в стоимостном выражении возрастал. В 1998 году тенденция к увеличению экспорта, по-видимому, усиливается. Свыше 60% компаний-респондентов указали, что объем экспорта в долларовом исчислении, очевидно, возрастет (диаграмма 1 во вставке).

(Вставка 4, продолжение)

- Большинству компаний удалось уменьшить масштабы вызванных кризисом проблем путем сокращения издержек производства на такие цели, как транспортировка, упаковка и хранение. Другой важной формой решения проблем явились поиски новых экспортных рынков. Многие компании, столкнувшиеся с падением спроса на внутреннем рынке, переключились на внешние рынки. Другой принятой мерой, как сообщила почти половина респондентов, явился переход к использованию местных сырьевых материалов вместо импортируемых ввозных ресурсов. Некоторые компании уволили часть сотрудников. 47% компаний в горнодобывающей и металлочерепичной отраслях промышленности сократили число занятых на их предприятиях рабочих. Менее всего сокращений было произведено в отраслях, производящих электронику и электрические бытовые приборы: лишь около 5,1% респондентов сообщили о принятии таких мер.

Диаграмма 1 во вставке. Иностраные филиалы в Таиланде:
изменение объема экспорта в долларовом выражении,
результаты опроса
(в процентах) а/



Источник: Таиланд, Совет по инвестициям.

а/ Процент респондентов, указавших на сокращение, незначительное изменение или увеличение объема экспорта в 1997 году и ожидаемые изменения в 1998 году.

(Вставка 4, продолжение)

- Меры, которые необходимо принимать в будущем для решения проблем, возникающих в связи с экономическим кризисом, являются более или менее аналогичными тем, которые были приняты в течение последних месяцев. Наиболее важной мерой является сокращение издержек. Многие компании планируют создать запасы валюты, с тем чтобы защитить себя от колебаний бата.
- Ввиду экономического спада, который последовал за кризисом, более половины компаний-респондентов не планируют увеличивать объем инвестиций в 1998 году. Однако 38% все еще планируют увеличить инвестиции в Таиланде, поскольку издержки, связанные с использованием рабочей силы, и льготы в отношении инвестиций оставляют инвестиционный климат привлекательным (диаграмма 2 во вставке). Наибольшее увеличение инвестиций планируется в отраслях по производству электроники и электрических бытовых приборов. Кроме того, процент компаний, планирующих перенести производство в другие страны, весьма незначителен: лишь 1% респондентов указали на наличие таких планов.

(Вставка 4, продолжение)

Диаграмма 2. Инвестиционные планы ТНК в Таиланде
(в процентах)



- В заключение следует сказать, что, хотя благодаря более низкой стоимости бата экспорт из Таиланда стал более конкурентоспособен, колебания стоимости бата вызывают самую большую обеспокоенность у иностранных инвесторов (об этом заявило чуть более половины респондентов). Другими вызывающими беспокойство проблемами являются снижение спроса внутри страны и трудности с ликвидностью.

Источник: Таиланд, Совет по инвестициям.

а/ Вопросники были направлены 592 иностранным филиалам, осуществляющим свои операции в Таиланде, из которых ответы представили 236 компаний (40%). Большинство респондентов (58%) являются японскими компаниями; далее следуют инвесторы из Тайваня и Соединенных Штатов Америки. Две трети компаний-респондентов осуществляют свои операции в Таиланде в течение более пяти лет. Большинство из них являются средними и крупными компаниями: стоимость основного капитала 29% из них составляет более 1 млрд. бат. Две трети компаний-респондентов экспортировали более 20% своей продукции. Компании-респонденты осуществляют свою экономическую деятельность в следующих отраслях: сельское хозяйство и обработка сельскохозяйственной продукции - 4%, горнодобывающая, металлокерамическая - 7%, легкая промышленность - 9%, металлообрабатывающая промышленность, машиностроение и транспортное оборудование - 24%, изделия электронной промышленности и электрические бытовые приборы - 26%, изделия химической, целлюлозно-бумажной отраслей и изделия из пластмассы - 21% и услуги и инфраструктура - 9%.

Однако необходимо выполнить важные предварительные условия, для того чтобы эффективно использовать повышение конкурентоспособности, будь то иностранными филиалами, производство которых ориентируется на экспорт, или местными компаниями. Основные экспортные рынки в других районах мира должны быть открыты для экспорта пострадавших в результате финансового кризиса стран Азии. Важно также, чтобы спрос на этих рынках был достаточно высоким, чтобы поглотить дополнительный импорт. Эта мера имеет особенно важное значение, поскольку кризис и происходящий в Японии экономический спад отрицательно повлияли на спрос на региональном рынке Азии в целом, на котором наблюдался рост экспорта из стран, расположенных в этом регионе.

**Вставка 5. Меры ТНК в связи с кризисом в Азии:
пример компании "Хонда" в Таиланде**

После начала финансового кризиса некоторые ведущие японские автомобильные компании и их смежные предприятия по производству деталей увеличили капитал в своих филиалах, расположенных в странах, наиболее пострадавших в результате финансового кризиса. Это не только помогло филиалам справиться с финансовыми проблемами, но и привело к увеличению доли головных предприятий в акционерном капитале по более низкой цене, чем это было бы возможно в обычное время. Кризис послужил также катализатором для перестройки глобального производства производящих автомобили ТНК, примером чего может служить перемещение производства компанией "Хонда".

Головная компания "Хонда" приняла решение инвестировать 3 млрд. бат в свою холдинговую компанию в Таиланде, из которых 2,16 млрд. бат будут использованы для увеличения в два раза объема базы капитала своих филиалов в Таиланде. Остальные средства будут использованы для приобретения акций компанией "Хонда кар маньюфакчеринг" (Таиланд), в отношении которых "Хонда" не является подписчиком. Кроме того, "Хонда моторс оф Джалэн" планирует инвестировать 600 млн. бат в свои испытывающие трудности с ликвидностью дочерние компании по производству автомобильных деталей в Таиланде для увеличения их капитала в период недостатка ликвидности а/. Компания "Шова корпорейшн", являющаяся производителем автомобильных частей и связанная на правах филиала с компанией "Хонда мотор компани", планирует увеличить свою долю акционерного капитала в совместном предприятии по производству амортизаторов в Таиланде с 49 до 53% путем увеличения в два раза основного капитала этого филиала.

Кроме того, более низкая стоимость бата ускорила осуществляемую компанией "Хонда" программу реструктуризации, предусматривающую перемещение производства в Таиланд. "Хонда" имеет 27 дочерних компаний в Таиланде, большинство из которых занимается производством автомобильных деталей. План перемещения предусматривает использование существующих мощностей без осуществления дополнительных инвестиций. Планируется прекращение производства некоторых автомобильных деталей и передача их производства филиалам в Таиланде. Выгоду от осуществления этой программы, как полагают, получают более 20 производителей автомобильных частей в Таиланде, в которых "Хонда" имеет долю участия. Планом предусматривается начало производства деталей и затем переход к производству автомобилей и мотоциклов б/. "Хонда" разрабатывает также план, направленный на увеличение экспорта автомобильных деталей из Таиланда. Она смогла увеличить объем экспорта обратно в Японию и в страны, расположенные за пределами Азии.

Перемещение производства автомобильных деталей, увеличение экспорта и увеличение капитала своих филиалов являются лишь некоторыми мерами, которые компания "Хонда" принимает для решения проблем, возникших в связи с финансовым кризисом в Таиланде. Другие меры включают увеличение местного компонента в производстве автомобилей в Таиланде, проведение переговоров о сокращении цены на узлы, которые ранее импортировались из Японии, а в настоящее время полностью заменены производимыми на месте, а также сокращение других издержек.

Источник: ЮНКТАД.

а/ "Нейшн", 24 марта 1998 года.

б/ "Нейшн", 24 марта 1998 года.

**Вставка 6. Меры, принятые ТНК в связи с кризисом:
электронная и электротехническая промышленность в Малайзии**

ТНК занимают доминирующее положение в электронной и электротехнической промышленности в Малайзии. Эта отрасль является крупнейшим поставщиком иностранной валюты; на нее приходится две трети общего экспорта готовых изделий в 1997 году (Malaysia, Bank Negara, 1998). В Малайзии насчитывается свыше 100 крупных иностранных филиалов, производящих электронику и электрические товары. В 1997 году темпы роста в этих отраслях составили 14 % (Malaysia, Bank Negara, 1998), главным образом благодаря росту спроса в мире на полупроводники, особенно в Соединенных Штатах Америки, Европе и в странах Азии и района Тихого океана (исключая Японию).

В период между апрелем и маем 1998 года ЮНКТАД провела обзор экономической деятельности иностранных филиалов в этих отраслях с целью оценки воздействия кризиса в Азии на ПИИ и деятельность ТНК в этих ключевых отраслях промышленности а/. Результаты этого обзора являлись следующими.

Финансирование и финансовые сделки

- Финансирование большинства иностранных филиалов, в отношении которых был осуществлен обзор, осуществляется офшорными банками. Лишь одна шестая из этих филиалов финансируется за счет собственных доходов от продаж и прибыли. Местные банки используются главным образом для осуществления ежедневных расчетов при заключении местных сделок.
- Большинство респондентов обслуживают свой долг в долларах, хотя некоторые компании Японии и стран Азии используют ринггит.
- Оплата основных вводимых ресурсов производится в долларах. Поэтому девальвация оказала отрицательное влияние на издержки производства. Однако, поскольку большинство иностранных филиалов экспортирует более половины своей продукции, влияние выбора источника оплачиваемого в долларах импорта не является критическим фактором.
- Перевод прибыли, как правило, производится в ринггитах через выплату дивидендов из малайзийских филиалов головной компании. Однако одна пятая филиалов не переводит прибыли своим головным компаниям.

Планы инвестирования или расширения

- Ни один из иностранных филиалов, участвовавших в обзоре, не намерен прекращать свою экономическую деятельность или переводить ее в другие страны. Некоторые компании по производству электронных бытовых приборов (28%) заняли выжидательную позицию в связи с кризисом частично из-за того, что некоторые виды их продукции рассчитаны на внутренний и/или региональный рынки. Половина респондентов считают, что существуют некоторые возможности для расширения своих операций в Малайзии после окончания кризиса.

(Вставка 6, продолжение)

Решение проблем, возникших в результате кризиса

- Почти все респонденты рассматривают сокращение издержек как первоочередную задачу, которую следует решать в условиях кризиса. Кроме того, в качестве необходимого средства для решения проблем, возникших в связи с кризисом, считается повышение эффективности и совершенствование маркетинга.

Перспективы будущей деятельности

- Несмотря на кризис, участвовавшие в обзоре компании рассматривают как положительные перспективы различных параметров производства. Более 60% компаний полагают, что в ближайшие три года объемы производства, продаж и экспорта возрастут. Другие компании считают, что эти объемы останутся на нынешнем уровне. Ни один из респондентов не высказал мнение, что они значительно сократятся.

Подводя итоги, следует отметить, что нарушение экономической деятельности оказало некоторое отрицательное воздействие на операции иностранных филиалов в электронной и электротехнической промышленности Малайзии, но это воздействие, очевидно, не является значительным. Участвовавшие в обзоре компании все еще уверены в целесообразности направления ПИИ в Малайзию и испытывают оптимизм в отношении перспектив на ближайшие три года. Некоторые из них рассматривают нынешний кризис в качестве возможности для расширения своей деятельности. Поскольку ПИИ в электронной и электротехнической промышленности сконцентрированы главным образом в отраслях, ориентирующихся на экспорт, нестабильность в мировой электронной и электротехнической промышленности является более серьезной проблемой, чем внутренние или субрегиональные экономические неурядицы, аналогичные тем, которые в настоящее время переживает Малайзия.

Источник: Обзор ЮНКТАД.

a/ Ответы были получены от 20 крупнейших ТНК, располагающих производственными мощностями в электронной и электротехнической промышленности Малайзии. Некоторые из этих ТНК имеют более чем одно предприятие. Общая стоимость производимой этими филиалами продукции (около 5,7 млрд. долл.) в 1997 году представляла значительную долю производимых этой отраслью доходов. Большинство участвующих в обзоре ТНК используют Малайзию в качестве базы для производства компонентов, сборки и тестирования.

б) ПИИ в отрасли, продукция которых предназначена для сбыта на внутреннем рынке

Сокращение внутреннего спроса в Азии (приложение, таблица А.5), безусловно, имело некоторые отрицательные последствия для иностранных филиалов, продукция которых предназначена для продажи на местных и региональных рынках. Следует ожидать, что сокращение спроса и более медленные темпы роста могут привести в некоторых случаях к отказу от осуществления ПИИ, сокращению их объема или перенесению сроков их осуществления в наиболее пострадавших от кризиса странах и, возможно, в других странах этого региона.

Воздействие кризиса на иностранные филиалы, продукция которых предназначена для сбыта на внутреннем рынке, различно в разных секторах и отраслях промышленности. Деятельность иностранных филиалов в секторе услуг наиболее подвержена местному спросу ввиду некоммерческого характера большинства услуг. Согласно обзору, проведенному ЮНКТАД и МТП (вставка 7), сектор услуг наиболее часто упоминается как возможная область сокращения инвестиций в Восточной и Юго-Восточной Азии в краткосрочной и среднесрочной перспективе - в 18% случаев по сравнению с 12% в целом (вставка 8). В Таиланде объем ПИИ сократился в область недвижимого имущества (приложение, таблица 1.А); в Республике Корее, как полагают, их объем значительно снизится в строительстве, и в частности в гражданском строительстве (вставка 9). Однако в некоторых отраслях, связанных с предоставлением услуг, объем ПИИ может возрасти. Эти отрасли включают банковское и страховое дело и другие услуги в финансовой области, телесвязь, в которой сочетание проведенной недавно либерализации и наличие подлежащих продаже активов предполагают возможное увеличение притока ПИИ. Именно это, очевидно, произошло в Таиланде, где, как уже упоминалось, ПИИ в услуги в финансовой области в 1997 году возросли в три раза, а в первый квартал 1998 года достигли уровня, который почти на 1/3 превышает уровень за весь 1997 год (приложение, таблица А.1). В Республике Корее наибольшее увеличение ПИИ ожидается в отраслях услуг, связанных с консультированием (вставка 9).

Вставка 7. Глобальный обзор ЮНКТАД/МТП

В феврале-марте 1998 года секретариат ЮНКТАД и Международная торговая палата (МТП) совместно провели обзор крупных ТНК (UNCTAD and ICC, 1998 и UNCTAD, 1998a). Цель данного обзора состояла в выявлении намерений этих компаний в отношении краткосрочной и среднесрочной перспективы осуществления ПИИ в Азии и в Юго-Восточной Азии ввиду финансового кризиса, а также их мнений в отношении долгосрочных перспектив осуществления инвестиций в данном регионе. В обзоре приняло участие 500 компаний. В число этих компаний входило 100 крупнейших ТНК (исключая банковские финансовые учреждения) с точки зрения принадлежащего им иностранного капитала; эти компании были выбраны из перечня корпораций, подготовленного для Доклада о мировых инвестициях ЮНКТАД за 1997 год. 200 компаний являлись потенциальными кандидатами для включения в этот перечень; 50 крупнейших ТНК мира (исключая банковские и финансовые учреждения) со штаб-квартирами в развивающихся странах были выбраны из перечня таких компаний, опубликованного в Докладе о мировых инвестициях ЮНКТАД за 1997 год; 50 компаний являлись потенциальными кандидатами для включения в этот список; и 100 других компаний осуществляют значительный объем операций в Азии. В обзоре согласилось принять участие в общей сложности 198 компаний, или 40% компаний, которым было предложено принять в нем участие. На рисунках ниже показан состав компаний с учетом стран/регионов, в которых расположены компании-респонденты ("регионы базирования"), и экономических секторов.

Диаграмма во вставке. Ответы на вопросник с разбивкой по регионам базирования

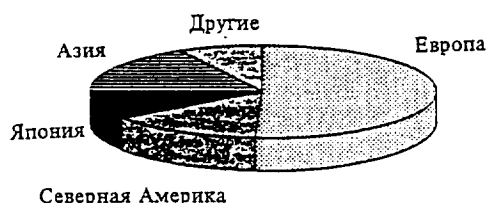
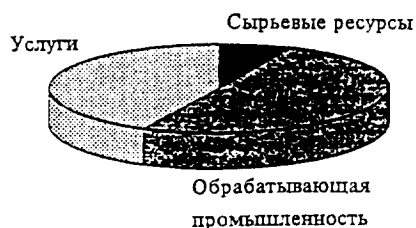


Диаграмма во вставке. Ответы на вопросник с разбивкой по основным секторам



Источник: ЮНКТАД.

Вставка 8. Глобальный обзор, проведенный ЮНКТАД/МТП: краткосрочные и среднесрочные последствия для ПИИ в Азии

Результаты обзора, проведенного ЮНКТАД/МТП (вставка 7), показывают, что более одной четверти направивших ответы компаний предполагают в целом увеличить их ПИИ в Азии и Юго-Восточной Азии в краткосрочной и среднесрочной перспективе (диаграмма 1 во вставке). Североамериканские и японские компании близки к этой средней величине, в то время как компании из Европы превышают эту долю, а компании из развивающихся стран Азии гораздо ниже этой средней величины (диаграмма 2 во вставке). Что касается европейских компаний, то их позиция, очевидно, отражает тот факт, что после игнорирования до последнего времени экономических отношений с Азией (Европейская комиссия и ЮНКТАД, 1996 год) они в настоящее время начинают проявлять активный интерес к этому региону. Что касается ТНК развивающихся стран Азии, то низкая доля этих компаний, планирующих увеличить ПИИ, отражает неспособность некоторых из этих ТНК осуществить ПИИ в других странах (большая часть их ПИИ традиционно направлялась в другие развивающиеся страны). Однако они по-прежнему готовы осуществлять инвестиции в этом регионе: 69% из них планирует сохранить инвестиции на уровне, существовавшем до начала кризиса. Как и следовало предполагать, компании, занятые в обрабатывающей промышленности во всех регионах, направили наибольшее число ответов, указав, что они предполагают увеличить ПИИ в Азии: доля этих компаний составила более одной трети всех полученных ответов по сравнению с одной пятой ответов компаний, которые заняты предоставлением услуг; менее одной десятой ответов было получено от компаний, деятельность которых связана с сырьевыми продуктами (диаграмма 3 во вставке).

Диаграмма 1 во вставке. Краткосрочные и среднесрочные перспективы: общее количество ответов, полученных от компаний, расположенных в различных районах мира

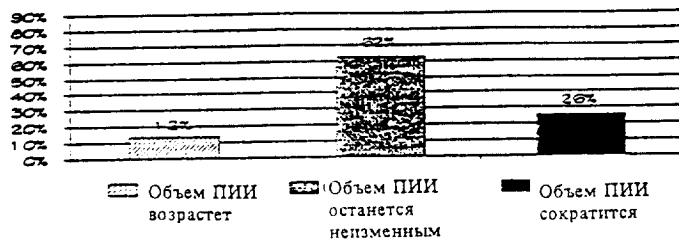


Рис. 2 во вставке. Краткосрочные и среднесрочные перспективы: намерения компаний с разбивкой по регионам базирования головной компании

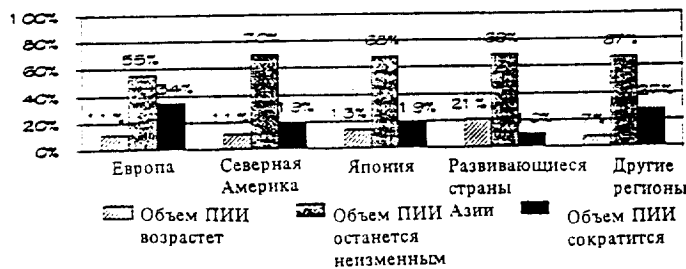
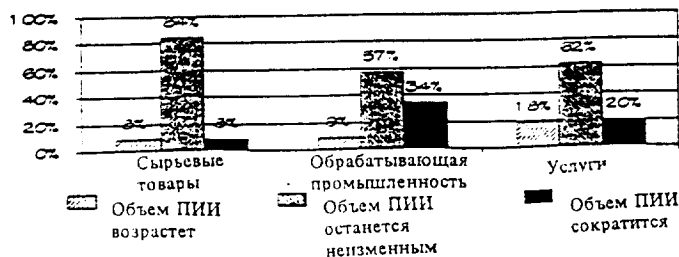


Диаграмма 3 во вставке. Краткосрочные и среднесрочные перспективы: намерения компаний с разбивкой по секторам

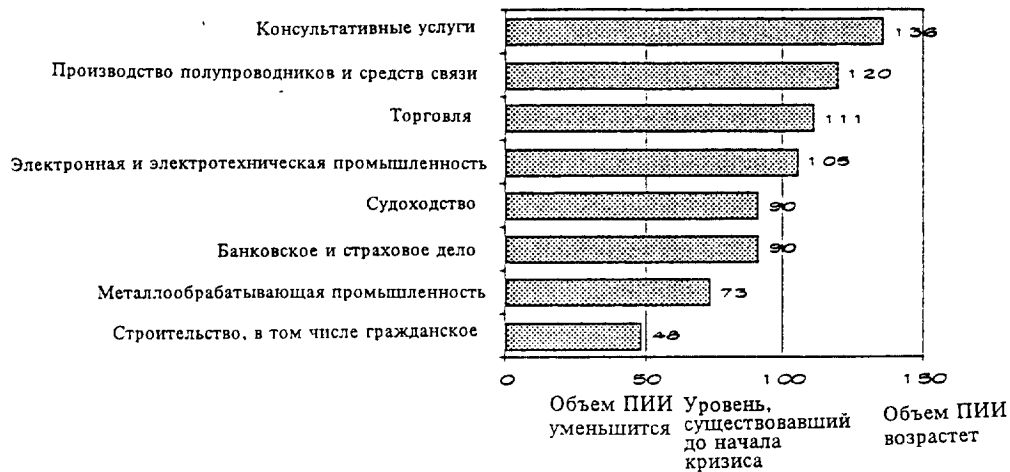


Источник: Всемирный обзор, проведенный ЮНКТАД/МТП, март 1998 года.

Вставка 9. Перспективы притока ПИИ в различные отрасли в Республике Корея

Ожидается, что финансовый кризис окажет различное влияние на перспективы осуществления ПИИ в Республике Корея в разных отраслях промышленности. Согласно обзору иностранных филиалов в Республике Корея, осуществленному совместно ЮНКТАД и Федерацией корейских отраслей промышленности (ФКП), отрасли, предоставляющие консультации, учитывая финансовый кризис, очевидно, явятся наиболее притягательной областью для осуществления ПИИ (см. диаграмму во вставке) в силу необходимости получения более широкой профессиональной консультации по мере начала крупномасштабной перестройки национальных корпораций и более активного осуществления этими компаниями ОПС.

Диаграмма во вставке. Перспективы притока ПИИ в Республику Корею в условиях кризиса, 1997 год: результаты обзора (пункты)



Источник: Обзор ЮНКТАД/ФТП, апрель 1998 года.

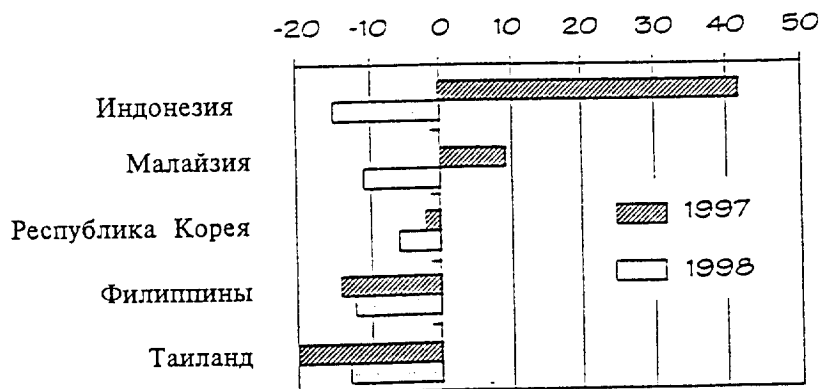
Другими областями, которые, как полагают, привлекут ПИИ, является производство полупроводников и средств связи, а также электронная и электротехническая промышленность. Внутренний спрос на продукцию этих отраслей быстро растет, и национальные технологии, используемые в этих отраслях, являются сравнительно современными. Кроме того, продукция этих отраслей ориентирована на экспорт и является конкурентоспособной на международных рынках. Ожидается также рост инвестиций в связанные с торговлей услуги в силу значительной либерализации импортных и экспортных правил, которые получат дальнейшее развитие и в будущем.

Однако принимавшие в обзоре участие компании были настроены пессимистично в отношении перспектив осуществления ПИИ в судоходство, и в такие области, как финансовое и страховое дело, в которые до начала кризиса наблюдался быстрый рост объема ПИИ. Предсказываемое снижение темпов развития экономики в целом и быстрое сокращение потребительских расходов, очевидно, повлияют на сокращение роста объема ПИИ в этих отраслях. Спрос на продукцию металлообрабатывающей промышленности, которая производит основные производственные материалы и полуфабрикаты, очевидно, также резко снизится ввиду сокращения объема внутренних капиталовложений и спроса, а также низкого уровня производства. И наконец, объем ПИИ в строительство, в том числе в гражданское, резко сократится, учитывая серьезную стагнацию на рынке недвижимого имущества.

Источник: Обзор ЮНКТАД/ФКП, апрель 1998 года.

Среди обрабатывающих отраслей иностранные филиалы в легкой промышленности, которые производят недорогие потребительские товары, очевидно, будут затронуты кризисом в меньшей степени, чем филиалы, производящие товары длительного пользования и предметы роскоши. Кризис окажет также меньшее влияние на филиалы, производящие товары и услуги, в ходе производства которых используется главным образом внутренние источники сырьевых материалов и полуфабрикатов, чем на филиалы, которые полагаются на импорт из других стран, обменный курс валюты которых изменился в меньшей степени. Автомобильная промышленность, в которой ТНК играют важную роль, являются хорошим примером степени влияния, оказываемого кризисом, и характера мер, которые принимаются в связи с этим компаниями. Спрос на легковые автомобили в странах, которые в наибольшей степени пострадали в результате финансового кризиса, резко сократился (диаграмма 5). Поскольку в этих странах были созданы значительные мощности в этой области, ряд автомобильных ТНК сократили объемы производства, отложили на более поздний срок и даже отказались от осуществления инвестиций в некоторых из этих стран. Одна треть из 18 компаний-респондентов из этой области, принявших участие в обзоре ЮНКТАД/МТП указали, что они планируют отложить осуществление некоторых инвестиций, а одна шестая респондентов заявили, что они сокращают производство. Компания "Вольво" сократила производство на своем филиале в Таиланде, временно прекратив производство легковых автомобилей в конце 1997 года 13/. Компания "Мазда" в июле 1998 года закрыла совместное производство в этой стране 14/.

Диаграмма 5. Рост спроса на легковые автомобили, 1997-1998 годы



Источник: Данные "Файненшиал таймс", 25 ноября 1997 года

Вставка 10. Кризис в Азии и его последствия для ТНК: пример компании "Моторола"

Несмотря на ухудшение экономического положения на рынках некоторых стран Азии и его отрицательное влияние на объем продаж и прибыли, "Моторола" не отказывается от своих планов инвестирования в Азии. В Малайзии "Моторола" планирует инвестировать 50 млн. ринггитов в "Мультимедия Супер Корридор", являющейся одной из ведущих научно-исследовательских компаний, с целью разработки, помимо других продуктов, микропроцессорной карточки на основе архитектуры открытых систем a/. Эти инвестиции должны быть осуществлены в течение двух лет. Кроме того, "Моторола Малайзия" инвестирует 3,3 млн. ринггитов на первом этапе осуществления проекта по очищению сточных вод, в ходе которого будет использоваться самая современная "мембранная технология". На осуществление этого проекта, с помощью которого компания планирует осуществлять очистку до 40% используемых в настоящее время на ее предприятиях вод, потребуется в общей сложности инвестиций в размере 5 млн. ринггитов. Компания имеет также центр исследований и научных разработок в Малайзии. К 2000 году "Моторола Малайзия" предполагает принять на работу 200 инженеров; предполагается, что на ее пяти обрабатывающих предприятиях в Малайзии от 80% до 90% из 12 000 занятых на них рабочих будут лицами малайского происхождения. "Моторола" планирует также перенести региональную штаб-квартиру АСЕАН в Малайзию b/.

В качестве одной из мер по сокращению издержек "Моторола Малайзия" планирует увеличить к 2000 году ежегодные закупки компонентов у своих местных поставщиков на общую сумму 1 млрд. ринггитов по сравнению с 785 млн. ринггитами в 1997 году. Компания получает поставки от более чем 100 местных поставщиков: различные типы компонентов, в том числе полупроводниковые выводные рамки, гибкие контурные платы, изделия на жидких кристаллах, прецизионные инструменты, детали из конструкционного пластика и упаковочный материал. Она сотрудничает также с 500 местными партнерами, которые осуществляют поставки и оказывают услуги в эксплуатации, осуществлении ремонта и других связанных с эксплуатацией операций для всех пяти принадлежащих компании обрабатывающих предприятий в Малайзии. "Моторола" намерена активно сотрудничать с местными поставщиками и оказывать им общую поддержку в получении технологии, ознакомлении с методами управления и обучении персонала c/.

В мае 1998 года "Моторола" приобрела акции южнокорейской электронной компании "Пантех", Сеул, став с 20 процентами акций вторым крупнейшим акционером компании. К 1999 году экспорт компании, как ожидается, превысит 80% ее ежегодных продаж, или увеличится на 60% по сравнению с объемом 1998 года. "Пантех" и "Моторола" планируют совместно разработать новую модель цифрового сотового телефона Code Division Multiple Access (CDMA). Для расширения своих операций в Республике Корея и установления новых партнерских отношений "Моторола" планирует инвестировать в этой стране 300 млн. долл. d/.

Источник: ЮНКТАД, на основе информации, полученной из печати компанией "Моторола".

a/ SUNS: *South-North Development Monitor*, 24 January 1998.

b/ Там же.

c/ *New Strait Times*, 11 June 1998.

d/ *New Strait Times*, 15 May 1998.

Компания "Дженерал моторс" сократила объем инвестиций на завод в Рейонге, Таиланд, с 750 млн. долл. до 450 млн. долл. (что означает сокращение производства с запланированных 100 000 до 40 000 единиц) и отложила сроки их осуществления (TDR1, 1998). В то же время эти же самые компании в некоторых случаях увеличили или стремятся увеличить инвестиции в странах, наиболее пострадавших в результате финансового кризиса. Так, например, "Дженерал моторс" приобрела дополнительно 40% акций компании "Дженерал моторс Буана", Индонезия. В января 1998 года 15/ компания "Хонда" увеличила свою долю в компании "Хонда Таиланд", тем самым увеличив ресурсы для оказания помощи своему находящемуся в трудном финансовом положении филиалу, а также расширив свой контроль над ней (вставка 4). Компания "Форд" конкурирует с несколькими национальными компаниями для приобретения компании "Киа", производящей автомобили в Республике Корея 16/. В целом все эти меры отражают тот факт, что во второй половине 1997 года и в первом квартале 1998 года потоки ПИИ в автомобильную промышленность в Таиланде продолжали оставаться на довольно высоком уровне (приложение, таблица А.1). ТНК реагировали на кризис также путем перемещения производства из других регионов в филиалы, расположенные в странах, наиболее пострадавших в результате финансового кризиса (вставка 5), переключения производства на экспорт (вставки 3 и 4) и/или увеличения объема производимых в стране компонентов (вставки 5 и 10).

Эти примеры иллюстрируют опасности и возможности, которые создают кризис для компаний, как автомобильных, так и компаний в других отраслях. Они показывают, каким образом ТНК могут превратить отрицательные последствия в преимущества для своих целей путем проведения стратегической политики, в частности, с помощью приобретения акционерного капитала. Они показывают также, что иностранные филиалы часто находятся в лучшем положении, чем местные компании, чтобы преодолеть возникшие трудности. Присущие системам транснациональных корпораций возможности защиты они могут распространить и на свои филиалы. В свою очередь, все это помогает странам ослабить непосредственное воздействие кризиса.

3. Изменения в регулировании и их влияние на деятельность ТНК

Недостаток капитала не только для инвестирования, но и также для финансирования производства и торговли в сочетании с признанием роли, которую ПИИ могут играть в восстановлении роста и развитии, способствует еще более гибкому подходу к ПИИ в данном регионе. В результате этого некоторые страны в последние месяцы еще более либерализовали режимы в отношении ПИИ (приложение, таблица А.6). Помимо односторонних мер, а также мер, предусмотренных в многосторонних договоренностях (таких, например, как меры, предусмотренные в Общем соглашении о торговле услугами), были приняты также меры по либерализации в контексте программ корректирования, увязанных с пакетом финансовой помощи со стороны международного

валютного фонда. Меры, принятые пятью наиболее пострадавшими в результате кризиса странами, включают открытие для ПИИ таких областей, как банковское дело и предоставление других финансовых услуг, а также либерализация правил в отношении владения, ввоза ПИИ и финансирования.

Правительства стран, наиболее пострадавших в результате кризиса, прилагают также активные индивидуальные и коллективные усилия для привлечения ПИИ. Так, например, Республика Корея внедрила автоматическую систему одобрения (таблица 4), а Таиланд создал учреждение для оказания помощи иностранным компаниям в привлечении к осуществлению предлагаемых проектов иностранцев. На региональном уровне государства - члены АСЕАН осуществляют разработанный ими План действий по сотрудничеству и оказанию содействия инвестициям. В июле 1998 года главы учреждений по оказанию содействия инвестициям стран АСЕАН объявили о том, что в конце 1998 года министрам этих стран будет представлено на утверждение рамочное соглашение о создании инвестиционной зоны АСЕАН 17/. На межрегиональном уровне на втором Азиатско-европейском совещании (АЗЕС) в Лондоне в апреле 1998 года руководители "обратились с настоятельным призывом к полному и скорейшему осуществлению всеми партнерами АЗЕС Плана действий по облегчению торговли и Плана действий по оказанию содействия инвестициям..." 18/. В Азиатско-европейском Плане действий по оказанию содействия инвестициям основное внимание уделяется различным видам деятельности в двух областях - оказание содействия инвестициям и политика и регулирование в области инвестирования. Предлагаемые виды деятельности по оказанию содействия инвестициям и расширение сотрудничества между этими двумя регионами включают создание фактически сети обмена для распространения информации среди инвесторов, проведение круглых столов с ведущими предпринимателями, программы обмена между предприятиями, а также проведение диалогов на высшем уровне по ключевым вопросам инвестирования 19/.

В целом эти меры по либерализации, а также усилия по оказанию содействия создают в наиболее пострадавших в результате кризиса странах условия в отношении ПИИ, которые делают их более привлекательными для иностранных инвесторов. Однако существует опасность того, что страны в своем стремлении привлечь ПИИ могут предоставить иностранным инвесторам льготы, которые они не предоставили бы им в обычных условиях. Это может привести к нарушению положения на рынках и к активизации конкуренции в отношении предоставления льгот в этом регионе (UNCTAD, 1996b), особенно учитывая, что страны, пострадавшие в результате кризиса, имеют аналогичные отрасли промышленности и структуры спроса.

Таблица 4. Республика Корея: основные элементы программы оказания содействия ПИИ

В соответствии с заявлением, сделанным 30 марта 1998 года, будет осуществлена следующая программа для поощрения ПИИ в стране а/:

Создание единой службы

- Совершенствование законов и правил, касающихся ПИИ
- Внедрение автоматической системы одобрения
- Корейскому агентству по торговле и содействию инвестициям (КОТРА) будут предоставлены все полномочия в отношении связей Республики Кореи с иностранными инвесторами

Предоставление льгот

- Продлить срок предоставления налоговых льгот с 8 лет до 10 лет
- Распространить налоговые льготы на отрасли, производящие современное оборудование, а также отрасли, в которых создается добавленная стоимость на услуги
- Предоставить местным органам власти более широкую автономию в отношении решения вопросов, связанных с налоговыми льготами

Источник: Республика Корея, министерство финансов и экономики, 1998 год.

а/ Изменения в режиме регулирования см. в приложении, таблица А.7.

В. Последствия для вывоза ПИИ

В последние годы вывоз ПИИ транснациональными корпорациями, штаб-квартиры которых расположены в развивающихся странах Азии, значительно возрос, причем наибольшая доля таких потоков направлялась в другие страны данного региона. Что касается основных развивающихся стран, взятых вместе, то по меньшей мере половина общего объема вывезенных ПИИ была осуществлена в развивающихся странах Азии (диаграмма 6). Финансовый кризис, очевидно, уменьшит возможности и ослабит стимулы для некоторых расположенных в Азии ТНК осуществлять ПИИ как внутри региона, так и за его пределами.

Диаграмма 6. Вывоз ПИИ развивающимися странами Азии а/, с разбивкой по регионам их направления, 1995/1996 годы б/



Источник: ЮНКТАД, база данных ПИИ/ТНК.

а/ Китай, Индия, Малайзия, Республика Корея, провинция Китая Тайвань, Таиланд, Сингапур. Данных о районах направления ПИИ из Гонконга и Китая не имеется; большая часть ПИИ направляется развивающимися странами Азии в Китай.

б/ В отношении Индии указаны данные об объеме ПИИ за 1992 год.

Расположенные в этом регионе ТНК в финансовом отношении ослаблены кризисом в силу ряда причин.

- *Снижение стоимости основного капитала.* Ввиду резкой девальвации валют и падения курса акций чистая стоимость основного капитала ряда компаний резко снизилась. Это относится как к головным компаниям, так и к некоторым их филиалам (в пострадавших в результате кризиса странах) в рамках региона, включая применительно к филиалам снижение стоимости (в долларовом исчислении) общего объема ПИИ транснациональных корпораций. Кризис оказал гораздо большее влияние на ТНК, расположенные в Азии, чем на инвесторов в других районах, поскольку большая часть капитала расположенных в странах Азии ТНК находится в других странах Азии. Судя по изменениям в местоположении компаний стран Азии в опубликованном в 1997 году газетой "Файнешнл тайм" "500 крупнейших компаний мира" отмечалось значительное снижение стоимости основного капитала некоторых крупных ТНК из развивающихся стран Азии 20/. Из 25 компаний, рейтинг которых в списке 1997 года снизился по сравнению со списком 1996 года, 7 находятся в развивающихся странах Азии (и 14 в Японии). В 1996 году в список 500 ведущих компаний мира было включено четыре новых компании из

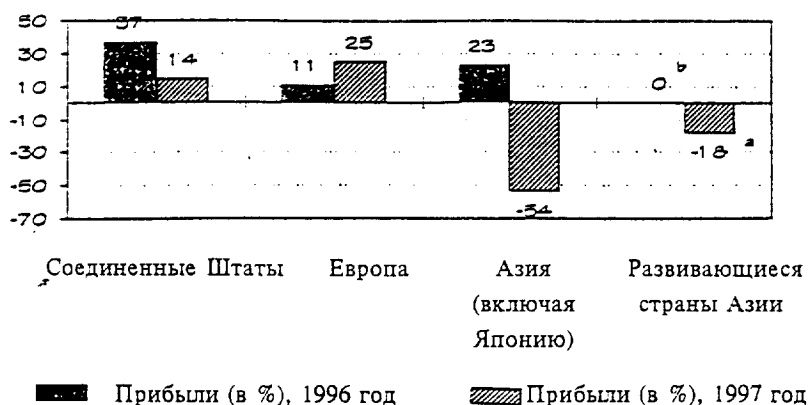
стран, наиболее пострадавших в результате кризиса 21/. В 1997 году в этот список не была включена ни одна компания из этих стран. Более того, 6 компаний из этой группы стран в 1997 году были исключены из этого списка. По мере ухудшения положения в конце 1997 года и начале 1998 года снижение стоимости основного капитала, очевидно, продолжалось, что в еще большей степени отрицательно повлияло на перспективы в отношении ПИИ.

- *Бремя задолженности.* Расположенные в Азии ТНК, продукция которых ориентирована главным образом на рынок стран Азии, сталкиваются с еще одним возможным источником убытков в том случае, если предоставленные им кредиты исчислялись в долларах. Подобная практика кредитования, очевидно, оправдана в том случае, когда валюты различных стран Азии привязаны к доллару.

Более высокие процентные ставки в некоторых странах Азии, в которых расположены штаб-квартиры ТНК, побуждали получение кредитов, выраженных в долларах. Как и местные заемщики, головные компании в странах Азии и иностранные филиалы оказались неподготовленными к тому, что обменный курс валют некоторых стран Азии по отношению к доллару оказался неустойчивым 22/. Поэтому получение существенных кредитов в иностранной валюте ухудшило бремя обслуживания долга транснациональными корпорациями с высокой долей объема долга по отношению к основному капиталу. Например, крупнейшие конгломераты Республики Кореи имели очень высокий по международным стандартам коэффициент задолженности по отношению к размеру акционерного капитала (приложение, таблица А.7) (UNCTAD, forthcoming, b). Что касается банков, то увеличение объема задолженности, которая не может быть выплачена, а также более строгие продиктованные осторожностью нормы, возможно, еще более ограничивают возможности для маневра. Созданные девальвацией проблемы с обслуживанием выраженного в долларах займа оказались еще более серьезными для иностранных филиалов, продукция которых ориентирована на местные рынки, поскольку эти филиалы не зарабатывают иностранной валюты 23/. Следствием этого является также снижение способности пострадавших в результате кризиса компаний осуществлять вывоз ПИИ.

- *Снижение рентабельности.* В тех случаях, когда головные компании и их филиалы расположены в странах, в которых произошло сокращение спроса, их способность осуществлять самофинансирование своих операций и расширять их деятельность посредством реинвестиций или каким-либо иным образом, возможно, также уменьшилась. В ряде стран Азии объем потребления сократился, что во многих случаях отражает снижение темпов роста или начало спада (приложение, таблица А.5). Это привело к резкому снижению прибыли в 1997 году. Размеры прибыли 15 компаний из развивающихся стран Азии, которые включены в 1998 году журналом "Форчун" в список 500 ведущих компаний, в среднем составили 18% по сравнению с 25% у европейских компаний (диаграмма 7).

Диаграмма 7. Размеры прибыли 500 крупнейших компаний мира, с разбивкой по регионам базирования, 1996 и 1997 годы (в процентах)



Источник: На основе данных журнала "Форчун", 3 августа 1998 года.

Примечание: Данных о размере прибылей компаний в развивающихся странах Азии за 1996 год нет.

а/ Включая данные о 12 компаниях из Республики Кореи, двух - из провинции Китая Тайвань и одной - из Малайзии.

Воздействие этих факторов еще более усугубляется высокими процентными ставками (и в некоторых случаях общими трудностями, связанными с получением кредитов) у себя в стране, возросшими издержками операций за рубежом ввиду снижения стоимости местных валют и трудностями с получением ресурсов за рубежом ввиду понижения кредитоспособности (таблица 2). В результате этого финансовые возможности ряда расположенных в странах Азии ТНК сократились, в том числе их способность осуществлять вывоз ПИИ. Недосток наличных средств побуждает ряд компаний в странах Азии освобождаться от своих капиталов за границей, особенно в Азии, Европе и Соединенных Штатах, с целью обеспечения себя средствами (приложение, таблица А.8) 24/. В то же время кризис изменил некоторые параметры, которые побуждали ряд стран в Азии инвестировать за границей в прошлом, по крайней мере в других регионах Азии.

- Учитывая, что рост и спрос в других странах Азии снизился (приложение, таблица А.5), ТНК из развивающихся стран Азии, которые стремятся выйти на национальные или региональные рынки, имеют все меньше стимулов для инвестирования или реинвестирования в этих странах. С другой стороны, ТНК, которые стремятся выйти на новые рынки, могут переключиться на страны, не пострадавшие в результате кризиса, если финансовые возможности и выгоды, создаваемые имеющейся у этих корпораций собственностью, позволяют им сделать это.
- Расчеты стремящихся обеспечить более высокую эффективность ТНК в большой степени зависят от сопоставления вызванных девальвацией издержек производства у себя в стране с издержками в других странах в Азии. В частности, ТНК, расположенные в странах, валюты которых были значительно девальвированы (таблица 2), могут обнаружить, что девальвация настолько сократила разницу в издержках между производством у себя в стране и производством за рубежом, что для обеспечения конкурентоспособности своих товаров на мировых рынках более нет смысла переводить трудоемкое производство в другие страны.

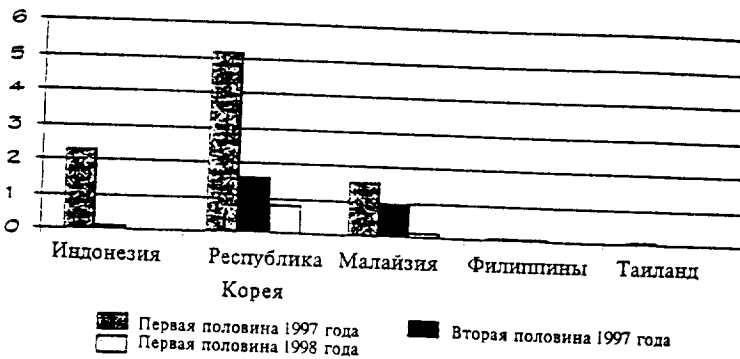
В любом случае, по крайней мере в краткосрочной и среднесрочной перспективе, возможности расположенных в странах Азии ТНК инвестировать за рубежом, и в частности в других странах Азии, сократились.

Помимо факторов, оказывающих отрицательное влияние на возможности и стимулы для расположенных в странах Азии ТНК инвестировать за рубежом, политика, проводимая правительствами с целью преодоления вызванных кризисом проблем, может также в какой-то степени сдерживать вывоз ПИИ. Некоторые из принятых правительствами мер, возможно, не направлены на сдерживание вывоза ПИИ, но, поскольку их цель состоит в сведении к минимуму оттока капитала в целом, они могут также затрагивать и ПИИ. Другие меры конкретно направлены на ПИИ. Так, например, до начала кризиса правительство Малайзии поощряло малазийские компании инвестировать за рубежом (UNCTAD, 1995a). После того как кризис затронул эту страну, правительство с целью сохранения ликвидной массы в стране стало проводить политику, которая ограничивает инвестирование малазийскими фирмами за пределами страны. Правительство заявило, что инвестиции за рубежом, которые в первой половине 1997 года составляли 7 млрд. малазийских ринггитов, "должны быть временно прекращены, даже если эти инвестиции будут финансироваться за счет иностранного кредитования. Однако инвестиции, которые имеют важное значение для национальной экономики и способствуют притоку иностранной валюты, будут продолжены" 25/.

В краткосрочной и, возможно, среднесрочной перспективе вывоз ПИИ из развивающихся стран Азии в целом, и из пяти наиболее пострадавших в результате кризиса стран в частности, очевидно, останется на низком уровне, поскольку возможности расположенных в странах Азии ПНК поддерживать на прежнем уровне свои операции и осуществлять новые ПИИ ограничены. Во второй половине 1997 года наблюдалось

сокращение вывоза ПИИ из четырех из пяти наиболее пострадавших в результате кризиса стран (приложение, таблица А.9); в этот период отмечалось также значительное сокращение объема трансграничных ОПС (диаграмма 8). На основе данных за первый квартал, относящихся к Республике Корее и Малайзии, можно предположить, что это снижение будет продолжаться 26/. Кроме того, согласно обзору, проведенному в марте 1998 года, ЮНКТАД и Федерацией корейских предприятий (ФКП) 27/, около двух третьих из 46 расположенных в Республике Корее ТНК-респондентов указали, что они отказались от осуществления инвестиций, сократили их объем или отложили их осуществление (диаграмма 9). Среди них находятся компании, занятые в обрабатывающем секторе, а также в секторах, не относящихся к обрабатывающей промышленности (диаграмма 9). Аналогичные планы существуют также в отношении инвестирования в 1998-1999 годах. Корейские компании планируют осуществить меньший объем инвестиций фактически во всех основных регионах (диаграмма 10). Сокращение объема ПИИ особенно коснется четырех пострадавших в результате кризиса стран.

Диаграмма 8. Трансграничные приобретения в рамках ОПС компаниями, штаб-квартиры которых расположены в странах, наиболее пострадавших в результате кризиса, 1997-1998 годы (млрд. долл.)



Источник: ЮНКТАД, на основе данных KPMG Corporate Finance.

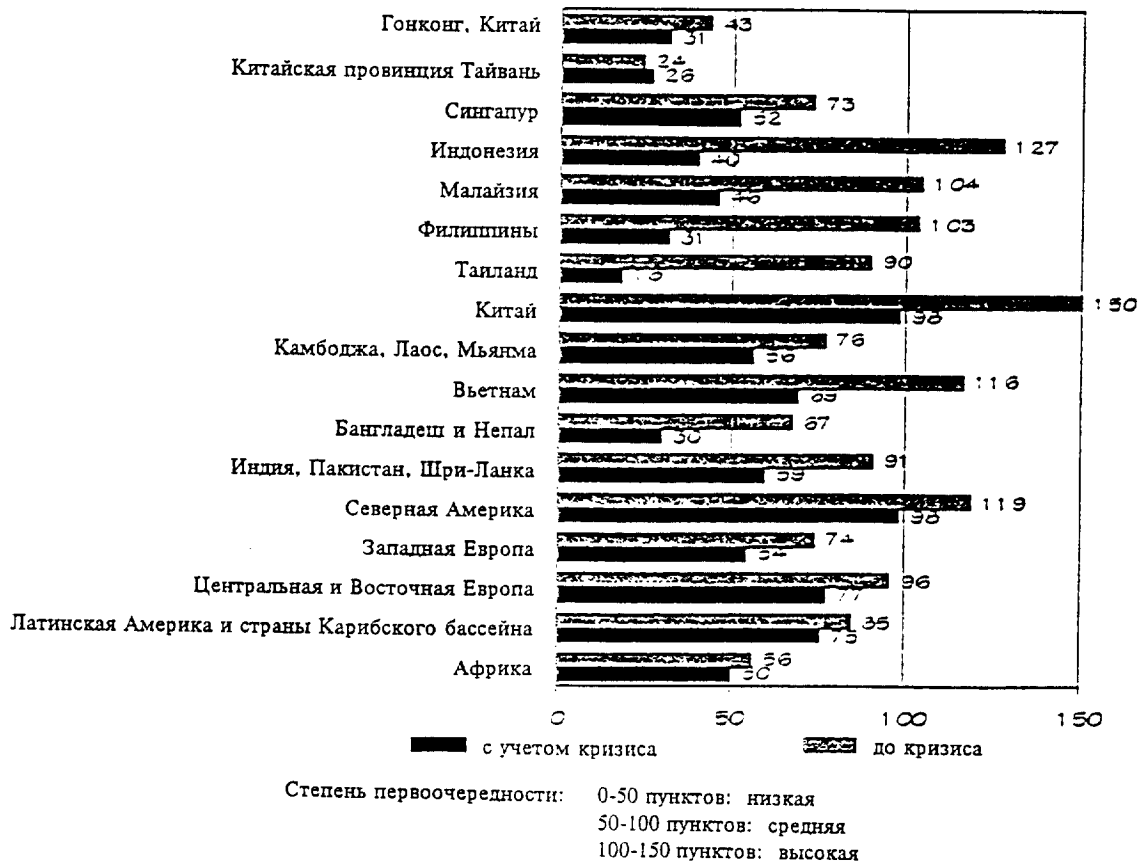
Диаграмма 9. ТНК, штаб-квартиры которых расположены в Республике Корее: последствия для вывоза ПИИ; ответы, полученные в ходе опроса, март 1998 года а/ (в процентах)



Источник: Обзор ЮНКТАД/ФКП, 1998 год.

а/ Процент респондентов, каждый из которых дал ответ на указанные вопросы.

Диаграмма 10. ТНК, штаб-квартиры которых находятся в Республике Корее: изменения планов инвестирования в связи с кризисом в 1998-1999 годах (пункты)



Источник: Обзор ЮНКТАД/ФКП, 1998 год.

Ожидаемое сокращение вывоза ПИИ из Республики Кореи за пределы Азии менее значительно. Обзор, проведенный в марте 1998 года Экспортно-импортным банком Республики Кореи, подтверждает этот вывод: 108 из 140 корейских ТНК, ответивших на вопросы, отказались от своих планов осуществления ПИИ или отложили их осуществление 28/. По мнению Банка, в 1998 году общий объем вывоза ПИИ корейских ТНК может сократиться на 60%.

Иное положение наблюдается в менее пострадавших от кризиса странах Азии (Китай, Гонконг (Китай), Сингапур и провинция Китая Тайвань). Объем их вывоза ПИИ в 1997 году несколько возрос по сравнению с 1996 годом (см. UNCTAD, forthcoming, a, chapter VII, section A). Подобное положение свидетельствует о том, что вплоть до настоящего времени финансовые возможности и экономические стимулы продолжают оставаться благоприятными. Оно отражает также то, что общий объем приобретений в рамках ОПС, осуществленных за пределами Азии компаниями из наименее пострадавших от кризиса странах Азии, из которых осуществляется наибольший вывоз ПИИ, в 1997 году возрос по сравнению с 1996 годом (приложение, таблица А.10). Трудно сказать, продолжится ли эта тенденция в 1998 году, хотя в первой половине 1998 года было зарегистрировано несколько ОПС компаниями из других крупных развивающихся стран в Азии в пяти наиболее пострадавших от кризиса странах (приложение, таблица А.10). Что касается более долгосрочной перспективы, то, как следует ожидать, вывоз ПИИ из региона (в том числе из пострадавших в результате кризиса стран) вновь возрастет. Подтверждением этого служит уверенность руководителей компаний, приславших ответы на вопросник, которые утверждают, что после преодоления существующих трудностей большинство основных факторов, существовавших в странах Азии в отношении ПИИ, вновь будут восстановлены. Одним из таких основных факторов является ноу-хау в области маркетинга и управления. Другим фактором является накопленный технологический опыт, особенно в отраслях, требующих среднего уровня развития технологии. Этот опыт включает способность адаптировать технологию к потребностям развивающихся стран, а также использовать выгоды, получаемые в результате проведения исследований и научных разработок, особенно в новых промышленно развитых странах. Кроме того, горькие уроки кризиса и вызванная им перестройка могут привести к повышению конкурентоспособности товаров, производимых ТНК, которые расположены в странах Азии. В долгосрочной перспективе следует ожидать, что они смогут вновь стать ведущими инвесторами в развивающихся странах, хотя они, возможно, будут проявлять большую осторожность и большую целенаправленность при интернационализации их операций в будущем.

С. Последствия для потоков ПИИ в другие страны

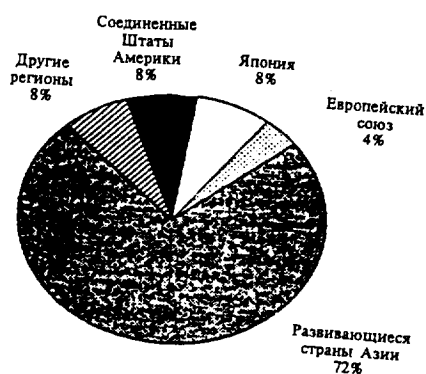
Последствия финансового кризиса для ввоза ПИИ не ограничиваются лишь пятью наиболее пострадавшими в результате кризиса странами. Последствия кризиса могут сказаться также и на других странах Азии, особенно развивающихся странах этого региона. Особое значение имеют в этой связи три фактора:

- ослабление способности расположенных в этом регионе ТНК осуществлять инвестиции за рубежом как в целях поиска новых рынков, так и повышения эффективности;
- возможность снижения темпов роста в не пострадавших в результате кризиса странах в данном регионе, что делает их менее привлекательными для ПИИ, осуществляемых с целью поиска новых рынков;
- снижение конкурентоспособности экспортируемых товаров менее пострадавших в результате кризиса стран, вызванное девальвацией валюты наиболее пострадавших стран, что делает первые страны менее привлекательными для ПИИ, осуществляемых с целью повышения эффективности.

Произойдет сокращение объема ПИИ в развивающиеся страны региона, в которых некоторые из этих факторов или все эти факторы дают о себе знать. В частности, могут сократиться потоки ПИИ в страны, в которых осуществляются значительные инвестиции из стран, расположенных в данном регионе, особенно из наиболее пострадавших в результате кризиса стран. К этим странам относятся главным образом страны, расположенные в Восточной и Юго-Восточной Азии, включая Китай, Вьетнам, наименее развитые страны Азии (Бангладеш, Камбоджа, Лаосская Народно-Демократическая Республика, Мьянма) и страны, расположенные в Центральной Азии (диаграммы 11-14). Аналогичные соображения могут повлиять также на потоки ПИИ из развитых стран в наименее пострадавшие в результате кризиса развивающиеся страны Азии. Это положение может оказать особое отрицательное влияние на ПИИ из Японии (вставка 11).

Учитывая сокращение объема потоков ПИИ в другие развивающиеся страны в Азии, следует ожидать более широких последствий, поскольку согласованная, осуществляемая с помощью ТНК перестройка, при которой головная компания берет на себя основное бремя за оказание помощи своим филиалам, являлась одним из решающих факторов, способствовавших развитию стран Азии (UNCTAD, 1995a). Прежде всего этот процесс наблюдался в отношениях между Японией (и Соединенными Штатами), с одной стороны, и новыми промышленно развитыми странами Азии - с другой (UNCTAD, 1995a). На втором этапе к этому процессу присоединились другие страны Азии, которые также получали ПИИ из новых промышленно развитых стран. Что касается развивающихся стран, в которых поступали ПИИ, то объем прямых иностранных инвестиций, поступающих из других развивающихся стран Азии, по крайней мере на 40% выше, чем доля отдельно взятых стран Европы, Японии и Соединенных Штатов Америки (Европейская комиссия и ЮНКТАД, 1996 год). Поэтому нынешний кризис может привести к замедлению или временному прекращению этого процесса.

Диаграмма 11. ПИИ в Китае, с разбивкой по регионам/странам происхождения инвестиций, общий объем, 1979-1997 годы



Источник: ЮНКТАД, база данных ПИИ/ТНК.

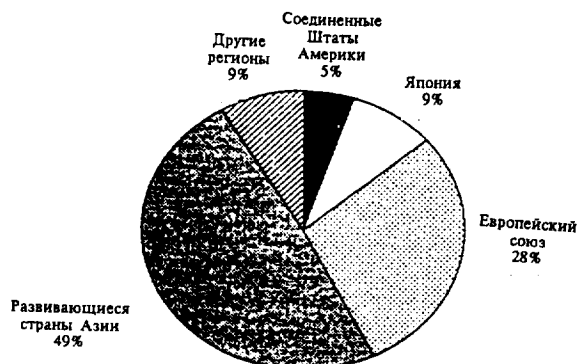
Диаграмма 12. ПИИ во Вьетнаме, с разбивкой по регионам/странам происхождения инвестиций, общий объем, 1993-1996 годы



Источник: ЮНКТАД, база данных ПИИ/ТНК.

Примечание: данные касаются одобренных инвестиций. Данные о развивающихся странах Азии включают данные о Гонконге (Китай), Республике Корея, Малайзии, Сингапуре и провинции Китая Тайвань.

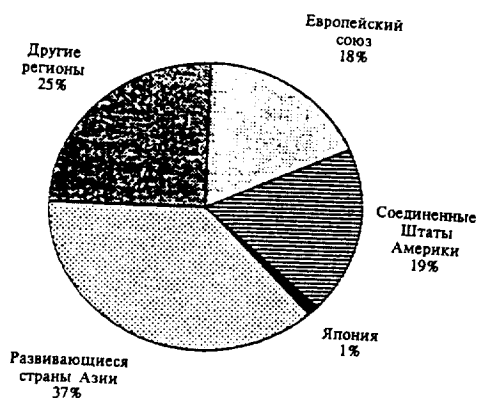
Диаграмма 13. ПИИ в наименее развивающихся странах Азии: с разбивкой по регионам/странам происхождения инвестиций, общий объем, 1992-1995 годы



Источник: ЮНКТАД, база данных ПИИ/ТНК.

Примечание: данные касаются одобренных инвестиций. Данные о развивающихся странах Азии включают данные о Гонконге (Китай), Республике Корея, Малайзии, Сингапуре и провинции Китая Тайвань.

Диаграмма 14. ПИИ в странах Центральной Азии, с разбивкой по регионам/странам происхождения инвестиций, общий объем, 1993-1996 годы



Источник: ЮНКТАД, база данных ПИИ/ТНК.

Примечание: данные касаются одобренных инвестиций. Данные о развивающихся странах Азии включают данные о Гонконге (Китай), Республике Корея, Малайзии, Сингапуре и провинции Китая Тайвань.

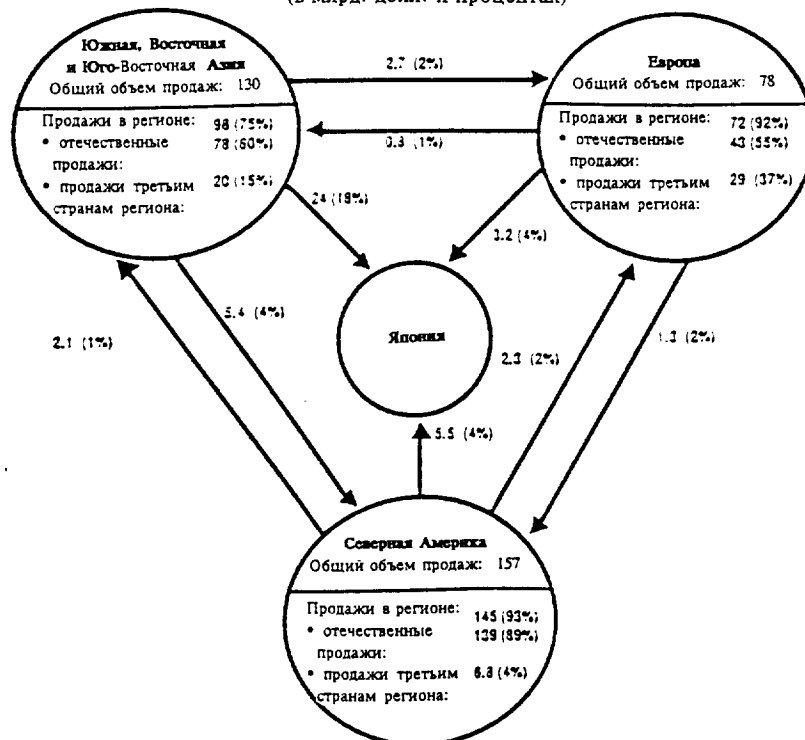
Вставка 11. Влияние азиатского финансового кризиса на ПИИ Японии

Япония играет особенно важную роль в динамике потоков ПИИ, поступающих в Азию, и многие соображения, обсуждавшиеся выше в связи с азиатскими ТНК, актуальны и в случае японских ТНК.

Кризис создал для японских ТНК значительные трудности. Как и в случае других азиатских ТНК, цена их акций снизилась вследствие девальваций в затронутых кризисом странах, и им также приходится обслуживать долг, номинированный в долларах. Азия, включая наиболее пострадавшие страны, является для японских ТНК одним из важных принимающих регионов (Европейская комиссия и ЮНКТАД, 1996 год), и, в свою очередь, Япония важна для Азии. На японские ТНК приходилась почти треть ПИИ, поступавших в Республику Корею в 1996 году, и почти четверть ввоза ПИИ в страны АСЕАН-4 (Индонезию, Малайзию, Таиланд и Филиппины) в середине 90-х годов. В порядке сравнения, доля Европейского союза в общем объеме ПИИ, поступающих в АСЕАН, составляет около 15%, а Соединенных Штатов - 13% а/.

Говоря о неблагоприятном воздействии пониженного спроса на уровень прибыльности иностранных филиалов, ориентирующихся на местные рынки, уместно отметить, что ПИИ, осуществляемые с прицелом на местные рынки, весьма важны для филиалов японских компаний в Азии. В 1995 году на них приходилось 60% общего объема продаж таких филиалов в Южной, Восточной и Юго-Восточной Азии (диаграмма 1 в настоящей вставке), а экспорт в страны региона составлял еще 15% б/. Будущие перспективы японских ПИИ, осуществляемых в Азии с ориентацией на местные рынки, в решающей степени зависят от того, насколько быстро странам Восточной и Юго-Восточной Азии удастся преодолеть кризис. Наиболее важными отраслями для японских иностранных филиалов являются химическая промышленность, производство транспортного оборудования и черная металлургия, в случае которых доля продаж на местном рынке особенно высока (Жапан, МТГ, 1998, таблица 2-21-6). В транспортной отрасли, например, в 1997 году понесли убытки три четверти японских филиалов с/.

Диаграмма 1 вставки 11. Япония: Географическая структура продаж заграничных филиалов японских компаний в обрабатывающей промышленности, 1995 год
(в млрд. долл. и процентах)



Источник: Япония, министерство внешней торговли и промышленности, 1998 год.

(Вставка 11, продолжение)

Влияние кризиса на динамику японских ПИИ, осуществляемых в Юго-Восточной Азии с ориентацией на экспорт, менее однозначно. Например, продажи экспортоориентированных дочерних предприятий японских компаний в текстильной промышленности Таиланда в 1997 году увеличились, и 85% фирм ожидают получить прибыль в 1998 году d/. С другой стороны, эффект повышения конкурентоспособности в результате девальваций сглаживается весьма сильной зависимостью от импортируемых ресурсов: в 1995 году на них приходилось 62% общего объема закупок всех дочерних предприятий японских компаний обрабатывающей промышленности в АСЕАН-4 (Japan, MITI, 1998, таблица 2-22-6). Вызываемый девальвацией рост затрат на импорт ресурсов, вероятно, превышает средний уровень для японских инвесторов, осуществляющих вложения в текстильную промышленность, черную металлургию и производство электрического оборудования; в 1995 году во всех перечисленных отраслях импортные вводимые ресурсы составляли от двух третей до четырех пятых общего объема закупок. На масштабах японских экспортоориентированных ПИИ в АСЕАН-4 может сказаться и вялый спрос в Японии, особенно в отраслях, на долю которых в общем объеме продаж японских зарубежных филиалов приходится значительная доля экспорта в Японию. В 1995 году в этом отношении выделялись продукция рыбного и лесного хозяйства (65%), точное машиностроение (44%) и электрооборудование (36%) (Japan, MITI, 1998, таблица 2-21-6).

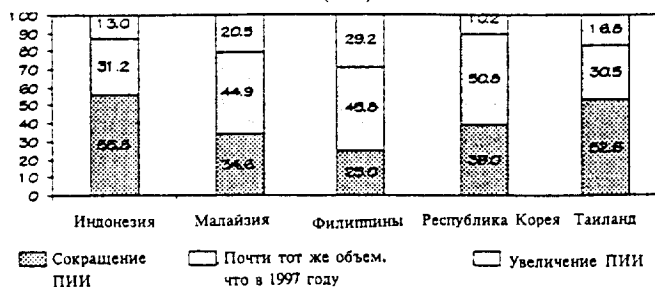
Таким образом, будущая динамика японских ПИИ в Юго-Восточной Азии зависит от целого ряда факторов: оживления экономики Японии, изменения обменных курсов и потенциальных возможностей переключения с продукции, выпускаемой для местного рынка, на экспортное производство, а также с иностранных на местные источники снабжения вводимыми ресурсами. Перспективы таких инвестиций зависят и от степени ориентации на неазиатские рынки в будущем.

Наконец, новые японские ПИИ могут привлекаться в развивающиеся страны Азии благодаря либерализации региона регулирования ПИИ в странах, пострадавших от нынешнего кризиса. У развивающихся стран Азии, которые позже других стали привлекать ПИИ из Японии и других источников и которым приходилось вести трудную борьбу с уже накопившими опыт конкурентами, теперь, возможно, появятся конкурентные преимущества. Доступ на рынок для них облегчается пониженным уровнем цен на местные активы, и их ликвидные возможности в меньшей степени ограничиваются потерями оценочной стоимости активов в результате девальваций азиатских валют. Однако из-за финансовой напряженности и ликвидных проблем в японской экономике некоторым японским инвесторам, возможно, будет труднее, чем их конкурентам, воспользоваться благоприятными возможностями осуществления ПИИ в развивающихся странах Азии. Несоответствие между выгодными инвестиционными возможностями в Восточной и Юго-Восточной Азии и шансами японских компаний успешно конкурировать с инвесторами из Европы и Соединенных Штатов приобретает, вероятно, наиболее выраженный характер в банковском секторе и финансовой сфере. Хотя либерализация финансовых услуг занимает важное место в реформах, стоящих на повестке дня в Восточной и Юго-Восточной Азии, японские банки вынуждены сокращать масштабы своего присутствия в этом регионе из-за нарастания "недействующих" кредитов, неадекватной капитальной базы и более жесткого пруденциального регулирования.

(Вставка 11, продолжение)

В конечном итоге, однако, японские ТНК, как представляется, чутко реагируют на изменения ситуации в Юго-Восточной Азии и некоторые из них смогут обратить последние события себе на пользу. Эту точку зрения подтверждает расширение экспорта японских дочерних предприятий в развивающихся странах Азии. Примеров тому немало. "Шарп", "Мацushита", "Хино моторз", а также компании, выпускающие детали и комплектующие для автомобилей, планируют расширить экспорт своих филиалов в Азии e/. Кроме того, в рамках обследования, проводившегося ЮНКТАД/МТП, две трети японских ТНК указали, что их инвестиционные планы в регионе остались без изменений, а почти одна пятая из них даже намеревалась, несмотря на кризис, наращивать объем инвестиций. Материалы другого обследования, проведенного в середине 1998 года, свидетельствуют о том, что от 44% (Индонезия) до 75% (Филиппины) японских ТНК в странах, затронутых кризисом, ожидают сохранить на прежнем уровне или увеличить размеры своих ПИИ в предстоящие один-три года. Полагают, что сокращение будет более выраженным в Индонезии (56%) и Таиланде (53%) (диаграмма 2 в данной вставке) f/.

Диаграмма 2 вставки 11. 1998 год: планы инвестиционной деятельности японских ТНК на предстоящие один-три года в странах Азии, наиболее сильно пострадавших от кризиса, в сравнении с объемами ПИИ в 1997 году (в %)



Источник: Tejima, 1998.

a/ На основе базы данных ЮНКТАД по ПИИ/ТНК.

b/ Однако вместе взятые эти долевые показатели несколько ниже соответствующих долей японских филиалов в Европе и Северной Америке. Аналогичным образом, удельный вес филиалов компаний Соединенных Штатов в Южной, Восточной и Юго-Восточной Азии в объеме отечественных продаж (53% в 1994 году) ниже, чем в Европе (65%) (United States, Department of Commerce, 1997c).

c/ *Nihon Keizai Shimbun*, 16 December 1997, p. 11.

d/ Ibid.

e/ *Nihon Keizai Shimbun*, 20 апреля 1998 года и 5 мая 1998 года.

f/ Это обследование проводилось Исследовательским институтом по вопросам международных инвестиций и развития экспортно-импортного банка Японии в середине 1998 года (Tejima, 1998).

Кроме того, при этом вполне может возрасти относительная привлекательность стран региона, менее тесно связанных, в том числе через механизм внутрорегиональных ПИИ, с наиболее сильно пострадавшими от кризиса странами, особенно при наличии благоприятных базовых условий для ПИИ. Так, материалы обследования ЮНКТАД/МТП свидетельствуют о том, что приток ПИИ в Южную Азию, где объемы ПИИ из других развивающихся стран Азии были относительно невелики (диаграмма 15) 29/, вполне может возрасти (таблица 5). В случае более отдаленных стран - Африки, Латинской Америки и Карибского бассейна и Центральной и Восточной Европы - события в Азии вряд ли скажутся на масштабах ПИИ. Вместе с тем это возможно, если нынешнее снижение темпов роста в некоторых странах перейдет в глобальный спад с общим падением объемов ПИИ. Несмотря на некоторое увеличение потоков ПИИ из развивающихся стран Азии, в частности из Республики Кореи, главными источниками ПИИ для этих регионов по-прежнему остаются Европа и Соединенные Штаты (диаграммы 16-18) 30/. Аналогичным образом в первой половине 90-х годов на долю развивающихся стран Азии в общем притоке ПИИ в Японию, Соединенные Штаты и Европейский союз приходилось от 1,1% (Европейский союз) до 6,3% (Япония), а в общем объеме инвестиций - от 0,5% (Европейский союз) до 4,6% (Япония) (таблица 6).

Диаграмма 15. Общий объем ПИИ в Южной Азии в 1993-1996 годах, в разбивке по региону/стране инвестиционной деятельности



Источник: База данных ЮНКТАД по ПИИ/ТНК.

Примечание: Приводятся данные по утвержденным инвестициям. В данные по развивающимся странам Азии включаются данные по Гонконгу (Китай), Республике Корея, Малайзии, Сингапуру и китайской провинции Тайвань.

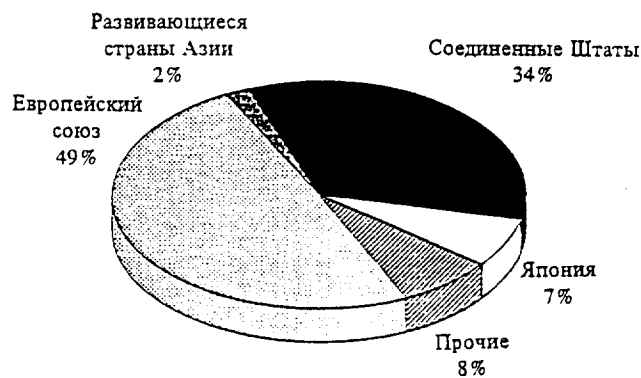
Таблица 5. Кратко- и среднесрочные планы инвестиционной деятельности крупнейших в мире ТНК в свете азиатского кризиса, в разбивке по принимающим регионам (В процентах) а/

	Восточная и Юго-Восточная Азия	Южная Азия	Латинская Америка и Карибский бассейн	Центральная и Восточная Европа	Африка
Увеличение	23	18	37	27	11
Без изменения	55	61	47	52	62
Сокращение	11	5	2	2	3
Отсутствие ответа	10	16	14	18	24

Источник: Глобальное обследование ЮНКТАД/МТП, март 1998 года.

а/ В процентах от общего числа респондентов, давших конкретный ответ.

Диаграмма 16. Совокупный объем ПИИ в странах Латинской Америки и Карибского бассейна в 1993-1996 годах, в разбивке по регионам/странам вывоза инвестиций

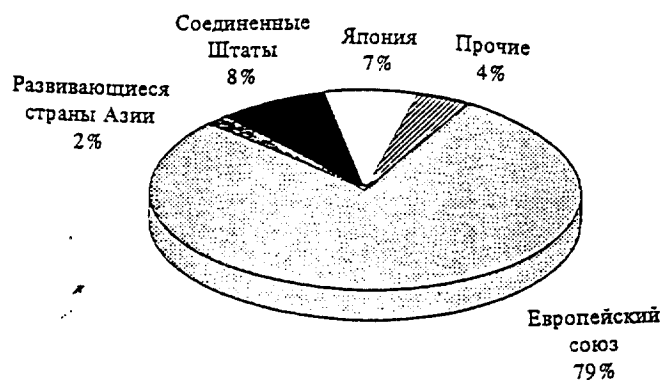


Источник: База данных ЮНКТАД по ПИИ/ТНК и национальные источники.

Можно ожидать, что с учетом кризиса некоторые ТНК могут счесть, что в кратко- и среднесрочном плане, а быть может и на длительную перспективу те или иные районы в других регионах более привлекательны для осуществления новых инвестиционных проектов, чем в Азии. Результаты обследования показывают, что ряд фирм действительно подумывают о расширении деятельности в Латинской Америке, а также в Центральной и Восточной Европе и Африке в кратко- и среднесрочном плане (таблица 5). Однако этот вывод не следует интерпретировать как обязательно свидетельствующий о переориентации ПИИ на эти регионы под влиянием кризиса. Способность инвесторов замещать реальные или потенциальные ПИИ в одном принимающем регионе (или стране) прямыми инвестициями в другом регионе в значительной степени зависит от типа ПИИ, а также от сектора или отрасли, в которые вкладываются такие средства. При этом имеют значение, в частности, следующие моменты:

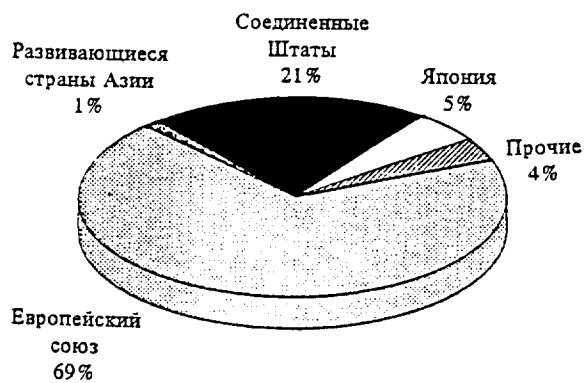
- ПИИ в разработку природных ресурсов в значительной степени привязаны к конкретному объекту, и возможности замещения ограничены.
- Инвесторов, осуществляющих ПИИ в активы, как уже отмечалось выше, могут заинтересовать новые возможности в Азии.
- Инвесторов, осуществляющих ПИИ в стремлении повысить эффективность, может также привлечь снижение затрат в Азии.
- ПИИ, осуществляемые в целях освоения рынка, главным образом зависят от масштабов экономики и роста доходов в принимающих странах. Ввиду этого сужение рынков в затронутых кризисом странах Азии, по всей вероятности, приведет к сокращению в кратко- и среднесрочном плане некоторой части ПИИ такого рода, однако это отнюдь не обязательно означает их переориентации на другие регионы. Зависеть это будет от степени привлекательности других регионов, как относительной, так и абсолютной. Кроме того, сумма ПИИ не конечна, и не следует полагать, что осуществление ПИИ в других регионах обязательно предполагает изъятие известной их части из экономики азиатских стран.

Диаграмма 17. Совокупный объем ПИИ в Африке в 1993-1996 годах, в разбивке по региону/стране вывоза инвестиций



Источник: База данных ЮНКТАД по ПИИ/ТНК и национальные источники.

Диаграмма 18. Совокупный объем ПИИ в Центральной и Восточной Европе в 1993-1996 годах, в разбивке по региону/стране вывоза инвестиций



Источник: База данных ЮНКТАД по ПИИ/ТНК и национальные источники.

Таблица 6. Доля развивающихся стран Азии в ПИИ в Японии, Соединенных Штатах и Европейском союзе, 90-е годы (в процентах)

	Потоки		Общий объем	
	1983-1990	1990-1995	1985	1995
Европейский союз	0,9	1,1 <u>a/</u>	0,1	0,5 <u>b/</u>
Соединенные Штаты	0,7	2,4 <u>c/</u>	0,6	1,3 <u>d/</u>
Япония <u>e/</u>	3,3 <u>f/</u>	6,3	4,0 <u>f/</u>	4,6 <u>g/</u>

Источник: UNCTAD, 1997b, p. 24.

a/ 1990-1993 годы.

b/ 1993 год.

c/ 1990-1994 годы.

d/ 1994 год.

e/ На основе утверждения/уведомлений.

f/ Только Гонконг, Китай.

g/ Данные за 1990 год об общем объеме инвестиций из Гонконга, Китай, плюс инвестиции, поступившие за период 1991-1995 годов из Южной, Восточной и Юго-Восточной Азии.

Таким образом, переориентация ПИИ с пострадавших от кризиса стран на другие регионы, по всей вероятности, будет происходить в ограниченных масштабах. Так, подавляющее большинство (90%) опрошенных в рамках обследования ЮНКТАД/МТП респондентов, указавших, что они предполагают увеличить свои инвестиции в странах Латинской Америки и Карибского бассейна и в Центральной и Восточной Европе, не намеревались сокращать капиталовложений в Восточной и Юго-Восточной Азии в кратко- и среднесрочном плане. Кроме того, почти 50% из них также сообщили, что они собираются *увеличить* свои инвестиции в Восточной и Юго-Восточной Азии. Другими словами, фирмы видят выгодные инвестиционные возможности в самых различных развивающихся странах, отнюдь необязательно делая альтернативный выбор между ними. Это подтверждается и ответами, полученными в ходе обследования филиалов зарубежных компаний в Таиланде, лишь 1% которых сообщил о намерении переключиться в своей инвестиционной деятельности на другие страны (вставка 3).

В самом деле, выраженная повышательная тенденция в динамике притока ПИИ в страны Латинской Америки и Карибского бассейна и Центральную и Восточную Европу присутствовала уже до азиатского кризиса (готовящийся к выпуску документ ЮНКТАД, а, главы VIII и IX). В любом случае, Центральная и Восточная Европа представляет собой регион, имеющий значительный потенциал для дальнейшего расширения инвестиций. Что касается Африки, то принимающие страны этого региона по своим специфическим особенностям столь сильно отличаются от азиатских принимающих стран, что возможностей для прямой конкуренции между странами двух регионов практически нет (готовящийся к выпуску документ ЮНКТАД, а, глава VI).

Наконец, следует признать, что в любом случае, будь то в условиях кризиса или же без него, удельный вес Азии в общем объеме ПИИ, поступающих во все развивающиеся страны, снизится, поскольку условия для осуществления ПИИ в других регионах улучшились. Другими словами, в настоящее время происходит корректировка тех позиций, которых азиатские страны добились в сфере ПИИ за прошедшее десятилетие, по мере того как страны Латинской Америки и Карибского бассейна преодолевают последствия "потерянного десятилетия", а страны Центральной и Восточной Европы открывают доступ свою экономику. Таким образом, сдвиги в географической структуре ПИИ должны были произойти даже без какой-либо межрегиональной переориентации потоков ПИИ из-за кризиса.

Д. Выводы

Общие масштабы воздействия различных обсуждавшихся в настоящем документе факторов на динамику притока ПИИ в кратко- и среднесрочном плане в страны, наиболее серьезно пострадавшие от кризиса, оценить трудно (таблица 7). Степень влияния финансового кризиса на размеры и характер операций ТНК в регионе будет определяться тем, в какой мере его последствия будут затрагивать реальный сектор и каким образом он будет урегулироваться. Все более широкое распространение получает точка зрения, согласно которой темпы экономического роста будут снижаться в 1998 году, а также, вероятно, и в 1999 году, однако в вопросе о том, насколько значительным будет падение и как быстро затронутые страны восстановят положение, согласия гораздо меньше (International Monetary Fund, 1997; UNCTAD, 1998a). Многое будет зависеть и от того, насколько быстро удастся обеспечить широкий успех мероприятий по стабилизации финансовых рынков и внешнего финансового положения пострадавших от кризиса стран.

Если говорить собственно о факторах, определяющих динамику ПИИ, то многие из них по-прежнему привлекательны для инвесторов. Во-первых, режимы регулирования, которые и до кризиса уже были весьма открытыми и обеспечивали гостеприимный прием ПИИ, теперь создают даже более благоприятные условия. Во-вторых, укреплена система содействия развитию предпринимательской деятельности и активизировались усилия в рамках стимулирующей деятельности. При этом возможно осуществление дополнительных мер политики и стимулирования, особенно для устранения кратко- и среднесрочных последствий (вставка 12). В-третьих, что касается экономических факторов, определяющих объем инвестиций, то в пострадавших от кризиса принимающих странах емкость рынка неизбежно сузится, что соответственно будет в краткосрочном плане тормозить осуществление известной части инвестиций, ориентированных на освоение рынка. ПИИ, равно как и отечественные инвестиции, следуют циклу экономической активности, сокращаясь в периоды спадов и увеличиваясь по мере того, как оживление набирает темп, хотя при этом накопленный объем ПИИ, как правило, не снижается, и для динамики производства и занятости на зарубежных филиалах циклические колебания присущи в меньшей степени, чем для динамики потоков ПИИ (Ramstetter, 1998). Кризис создает и возможности для ПИИ - конкретно для ПИИ, осуществляемых в целях повышения эффективности, и ПИИ в активы - в форме порождаемых девальвацией преимуществ в издержках и появления более дешевых и более доступных активов.

Вставка 12. Меры политики

Поскольку устойчивые потоки ПИИ могут вносить полезный вклад в восстановление темпов экономического роста и поддержание объемов экспорта в пострадавших от кризиса азиатских странах, заслуживают внимания меры политики по их поощрению. В данном контексте могут быть рассмотрены, в частности, следующие конкретные меры:

- Правительства пострадавших от кризиса стран могли бы предпринимать дополнительные усилия - вероятно, с помощью региональных и международных учреждений - для представления информации о возможностях осуществления инвестиций в новые объекты и совместные предприятия, особенно в тех секторах деятельности, которые они считают приоритетными. Особое внимание при этом могло бы уделяться отраслям, чьи перспективы остаются (или были) особенно привлекательными, например отраслям, предприятия которых несут издержки в местной валюте, а доходы получают в твердой валюте. Интересные возможности могут также выявляться в секторах производства комплектующих изделий или в других секторах снабжения, которые нередко оказываются не столь на виду у иностранных инвесторов, как производство конечной продукции.
- Страны могут уделять больше внимания оказанию помощи динамичным и новаторским малым и средним предприятиям, которые также приобретают транснациональный характер, благодаря чему возникают возможности для повышения их роли в качестве потенциальных партнеров в рамках международных сетей и технологических союзов. В случае этих предприятий вероятность получения уже на ранних этапах благотворного эффекта, например в форме улучшения торгового баланса, использования местного субподряда, операций по линии совместных предприятий и передачи надлежащих технологий, даже выше, чем в случае крупных ТНК (UNCTAD, 1993a). В силу своих размеров они зачастую сталкиваются со специфическими препятствиями, и необходимо, чтобы правительства устраняли их, если они хотят привлечь в качестве инвесторов малые и средние предприятия (UNCTAD, 1998b).
- В соответствующих случаях азиатские ТНК могли бы рассмотреть возможность скорейшего принятия международных стандартов учета.

Таблица 7. Резюме проявлений кризиса и возможных последствий в кратком и среднесрочном плане для ввоза ПИИ в пострадавшие от кризиса страны и вывоза ПИИ из них

Затрагиваемые переменные показатели, принимающей страны	Изменения, связанные с кризисом и порождаемые им	Последствия для ввоза ПИИ	Последствия для вывоза ПИИ
<i>Обменный курс</i>	<p>Сильное обесценение валют, вызывающее:</p> <ul style="list-style-type: none"> • снижение возникающих в стране базирования издержек создания или расширения филиалов для ТНК, расположенных в странах со стабильными обменными курсами; • снижение издержек и цен в валютах страны базирования и третьих стран со стабильными обменными курсами. 	<ul style="list-style-type: none"> • Кризис способствует осуществлению всех видов ПИИ с использованием местных активов/ресурсов для создания/расширения предприятий (+) • Кризис способствует осуществлению ПИИ с ориентацией на экспорт и в целях повышения эффективности (+) 	<p>Кризис затрудняет вывоз ПИИ вследствие:</p> <ul style="list-style-type: none"> - возрастания затрат в валюте страны базирования на финансирование новых инвестиций (-); - возрастание затрат в валюте страны базирования на финансирование существующих зарубежных операций (-).
<i>ВВП (размер рынка)</i>	<p>Снижение темпов роста ВВП, обуславливающее понижение спроса/уменьшение размеров рынка или повышение спроса/увеличение размеров рынка более медленными темпами</p>	<p>Кризис затрудняет осуществление ориентированных на освоение рынка отечественных или региональных ПИИ (-)</p>	<p>Кризис может в определенной мере затруднять вывоз ПИИ в пределах региона (-)</p>
<i>Цены активов</i>	<p>Резкое снижение цен активов. Обесценение стоимости активов существующих филиалов в иностранной валюте.</p>	<p>Понижение издержек, связанных с выходом на рынок, стимулирование инвестиций в новые объекты и (особенно) трансграничных ОПС (+)</p> <p>Кризис ограничивает финансовые возможности некоторых зарубежных филиалов, оказывая при этом неблагоприятное воздействие на процесс реинвестирования средств (-)</p>	
<i>Приток капитала/финансовых средств</i>	<p>Сокращение вследствие:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ужесточения денежно-кредитной политики; • повышения процентных ставок; • тяжкого бремени долга; • уменьшения притока иностранного капитала банков и портфельных инвесторов. 	<ul style="list-style-type: none"> • Кризис создает возможности для осуществления ПИИ в целом, особенно крупными компаниями, благодаря уходу с рынка некоторых отечественных и иных фирм под нажимом неблагоприятных факторов, связанных с капиталом и ликвидностью (+) • У иностранных фирм становится меньше возможностей привлечения средств и возрастают издержки мобилизации средств на рынках принимающих стран, что отрицательно влияет на ПИИ некоторых (особенно более мелких) компаний (-) • Кризис расширяет возможности для ПИИ в рамках ОПС зарубежных фирм (+) 	<p>Кризис затрудняет вывоз ПИИ вследствие трудностей финансирования новых инвестиций и существующих операций (-)</p>
<i>Изменения политики в области ПИИ</i>	<p>Дальнейшая либерализация политики в области ввоза ПИИ; введение определенных мер контроля за движением капиталов</p>	<p>Кризис создает возможности для осуществления новых ПИИ (+)</p>	<p>Кризис затрудняет вывоз ПИИ (-)</p>

Источник: ЮНКТАД.

Примечание: знаки "+" и "-" указывают на возможное увеличение или сокращение ПИИ.

(Вставка 12, продолжение)

В рамках региональных интеграционных механизмов и других форумов для международного сотрудничества - таких, как инвестиционное пространство АСЕАН - азиатские страны могли бы разработать совместные меры в целях поощрения ПИИ и увеличения вклада последних в экономику стран-членов.

- Страны базирования, налоговая политика которых допускает использование факультативных резервов и предусматривает предоставление налоговых скидок в случае обесценения стоимости зарубежных филиалов компаний этих стран, могли бы рассмотреть возможность признания обстоятельств, создавшихся в настоящее время в странах Азии, в качестве удовлетворяющих критериям, установленным для таких резервов и скидок.
- По линии, созданных для инвесторов в странах базирования программ страхования политических рисков, можно было бы рассмотреть возможность расширения охвата зарубежных филиалов с включением ситуаций неожиданных, резких и наносящих серьезный ущерб девальвации иностранных валют.
- Страны, принимающие зарубежные филиалы базирующихся в Азии ТНК, попавшие в сложное финансовое положение, могли бы рассмотреть возможность оказания на временной основе мер содействия, с тем чтобы помочь сохранить в необходимых случаях существующие филиалы. Эти меры были бы сродни стимулированию инвестиций в новые проекты с привлечением ПИИ, но осуществлялись бы с поправкой на создавшиеся особые обстоятельства на постинвестиционном этапе. При разработке этих мер необходима осторожность, с тем чтобы избежать ненужной дискриминации между инвесторами.

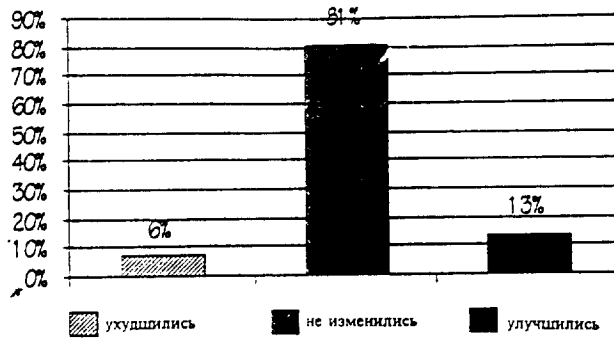
Естественно, такие мероприятия следовало бы осуществлять в рамках более общей политики, направленной на восстановление макроэкономической стабильности и экономической производительности, а также укрепления институционального потенциала в интересах поощрения процесса развития. Особые усилия, направленные на поддержание и увеличение объемов ПИИ, могут внести вклад в процесс преодоления последствий кризиса, однако гораздо больше будет зависеть от качества упомянутой более общей политики.

Сочетание этих факторов, по-видимому, дает основания для осторожного оптимизма по поводу притока ПИИ в кратко- и среднесрочном плане в регион в целом, включая пять наиболее пострадавших стран. Между странами, безусловно, будут иметься различия в зависимости от скорости и полноты процесса преодоления кризиса и восстановления макроэкономической стабильности. Сохранение или увеличение объемов ПИИ способствовало бы предотвращению, хотя бы в некоторой мере, ожидаемого падения доходов и занятости и сыграло бы полезную роль в процессе восстановления.

Ответ на вопрос о том, в какой степени три группы вышеупомянутых факторов, определяющих динамику ПИИ, трансформируются в реальный приток ПИИ, зависит от того, как будут оценивать ТНК будущие перспективы региона в долгосрочном плане. Исходя из негативной оценки, они будут неохотно осуществлять инвестиции, и особенно ПИИ в целях освоения рынка, и проявлять осторожность в вопросах приобретения активов в регионе. Они могут даже подумывать об изъятии инвестиций. В случае же положительной оценки ТНК будут стратегически обосновываться в регионе, укрепляя свой портфель связанных с местоположением активов в интересах обслуживания рынков, получения доступа к ресурсам и повышения эффективности. Короче говоря, они будут рассматривать данный кризис в качестве возможности для осуществления ПИИ в целях повышения конкурентоспособности. Основанием для второй точки зрения являлось бы то, что базовая экономическая основа региона остается здоровой и привлекательной для ПИИ. К числу этих факторов относятся, в частности, высокие отечественные нормы сбережений, наличие квалифицированных и гибких трудовых ресурсов, значительный инфраструктурный потенциал и доступ на региональные рынки.

Те же определяющие факторы имеют решающее значение в плане долговременных перспектив притока ПИИ в азиатские страны. Такие средства включают потоки инвестиций азиатских ТНК, даже из наиболее сильно пострадавших стран, поскольку конкурентный потенциал компаний, штаб-квартиры которых расположены в данном регионе, остался неизменным, и можно ожидать, что они возобновят вывоз ПИИ после восстановления потенциала финансового. Ожидания неуклонного расширения притока ПИИ в Азию в долгосрочном плане подкрепляются выводами, сделанными в обследовании, проведенном ЮНКТАД/МТП (вставка 7). Подавляющее большинство (более четырех пятых) респондентов сообщили, что степень их уверенности в регионе как объекте приложения инвестиций не изменилась (диаграмма 19). Структура полученных в этом отношении результатов близка для фирм различных секторов (диаграмма 20) и различных регионов базирования (диаграмма 21). Аналогичные выводы позволяют сделать обследования зарубежных филиалов в Таиланде (вставка 4), Республике Корея 31/ и электрической и электронной промышленности Малайзии (вставка 6). Во всех случаях большинство респондентов выражали уверенность в долговременных перспективах этих стран как выгодных объектов размещения ПИИ. Даже с учетом того, что эти положительные ожидания, возможно, стали приобретать более осторожную окраску, поскольку обследования проводились в первом полугодии 1998 года, они отражают тот факт, что, несмотря на кризис, Азия остается одним из привлекательных для инвесторов регионов.

Диаграмма 19. Долговременные перспективы: общая реакция компаний во всем мире



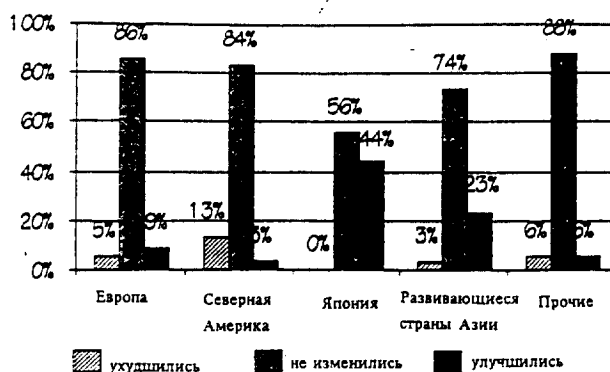
Источник: Глобальное обследование ЮНКТАД/МТП, март 1998 года.

Диаграмма 20. Долговременные перспективы: намерения компаний, в разбивке по секторам



Источник: Глобальное обследование ЮНКТАД/МТП, март 1998 года.

Диаграмма 21. Долговременные перспективы: намерения компаний в разбивке по регионам базирования материнских компаний



Источник: Глобальное обследование ЮНКТАД/МТП, март 1998 года.

Говоря о последствиях кризиса для азиатских стран, прямо не затронутых кризисом, следует отметить, что приток ПИИ в ряд стран - Китай, Вьетнам, азиатские НРС и страны Центральной Азии, - которые сильно зависели от вывоза инвестиций из некоторых пострадавших от кризиса стран, а также конкурировали с последними в борьбе за привлечение экспортоориентированных ПИИ, в кратко- и среднесрочном плане, по всей вероятности, сократится. Масштабы влияния на приток ПИИ в страны Юго-Восточной Азии и азиатские новые индустриальные страны, по всей вероятности, будут невелики. Эти страны могут даже стать более привлекательными для иностранных инвесторов, изыскивающих новые объекты для инвестиций в условиях сужения возможностей для расширения ПИИ в наиболее пострадавших странах.

Наконец, масштабы воздействия кризиса за пределами региона, по всей вероятности, будут умеренными, хотя и нельзя исключать возможного неблагоприятного косвенного эффекта глобального замедления темпов экономического развития. Меняющиеся параметры вывоза ПИИ азиатскими ТНК вряд ли существенно скажутся на других регионах, поскольку азиатские фирмы еще не превратились в крупных инвесторов в странах за пределами региона. Вероятность переориентации неазиатских инвесторов со стран Азии и особенно с наиболее сильно пострадавших азиатских стран на другие регионы также весьма невысока. В любом случае повышательная тенденция уже просматривалась в динамике притока ПИИ в страны Африки, Латинской Америки и Карибского бассейна и в Центральной и Восточной Европы и без азиатского кризиса, что объясняется благоприятными экономическими показателями и другими изменениями, способствующими осуществлению ПИИ. Это свидетельствует о том, что, хотя кризис, возможно, не влечет переориентации ПИИ на эти регионы, в то же время азиатские страны сталкиваются с более жесткой конкуренцией в борьбе за ПИИ.

Сноски

- 1/ По данным из национальных источников.
- 2/ На основе базы данных ЮНКТАД по ПИИ/ТНК и данных, представленных Всемирным банком.
- 3/ Подробное обсуждение факторов, определяющих осуществление ПИИ в принимающих странах, см. в готовящемся к выпуску документе ЮНКТАД, а.
- 4/ На основе готовящегося к выпуску документа ЮНКТАД, а, таблица В.5 приложения.
- 5/ Обсуждение факторов, определяющих осуществление ПИИ в принимающих странах в условиях эволюции глобальной экономики, см. готовящийся к выпуску документ ЮНКТАД, а, глава IV.
- 6/ Приток ПИИ в наиболее пострадавшие от кризиса страны на уровне прежних объемов в долларовом выражении свидетельствовал бы, таким образом, о возрастании интереса ТНК к азиатским странам.
- 7/ Стоимостной объем продаж по линии ОПС в пяти наиболее пострадавших от кризиса странах трансграничным покупателям составил 6,5 млрд. долл. в первом полугодии 1997 года, 5,8 млрд. долл. во втором полугодии 1997 года и 5,5 млрд. долл. в первом полугодии 1998 года (данные KPMG Corporate Finance).
- 8/ Стоимостной объем ОПС с приобретением контрольных пакетов акций в странах Азии возрос с менее 500 млн. долл. в 1996 году до почти 2 млрд. долл. в 1997 году. (Данные из базы данных KPMG Corporate Finance.)
- 9/ Уровень инфляции в Юго-Восточной Азии оценивается в 1998 году в 13% по сравнению с 6% в 1997 году (ADB, 1998, p. 10).
- 10/ Однако масштабы улучшения будут зависеть от того, в какой степени экспортоориентированные зарубежные филиалы полагаются на импортируемые вводимые ресурсы.
- 11/ На основе данных, полученных от SECOFI, Mexico City, Mexico.
- 12/ На основе данных из документа United States, Department of Commerce, 1997a, таблицы III.F.2, III.F.7 и III.F.8.

13/ "Fall out from Asia Turmoil starts to affect multinational", Financial Times, 14 January 1998.

14/ "Mazda closes Thai plant", Financial Times, 27 July 1998.

15/ "Big three auto makers go shopping for deals in Asia", International Herald Tribune, 21 January 1998.

16/ "GM decides not to bid for Kia, leaving race to Ford", International Herald Tribune, 22-23 August 1998.

17/ Заявление, принятое участниками совещания глав инвестиционных ведомств АСЕАН, 24 июля, Сингапур, (www.aseansec.org/subml.htm). См. также готовящийся к выпуску документ, ЮНКТАД, а, глава III.

18/ "ASEM 2 Statement: The Financial and Economic Situation in Asia", Asia-Europe Summit Meeting, London, 3 April 1998 (www.aseansec.org/world/asem2fin.htm).

19/ "The Asia-Europe Investment Promotion Action Plan" в European Commission and ASEM, Terms of Reference for the ASEM Investment Experts Group, Economic Ministers' Meeting, Makuhari, Japan, 27-28 September 1997, mimeo.

20/ "Financial Times Global 500", Financial Times, 1997 (n.d.).

21/ "Financial Times Global 500", Financial Times, 1998 (n.d.).

22/ Азиатские ТНК, как представляется, стали применять стратегии регулирования валютного риска только после начала финансового кризиса.

23/ У зарубежных филиалов компаний развитых и других стран в охваченных кризисом странах, которые также производили крупные заимствования, возникает меньше проблем, поскольку валюты стран базирования их материнских компаний не обесценивались по отношению к доллару.

24/ Изъятие инвестиций представляет собой нормальную практику в рамках меняющихся стратегий корпораций. Поэтому не всегда можно без труда установить причину в том или ином случае. В упомянутых конкретных обстоятельствах фирма может предпочесть продажу не отечественных, а зарубежных активов, особенно при неблагоприятных обменных курсах. Трудно установить также, в какой степени эти продажи носили вынужденный характер (готовящийся к выпуску документ ЮНКТАД, а, глава V, вставка V.1). Например, сообщается, что фирма "Хендэ электроникз индастриз Ко." (Республика Корея) продала свой филиал "Симбиоз" (купленный в 1994 году

у корпорации "AT&T" за 300 млн. долл.) в Соединенных Штатах компании из Силиконовой долины "Адаптек Инк." за 775 млн. долл., причем специалисты считают эту цену низкой. ("Asian firms beat retreat from U.S.", Financial Times, 4 March 1998).

25/ Ibrahim (1997). Это предложение недавно было вновь изложено национальным экономическим консультативным советом Малайзии, который в рамках своего плана укрепления ринггита предложил "временно сократить или приостановить обратный вывоз инвестиций, заверив при этом, что заграничные инвестиции вновь будут разрешены, когда условия улучшатся". ("Measures to strengthen ringgit", 1998 Star Publications (M) Bhd (No. 10894-D). (Данные взяты 28 июля 1998 года из следующего источника: <http://the star.com.my/archives/neac>).

26/ По предварительным данным, полученным от Банка Кореи, вывоз ПИИ из Республики Кореи в первом квартале 1998 года сократился по сравнению с аналогичным периодом 1997 года на 51%. В случае Малайзии вывоз ПИИ снизился с 1,9 млрд. малайзийских ринггитов в первом квартале 1997 года до 1,1 млрд. малайзийских ринггитов в первом квартале 1998 года (Малайзия, банк Негара, 1988 год; цифры подлежат пересмотру).

27/ Обзор последствий финансового кризиса для динамики вывоза ПИИ проводился секретариатом ЮНКТАД и федерацией корейской промышленности в марте 1998 года с охватом 100 крупнейших ТНК, штаб-квартиры которых размещаются в Республике Корея. В общей сложности ответы на распространявшиеся в ходе обследования вопросники были получены от 46 фирм, и с некоторыми из них затем проводились собеседования.

28/ Цитируется в SUNS: South-North Development Monitor, No. 4193, 16 April 1998.

29/ Внутрирегиональные ПИИ в Южной Азии, особенно из Республики Кореи, набрали темп в середине 90-х годов. Так, например, инвестиции Республики Кореи в Индии по темпам роста стали обгонять инвестиции традиционных крупных торговых и инвестиционных партнеров Индии. Компании Республики Кореи планировали осуществить в Индии в период 1997-1999 годов инвестиции на сумму в 4 млрд. долл. (UNCTAD, 1997b). Под воздействием финансового кризиса набранный тем, возможно, снизился.

30/ Вместе с тем на Республику Корею приходится 11% общего объема ПИИ в Румынии и 6% в Польше.

31/ На основе результатов обзора ЮНКТАД/ФКИ, 1998 год.

Библиография

- Asian Development Bank (ADB) (1998). *Asian Development Outlook 1998* (New York: Oxford University Press).
- Economic and Social Commission for Asia and the Pacific (ESCAP) (1998). *Economic Survey of Asia and the Pacific* (New York: United Nations), Издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.98.II.F.59.
- European Commission and UNCTAD (1996). *Investing in Asia's Dynamism: European Union Direct Investment in Asia* (Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities).
- Ibrahim, Anwar (1997). "Press Statement by Yab Dato' Seri Anward Ibrahim, Deputy Prime Minister, Ministry of Finance, Malaysia, on strategic measures to strengthen economic and financial stability" (5 December), mimeo..
- Institute of International Finance, Inc. (1998). "Capital flows to emerging market economies" (Washington, D.C.: The Institute of International Finance, Inc.), 30 April.
- International Monetary Fund (1997). *World Economic Outlook* (Washington: IMF).
- Japan, Ministry of International Trade and Industry (MITI) (1998). *Dai 26-kai Wagakuni Kigyo no Kaigai Jigyo Kaisudo* (Tokyo: Ministry of Finance Printing Bureau).
- Krugman, Paul (1998). "Fire sale FDI", <http://web.mit.edu/krugman/www/FIRESALE.htm>.
- Malaysia, Bank Negara (1998). *Monthly Statistical Bulletin* (<http://www.bnm.gov.my>).
- Ortiz Martinez, Guillermo (1998). "What lessons does the Mexican crisis hold for recovery in Asia", *Finance and Development*, June, 1998.
- Ozawa, Terutomo (1998). "M&As and greenfield investments in host countries", документ, подготовленный для ЮНКТАД, mimeографированное издание.
- Project Link (1998). "World outlook: countries and regions" (New York, Philadelphia and Toronto: United Nations, University of Pennsylvania and University of Toronto), 1 May, mimeo..
- Ramstetter, Eric D. (1998). "Turmoil in asset markets and the prospects for foreign transnational corporations in Southeast Asia", in Mitsuru Toida and Daisuke Hiratsuka, eds., *Ajia Kogyoken no Keizai Tenbo (Projections for Asian Industrializing Region)* (Tokyo: Institute of Developing Economies), pp. 91-158.
- Republic of Korea, Ministry of Finance and Economy (1998). *Investing in Korea's Future: New Opportunities in a New System* (Seoul: Ministry of Finance and Economy).

Tejima, Shigeki (1998). "The effects of Asian crisis on Japan's manufacturing FDI", документ, подготовленный для ЮНКТАД, mimeографированное издание.

Thailand Development Research Institute (TDRI) (1998). "Effects of recent financial and macroeconomic developments on inward and outward FDI in Thailand", справочный документ, подготовленный для ЮНКТАД (Bangkok: TDRI), mimeографированное издание.

United Nations (1998). Обзор мирового экономического и социального положения, Организация Объединенных Наций, издание Организации Объединенных Наций, готовится к выпуску.

UNCTAD (1993): *Small and Medium-sized Transnational Corporations: Role, Impact and Policy Implications* (New York: United Nations), издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.93.II.A.5.

UNCTAD (1995a). *World Investment Report 1995: Transnational Corporations and Competitiveness* (New York and Geneva: United Nations), издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.95.II.A.9.

UNCTAD (1996a). *World Investment Report 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements* (New York and Geneva: United Nations), издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.96.II.A.14.

UNCTAD (1996b). *Incentives and Foreign Direct Investment* (Geneva and New York: United Nations), издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.96.II.A.6.

UNCTAD (1997a). *World Investment Report 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy* (New York and Geneva: United Nations), издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.97.II.D.10.

UNCTAD (1997b). *Sharing Asia's Dynamism: Asian Direct Investment in the European Union* (Geneva: United Nations), издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.97.II.D.1.

UNCTAD (1998a). "The financial crisis in Asia and foreign direct investment" (Geneva: UNCTAD), mimeo..

UNCTAD (1998b). *Handbook on Foreign Direct Investment by Small and Medium-sized Enterprises: Lessons from Asia* (New York and Geneva: United Nations), издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.98.II.D.4.

UNCTAD (готовится к выпуску, а). *Доклад о мировых инвестициях: Тенденции и определяющие факторы* (Нью-Йорк и Женева), издание Организации Объединенных Наций, готовится к выпуску.

UNCTAD (готовится к выпуску, б). *The role of accounting in the East Asian financial crisis: lessons learned*" (Geneva: United Nations), издание Организации Объединенных Наций, готовится к выпуску.

UNCTAD and ICC (1998). "Leading multinationals vote their confidence in Asia: the Asian crisis and prospects for foreign direct investment", Press Release, 18 March, mimeo..

United States, Department of Commerce (1997a). *U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates 1995, Preliminary 1995 Estimates* (Washington, D.C.: United States Government Printing Office).

United States, Department of Commerce (1998). *U.S. Direct Investment Abroad: 1994 Benchmark Survey, Final Results* (Washington, D.C.: United States Government Printing Office).

Таблицы приложения

	<u>Стр.</u>
А.1 Таиланд: Приток ПИИ, в разбивке по отраслям, 1995 год - первый квартал 1998 года	78
А.2 Азия: 30 крупнейших трансграничных ОПС в пяти наиболее пострадавших в результате кризиса странах, июль 1997 года - июнь 1998 года	79
А.3 Приток ПИИ в Мексику: 10 крупнейших отраслей-реципиентов, 1994-1997 годы	81
А.4 Мексика: производство и экспорт автомобилей в разбивке по отдельным ТНК, 1993-1997 годы	82
А.5 Прогнозы динамики внутреннего спроса и ВВП/ВНП в странах, наиболее пострадавших в результате азиатского кризиса, 1997/2001 годы	83
А.6 Изменение режима регулирования ПИИ в пяти странах, наиболее серьезно пострадавших в результате кризиса, июль 1997 года - июнь 1998 года	84
А.7 Соотношение собственных и заемных средств ведущих ТНК Республики Кореи	89
А.8 Примеры продаж иностранных активов транснациональными корпорациями, штаб-квартиры которых размещаются в странах, наиболее пострадавших в результате азиатского кризиса, конец 1997 года - 1998 год	90
А.9 ПИИ из 10 стран Южной, Восточной и Юго-Восточной Азии, являющихся крупнейшими экспортерами инвестиций 1994-1997 годы	93
А.10 Крупнейшие приобретения в пяти наиболее пострадавших в результате кризиса странах, произведенные транснациональными корпорациями, базирующимися в Гонконге (Китай), Сингапуре и Китайской провинции Тайвань, в первом полугодии 1998 года	94

Таблица А.1 приложения. Таблица: приток ПИИ ^{а/}, в разбивке по отраслям, 1995 год - первый квартал 1998 года
(Млн. долл.)

Отрасль	1995				1996				1997				1998
	1-й квартал	2-й квартал	3-й квартал	4-й квартал	1-й квартал	2-й квартал	3-й квартал	4-й квартал	1-й квартал	2-й квартал	3-й квартал	4-й квартал	1-й квартал
Обрабатывающая промышленность	566,4	759,3	1228,1	447,6	96,3	85,3	131,5	231,4	183,3	449,0	644,4	534,4	
Пищевая и сахарная промышленность	39,0	45,1	129,7	15,8	6,4	13,8	9,1	90,8	9,1	25,9	32,5	14,0	
Текстильная промышленность	37,8	49,2	38,8	34,3	13,8	-4,5	5,8	5,9	-0,1	3,5	38,3	-15,2	
Металлическая и неметаллическая продукция	92,4	112,5	177,6	33,6	10,5	23,4	45,0	48,1	54,7	45,7	69,3	119,1	
Электрооборудование	233,2	291,5	501,9	164,5	41,7	-6,4	91,9	119,2	161,3	182,7	152,8	36,0	
Машиностроение и транспортное оборудование	144,3	108,8	339,7	62,6	31,0	21,2	-5,7	-13,4	51,5	279,0	101,3	135,2	
Химическая промышленность	93,6	182,2	157,8	41,1	48,3	33,1	59,6	-4,6	36,7	16,9	145,3	64,3	
Производство нефтепродуктов	-161,3	-249,9	-262,1	15,9	-83,7	-83,4	-98,2	-55,9	-153,6	-128,5	16,2	125,4	
Производство строительных материалов	25,1	4,0	-7,5	-3,6	5,0	-0,3	2,8	3,9	-0,2	-8,6	-4,4	0,0	
Прочие отрасли	62,2	215,9	158,0	83,4	23,3	88,4	21,2	37,3	23,9	32,4	100,2	55,7	
Финансовые учреждения	25,8	71,9	212,8	3,9	24,8	44,8	-1,4	8,9	7,6	69,7	175,5	316,6	
Торговля	445,9	522,3	1021,7	141,6	128,8	108,0	143,9	196,0	244,1	446,0	368,4	237,0	
Строительство	36,4	69,5	222,1	-3,9	19,4	30,1	23,9	21,1	48,2	27,0	176,6	79,9	
Горнодобывающая промышленность	56,9	19,3	27,2	26,7	4,7	6,6	-18,5	6,9	6,6	-6,9	26,8	13,9	
Сельское хозяйство	9,3	2,0	1,5	-0,3	-0,4	-0,4	3,1	-0,5	0,5	0,1	1,8	0,3	
Услуги	87,7	125,1	232,8	-13,7	41,9	4,8	91,5	33,3	114,3	23,0	115,5	77,7	
Недвижимость	852,6	703,0	399,6	141,1	182,5	187,4	192,0	147,9	153,1	158,8	29,8	5,8	
Прочие отрасли	-79,1	-25,4	67,5	32,7	-47,5	-14,3	3,7	-6,2	11,8	18,3	59,3	67,3	
Итого	2001,9	2247,0	3413,3	775,7	450,4	452,4	569,7	638,9	769,4	1 185,0	1 598,2	1 332,9	
Обменный курс ^{с/}	(24,9)	(25,3)	(31,4)	(25,2)	(25,3)	(25,3)	(25,5)	(25,9)	(25,9)	(33,0)	(40,1)	(47,1)	

Источник: ЮНКТАД, на основе данных, представленных Банком Таиланда.

^{а/} Инвестиции в акционерный капитал плюс суды родственных компаний.

^{б/} Предварительные данные.

^{с/} Курс бата по отношению к доллару. Возможны проблемы конверсии вследствие неустойчивости обменного курса во втором полугодии 1997 года и первом полугодии 1998 года.

Таблица А.2 приложения. Азия: 30 крупнейших транснациональных ОПС в пяти наиболее пострадавших в результате кризиса странах, июль 1997 года - июнь 1998 года

Дата ОПС	Приобретенная компания	Отрасль	Приобретающая компания	Приобретающая страна	Вид сделки	Стоимость (млн. долл.)
Индонезия						
15 июля 1997 года	<i>Indofood Sukses Makmur Pt.</i>	Производство пищевых товаров, напитков и табачных изделий	<i>QAF Ltd.</i>	Сингапур	FA	1 920
22 сентября 1997 года	<i>Vranta Mulia (20%)</i>	Производство искусственных волокон	<i>El Du Pont De Nemours & Co.</i>	Соединенные Штаты	MI	65
6 января 1998 года	<i>Ripakajaya Power (RJP) PT</i>	Деловые услуги	<i>US Investor Group</i>	Соединенные Штаты	FA	360
6 января 1998 года	<i>Некоторые активы по производству энергии компании Asia Pulp & Paper Co.</i>	Производство и распределение электроэнергии	<i>Singapore Power Ltd.</i>	Сингапур	FA	175
31 января 1998 года	<i>Power Plant Project</i>	Производство и распределение электроэнергии	<i>Westcoast Energy Inc. Led. Consortium</i>	Канада	MI	360
Республика Корея						
30 сентября 1997 года	<i>LG Chemical Ltd.</i>	Химическая промышленность	<i>Niels AG (acq. 50%)</i>	Германия	JV	390
10 ноября 1997 года	<i>Doosan Group's Drinks Bottling Plants</i>	Производство пищевых товаров, напитков и табачных изделий	<i>The Coca-Cola Co.</i>	Соединенные Штаты	FA	441
27 ноября 1997 года	<i>Ssangyong Paper Co. Ltd.</i>	Производство бумаги и изделий из нее; печатное и издательское дело	<i>The Procter & Gamble Co.</i>	Соединенные Штаты	FA	169
31 декабря 1997 года	<i>Hanwha Chemical Corp.</i>	Химическая промышленность	<i>BASF AG</i>	Германия	FA	60
18 марта 1998 года	<i>Daesang Group's Lysine Business</i>	Химическая промышленность	<i>BASF AG</i>	Германия	FA	600
31 марта 1998 года	<i>Tungsten Co.</i>	Металлургия	<i>Iscar Ltd.</i>	Израиль	FA	150
13 апреля 1998 года	<i>Samsung Heavy Industries Co. Ltd.'s Construction Equipment Arm</i>	Механическое машиностроение	<i>Volvo AB</i>	Швеция	FA	572
20 апреля 1998 года	<i>Korea Exchange Bank (30%)</i>	Банковское дело и финансы	<i>Commerzbank AG</i>	Германия	MI	250
7 мая 1998 года	<i>Dongsuh Securities Co.</i>	Деловые услуги	<i>Horizon Holdings Ltd.</i>	Соединенные Штаты	FA	250
27 мая 1998 года	<i>Halla Pulp & Paper Co.'s Daebul Newsprint Mill</i>	Производство бумаги и изделий из нее; печатное и издательское дело	<i>Wovater Inc.</i>	Соединенные Штаты	FA	175
28 мая 1998 года	<i>Энергетические подразделения компании Hanwha Energy Co.'s</i>	Производство и распределение электроэнергии	<i>AES Corp.</i>	Соединенные Штаты	FA	874

Дата ОПС	Приобретенная компания	Отрасль	Приобретающая компания	Приобретающая страна	Вид сделки	Стоимость (млн. долл.)
Малайзия						
31 августа 1997 года	<i>Petronas Petroleum Nasional BHD</i>	Переработка нефти	<i>BASF AG (acq. 60%)</i>	Германия	JV	420
14 октября 1997 года	<i>Kedah Wafer Plant/Jv Khazanah Nasional BHD</i>	Электромашиностроение и электроника	<i>Amtel (acq. 60%)</i>	Соединенные Штаты	JV	490
16 октября 1997 года	<i>Khazanah Nasional BHD + Bank Industri BHD + BI Walden International</i>	Электромашиностроение и электроника	<i>VISI Technologies Inc.</i>	Соединенные Штаты	JV	600
16 октября 1997 года	<i>Khazanah Nasional BHD + Bank Industri BHD + VSLI Technology</i>	Электромашиностроение и электроника	<i>BI Walden International</i>	Соединенные Штаты	JV	..
Филиппины						
31 августа 1997 года	<i>Filinvest Group (16%)</i>	Банковское дело и финансы	<i>Metro Pacific Corp.</i>	Гонконг (Китай)	MI	179
19 октября 1997 года	<i>Manila Electric Co. (10%)</i>	Производство и распределение электроэнергии, газа и других форм энергии	<i>Union Electrica-Felosa SA</i>	Испания	MI	168
Таиланд						
31 октября 1997 года	<i>Bangkok Investment PCL</i>	Банковское дело и финансы	<i>AIG American International Group Inc.</i>	Соединенные Штаты	FA	262
3 марта 1998 года	<i>Asia Credit PLC</i>	Банковское дело и финансы	<i>Societe Generale SA</i>	Франция	FA	72
18 марта 1998 года	<i>BOA Bank of Asia Ltd.</i>	Банковское дело и финансы	<i>Abn Amro Holding NV</i>	Нидерланды	FA	184
31 марта 1998 года	<i>Thai Danu Bank Ltd.</i>	Банковское дело и финансы	<i>DBS Bank</i>	Сингапур	FA	132
31 марта 1998 года	<i>The Cogeneration PLC (33%)</i>	Добыча нефти и природного газа	<i>Sithe Energies Group</i>	Соединенные Штаты	MI	100
24 апреля 1998 года	<i>Thainox Steel Co. Ltd.</i>	Металлообработка	<i>Usinor-Sacilor SA</i>	Франция	FA	60
28 апреля 1998 года	<i>Bangkok Bank of Commerce Ltd. (2%)</i>	Банковское дело и финансы	<i>The Sakura Bank Ltd.</i>	Япония	MI	73
30 апреля 1998 года	<i>The Siam Commercial Bank Ltd. (Увеличение пакета акций с 7% до 13%)</i>	Банковское дело и финансы	<i>The Sanwa Bank Ltd.</i>	Япония	MI	100
18 мая 1998 года	<i>Lotus</i>	Розничное распределение	<i>Tesco PLC</i>	Соединенное Королевство	FA	181

Источник: ЮНКТАД, на основе данных, представленных КРМГ Согорате Финанс.

Примечание: FA - полное приобретение; JV - совместное предприятие; MI - приобретение неконтрольного пакета акций.

Таблица А.3 приложения. Приток ПИИ ^{а/} в Мексику: 10 крупнейших отраслей-реципиентов, 1994-1997 годы
(Тысяч долларов)

Отрасль	1994	1995	1996	1997
Автомобильная промышленность	914 214	895 985	590 560	679 954
Табачная промышленность	123	337	..	2 134 157
Услуги кредитных, банковских и вспомогательных кредитных учреждений	673 174	715 949	296 991	376 454
Торговля непищевыми продуктами (оптовая)	854 300	557 241	345 708	124 931
Черная металлургия	1 336 835	117 112	311 956	93 975
Связь	545 359	708 537	401 362	175 940
Производство напитков	853 954	258 015	90 560	605 400
Торговля пищевыми продуктами в супермаркетах и т.д. (розничная)	114	18 515	94 088	1 661 646
Производство и/или сборка электрооборудования	259 490	676 857	399 159	412 422
Производство и/или сборка электронного оборудования (радиоприемников, телевизоров, аппаратуры связи и т.д.)	240 181	550 001	243 560	232 251
Итого	10 209 579	7 720 411	6 597 735	7 980 086
		Темп роста		
Автомобильная промышленность	..	-2,0	-34,1	15,1
Табачная промышленность	..	174,1	..	..
Услуги кредитных, банковских и вспомогательных кредитных учреждений	..	6,4	-58,5	26,8
Торговля непищевыми продуктами (оптовая)	..	-34,8	-38,0	-63,9
Черная металлургия	..	91,2	166,4	-69,9
Связь	..	29,9	-43,4	-56,2
Производство напитков	..	-69,8	-64,9	568,5
Торговля пищевыми продуктами в супермаркетах и т.д. (розничная)	..	16 141,2	408,2	1 666,0
Производство и/или сборка электрооборудования	..	160,8	-41,0	3,3
Производство и/или сборка электронного оборудования (радиоприемников, телевизоров, аппаратуры связи и т.д.)	..	129,0	-55,7	-4,6
Итого	..	-24,4	-14,5	21,0

Источник: ЮНКТАД, на основе данных SECOFI, Mexico.

^{а/} Исключая реинвестированную прибыль и межфирменные расчеты/потоки.

Таблица А.4 приложения. Мексика: производство а/ и экспорт автомобилей в разбивке по отдельным ТНК, 1993-1997 годы
(В тыс. единиц и процентах)

Производитель	Рынок	1993	1994	1995	1996	1997 <u>б/</u>
"Форд"	Всего	169,6	189,7	211,3	170,5	159,6
	Экспорт	117,2	162,8	200,6	154,5	142,3
	Доля экспорта <u>с/</u>	69,1	85,8	94,9	90,6	89,2
"Дженерал моторс"	Всего	141,3	111,1	140,7	142,7	146,3
	Экспорт	90,7	70,5	124,5	101,1	86,0
	Доля экспорта <u>с/</u>	64,2	63,4	88,5	70,8	58,8
"Крайслер"	Всего	159,4	163,8	80,4	144,5	122,6
	Экспорт	101,7	117,5	64,6	124,9	90,1
	Доля экспорта <u>с/</u>	63,8	71,7	80,3	86,4	73,5
"Фольксваген"	Всего	229,2	243,0	183,7	227,5	237,2
	Экспорт	77,5	97,7	156,2	176,7	175,7
	Доля экспорта <u>с/</u>	33,8	40,2	85,0	77,7	74,1
"Ниссан"	Всего	120,5	147,0	79,1	117,7	120,8
	Экспорт	37,4	48,6	52,9	78,7	63,3
	Доля экспорта <u>с/</u>	31,0	33,1	66,9	66,9	52,4
Все производители <u>д/</u>	Всего	823,2	855,3	699,3	795,0	790,9
	Экспорт	424,5	497,1	598,8	635,9	557,4
	Доля экспорта <u>с/</u>	51,6	58,1	85,6	80,0	70,5

Источник: ЮНКТАД, на основе данных, представленных секцией по вопросам инвестиций и стратегий корпорации, ЭКЛАК, Организация Объединенных Наций, февраль 1998 года.

а/ Продажа пассажирских автомобилей.

б/ До ноября 1997 года. Данные о производстве, а не о продажах.

с/ Доля экспорта в общем объеме продаж/производстве (в процентах).

д/ Включая также выпуск автомобилей другими фирмами, такими, как "БМВ", "Хонда" и "Мерседес-Бенц".

Таблица А.5 приложения. Прогнозы динамики внутреннего спроса и ВВП/ВНП в странах, наиболее пострадавших в результате азиатского кризиса, 1997-2001 годы а/ (В процентах)

	1997	1998	1999	2000	2001
Индонезия <u>б/</u>					
Частное потребление	1,7	-3,0	-1,3	1,5	3,7
Государственное потребление	5,0	4,0	5,0	5,0	5,0
Инвестиции в основной капитал	9,5	-23,0	10,3	13,9	12,0
ВВП	4,8	-5,1	1,7	3,6	4,8
Республика Корея <u>с/</u>					
Частное потребление	4,1	-4,0	3,0	3,8	4,3
Государственное потребление	5,3	-	2,0	2,0	2,0
Инвестиции в основной капитал	-4,7	-28,9	7,2	7,9	11,5
ВВП	5,3	-1,5	3,4	5,3	6,0
Малайзия <u>д/</u>					
Частное потребление	3,8	1,7	2,1	3,3	3,7
Государственное потребление	1,5	1,5	2,5	2,4	1,5
Инвестиции в основной капитал	12,1	7,3	8,8	9,4	9,4
ВВП	5,1	2,6	4,8	5,4	5,5
Филиппины <u>е/</u>					
Частное потребление	5,0	3,1	3,6	3,7	4,0
Государственное потребление	3,6	2,0	3,0	3,0	3,0
Инвестиции в основной капитал	12,1	7,3	8,8	9,4	9,4
ВВП	5,1	2,6	4,8	5,4	5,5
Таиланд <u>ф/</u>					
Частное потребление	-1,3	-3,1	2,2	4,9	6,3
Государственное потребление	-2,5	-8	-1	4	5
Инвестиции в основной капитал	-9,8	-20,6	-2,7	6,2	7,1
ВВП	0,6	-2,1	2	5,4	5,8
Для справки					
ВВП					
Новые индустриальные страны Азии <u>г/</u>	6,0	2,2	4,3	..	..
Китай и Монголия	8,8	7,2	6,8	..	..
Юго-Восточная Азия <u>н/</u>	3,9	-0,4	2,4	..	..
Южная Азия	4,8	6,4	6,7	..	..
Развивающиеся страны Азии, всего	6,1	4,0	5,1	..	..

Источник: Project Link, 1998. Данные о ВВП, приведенные в разделе для справки, взяты из источника ADB, 1998.

а/ Прогнозы, подготовленные в рамках ЛИНК в конце апреля 1998 года. Ожидается, что вследствие произошедших с того времени изменений потребуется пересмотр прогнозов на 1998 год в сторону понижения, включая понижение объема производства, отражающее спад в Индонезии, Республике Корея, Малайзии и Таиланде (Организация Объединенных Наций, 1998 год, готовящийся к выпуску документ). Ниже приводятся прогнозы ЮНКТАД в отношении показателей роста ВВП пяти рассматриваемых стран в 1998 году в процентах: Индонезия: -12,0; Республика Корея: -6,0; Малайзия: -2,5; Филиппины: 1,0; и Таиланд: -8,0 (UNCTAD, 1998a).

б/ Млрд. рупий. В ценах 1975 года.

с/ Млрд. вон. В ценах 1980 года.

д/ Млрд. рингитов. В ценах 1975 года.

е/ Млрд. филиппинских песо. В ценах 1972 года.

ф/ Млрд. бат. В ценах 1975 года.

г/ Включая Гонконг (Китай), Республику Корею, Сингапур и Китайскую провинцию Тайвань.

н/ Исключая Сингапур.

**Таблица А.6 приложения. Изменение режима регулирования ПИИ
в пяти странах, наиболее серьезно пострадавших в результате
кризиса, июнь 1997 года - июнь 1998 года**

Индонезия:

- В сентябре 1997 года отменен 49-процентный предельный уровень иностранного участия в капитале нефинансовых компаний.
- Теперь небанковские финансовые компании, включая страховые фирмы, могут полностью находиться в иностранной собственности.
- Гарантии существующей иностранной собственности в финансовых учреждениях.
- В соответствии с новой "политикой реформ в области инвестиций", провозглашенной канцелярией министра по вопросам инвестиций/советом по координации инвестиций 29 мая 1998 года, для иностранных инвесторов открыты секторы розничной и оптовой торговли и пальмового масла. (Импортно-экспортные операции были открыты для иностранных инвесторов раньше.) В настоящее время иностранные инвестиции в розничную и оптовую торговлю должны осуществляться с созданием совместных предприятий с участием индонезийских граждан/компаний.
- В рамках упомянутой программы реформ упрощены различные процедуры, касающиеся деятельности иностранных инвесторов.
- Президентским декретом № 96/1998 пересмотрен перечень отраслей и видов деятельности, полностью или частично закрытых для иностранных инвесторов. Новый перечень действителен в течение трех лет, но подлежит рассмотрению на годовой основе, если возникнет такая необходимость. Все другие отрасли и другие виды деятельности открыты для ПИИ.

Республика Корея:

- В мае 1998 года были полностью либерализованы враждебные поглощения корейских компаний.
- За исключением компаний, деятельность которых связана с соображениями национальной безопасности, в апреле 1998 года было отменено положение об обязательном утверждении правительством поглощений корейских компаний с активами в 2 трлн. вон или более.

- В марте 1998 года разрешено учреждение филиалов иностранных банков и фирм, занимающихся ценными бумагами.
- Отменены ограничения на использование долгосрочных кредитов со сроком более пяти лет, поступающих в страну через иностранных производителей.
- В мае 1998 года был отменен верхний предел в отношении размеров индивидуальной или совокупной иностранной собственности на корейские акции, котируемые на фондовой бирже.
- В рамках крупной корейской программы поощрения ПИИ был принят закон о поощрении иностранных инвестиций, в соответствии с которым полностью разрешаются ОПС, для инвесторов в принципе открывается доступ ко всем видам предпринимательской деятельности, разрешается иностранное участие при осуществлении операций с акциями крупных государственных предприятий и в ключевых отраслях, обеспечивается комплексное обслуживание и вводится система автоматического утверждения, либерализуется рынок недвижимости и предоставляются налоговые и другие стимулы иностранным инвесторам.
- Число отраслей, в которых осуществление ПИИ ограничивается, уменьшится с 42 до 31; из них 13 полностью закрыты для ПИИ, а в 18 остальных осуществление ПИИ частично ограничивается. В Республике Корея существует 1 148 отраслей.

Малайзия

- Расширены лимиты на размеры пакетов акций, принадлежащих иностранным владельцам. В настоящее время лимит установлен в размере 30%, за исключением экспортоориентированных отраслей, отраслей высокой технологии и телекоммуникационных компаний со статусом МСК. Теперь иностранные владельцы могут приобретать пакеты акций базовых телекоммуникационных компаний с местными лицензиями в размере до 49%, а не 30%, как это было раньше. Малайзия готова рассматривать ходатайство об увеличении размеров иностранного участия в акционерном капитале максимум до 61%, при условии, что соответствующие компании в течение пяти лет доведут уровень иностранного участия до максимум 49%.
- Для нынешних владельцев акций гарантируется иностранное участие в акционерном капитале существующих страховых компаний в размере до 51%.

Ниже приводятся пересмотренные предложения Малайзии, подготовленные после завершившихся в декабре 1997 года переговоров в ВТО по вопросам иностранного участия в акционерном капитале страховых компаний:

- Для новых иностранных компаний, выходящих на местный страховой рынок, максимальные размеры участия в акционерном капитале ограничиваются 30%. Однако для иностранцев, уже работающих на местном рынке, будет разрешаться участие в акционерном капитале в размере до 51% при соблюдении следующих условий:
 - прямой иностранный страховщик, функционирующий в Малайзии в качестве филиала и зарегистрировавший свое предприятие на местном рынке в качестве корпорации в соответствии с законом о страховании 1996 года, может сохранять до 51% акционерного капитала инкорпорированного на местном рынке предприятия;
 - существующий иностранный владелец инкорпорированного на местном рынке страхового общества, которое еще не реструктурировано, может сохранить до 51% акционерного капитала реструктурированной компании, при условии что совокупные размеры иностранного участия не превышают 51%; и
 - нынешние иностранные держатели акций, являвшиеся первоначальными владельцами инкорпорированных на местном рынке страховых компаний, реорганизованных в соответствии с требованиями политики национального развития, могут увеличить размер своих пакетов акций до 51% при условии, что совокупная доля иностранного участия не превышает 51%.

Эти ограничения не распространяются на иностранных профессиональных перестраховщиков, которым разрешается работать в Малайзии в качестве филиалов, в случае же инкорпорированных на местном рынке совместных предприятий компаний по перестрахованию иностранный партнер может сохранять до в общей сложности 49% акций совместного предприятия.

- Допускается создание компаний по управлению фондами, весь капитал или контрольный пакет акций которых принадлежит иностранным владельцам.
- Смягчена политика в отношении бумипутера. Смягчены правила в отношении передачи 30% капитала принадлежащих бумипутера фирм, акции которых котируются на фондовой бирже, лицам, не принадлежащим к этой этнической группе. Предусмотрена процедура утверждения в каждом отдельном случае приобретения фирм бумипутера лицами, не принадлежащими к этой этнической группе.
- Министр внешней торговли и промышленности внес следующие изменения, смягчающие политику страны в отношении акционерного капитала в секторе обрабатывающей промышленности [с 31 июля 1998 года]:

- за исключением видов деятельности, внесенных в специальный запретительный перечень а/, на все новые проекты в секторе обрабатывающей промышленности, включая случаи расширения и диверсификации предприятий, не распространяются условия, действующие в отношении акционерного капитала и экспорта. Это означает, что владельцы соответствующих объектов могут владеть 100% акций и не должны будут соблюдать каких-либо требований в отношении экспорта;
- эта политика будет распространяться на все заявки, полученные с 31 июля 1998 года по 31 декабря 2000 года, а также на все уже полученные заявки, по которым решения еще не приняты;
- в случае всех проектов, утвержденных в соответствии с новой политикой, соответствующие предприятия не будут обязаны реструктурировать свой акционерный капитал по истечении этого периода;
- правительство проведет обзор этой политики после 31 декабря 2000 года.

Филиппины:

Внесены поправки в закон об инвестиционных банках (октябрь 1997 года) и в закон о финансовых компаниях (февраль 1998 года). Ниже перечисляются основные изменения, затрагивающие иностранные инвестиции:

- Допускаемая доля иностранного участия в акционерном капитале увеличена до 60% как для инвестиционных банков, так и для финансовых и лизинговых компаний, на правах взаимности.
- Оплаченный капитал в случае инвестиционных банков составляет в настоящее время 300 млн. песо.
- Оплаченный капитал в случае финансовых и лизинговых компаний составляет в настоящее время:
 - не менее 10 млн. песо для компаний, размещающихся в пределах Большой Манилы и в других городах первой категории;
 - 5 млн. песо для компаний, расположенных в городах других категорий; и
 - 2,5 млн. песо для компаний, размещающихся в муниципальных округах.

Таиланд

- Ранее размеры иностранного участия в акционерном капитале ограничивались 49%, за исключением экспортоориентированных предприятий, с долей экспорта в зоне 3 в размере не менее 80%, в случае которых допускалась иностранная собственность в размере 100%. Инвестиционный совет в 1997 году смягчил это положение для испытывающих финансовые трудности компаний, и соответственно теперь в иностранной собственности может находиться более 50% их капитала при условии, что таиландские держатели акций соответствующей компании не возражают против этого и подтвердят свое согласие на изменение структуры собственности, направив в Инвестиционный совет соответствующее уведомление в письменном виде.
- Министр финансов по рекомендации Банка Таиланда может отменять на 10 лет 25-процентный лимит участия иностранных инвесторов в инкорпорированных на местном рынке банках и финансовых и кредитных компаниях. Будет обеспечиваться защита в абсолютном выражении суммы принадлежащих иностранным владельцам пакетов акций в размере до 100%, при условии их приобретения в течение этого периода.
- Гарантируется существующая структура акционерного капитала филиалов иностранных банков.
- Было объявлено, что при условии согласия существующих таиландских держателей акций иностранные инвесторы смогут приобретать контрольные пакеты акций существующих фирм, развитие которых стимулируется в ряде промышленных зон.
- Отменено требование в отношении экспорта в размере 30% для освобождения от импортных пошлин на вводимые ресурсы, использованные при производстве экспортной продукции.

Источник: ЮНКТАД, на основе информации из национальных источников.

а/ Бумажная упаковка; пластиковая упаковка (бутылки, пленка, листы и пакеты); пластиковые компоненты для литья под давлением; металлоштамповка, изготовление металлоизделий и гальваностегия; производство проволоки; печать и металлургическое производство.

Таблица А.7 приложения. Соотношение собственных и заемных средств ведущих ТНК Республики Кореи (в процентах)

Группа	Число филиалов	Показатель соотношения собственных и заемных средств
Hanwha	31	1 215
Kumho	32	944
Hanjin	25	908
Doosan	23	590
Hyundai	62	579
Daelim	21	514
LG	52	506
Daewoo	37	472
SK	45	468
Hyosung	21	465
Hansol	19	400
Ssangyong	22	400
Samsung	61	371
Dong Ah	22	360
Lotte	28	216

Источник: *Far Eastern Economic Review*, 30 April 1998, p. 12.

Таблица А.8 приложения. Примеры продаж иностранных активов транснациональными корпорациями, штаб-квартиры которых размещаются в странах, наиболее пострадавших в результате азиатского кризиса, конец 1997 года - 1998 год

Проданный филиал и принимающая страна	Отрасль	Материнская фирма	Страна базирования	Покупатель	Стоимость (млн. долл.)
United Commercial Bank of California (Соединенные Штаты) <u>a/</u>	Банковское дело	First Pacific Co. группы Salim	Индонезия	UCBN Holdings Inc. (холдинговая компания банка) (Соединенные Штаты)	170
Шесть отелей и конторское имущество в Далласе (Соединенные Штаты) <u>b/</u>	Недвижимость	Sinar Mas	Индонезия	Pacific Reality Trust and Angelo Gordon & Co. (товарищество, базирующееся в Соединенных Штатах)	265
SR Gent (Соединенное Королевство) <u>c/</u>	Текстильная промышленность (производство одежды)	Prospero Investment	Индонезия	3i, группа венчурного капитала (Соединенное Королевство)	(40 млн. фунтов стерлингов)
50% акций компании Shanghai Ek Chor Motorcycle (Китай) <u>d/</u>	Производство мотоциклов	Charoen Pokphand	Таиланд	Shanghai Automotive Co. (Китай)	12,8
212,3 млн. акций компании Coca-Cola Beverages (Соединенное Королевство) <u>e/</u>	Производство напитков	San Miguel Corp.	Филиппины	112,3 млн. акций - компания Crescent Holding группы Olayan; 100 млн. акций продано на публичных торгах	554,1

Проданный филиал и принимающая страна	Отрасль	Материнская фирма	Страна базирования	Покупатель	Стоимость (млн. долл.)
Sandestin Resorts Inc., (Канада) <i>f/</i>	Недвижимость	Sime Darby Berhad	Малайзия	Intrawest Corp., компания, занимающаяся курортным обслуживанием (Канада)	131,5
36,8% акций компании Gourmet Direct Investment Ltd (Новая Зеландия) <i>g/</i>	Инвестиционный банк	Mega First Corp.	Малайзия	..	(350 000 новозеландских долларов)
London London Hotel (Соединенное Королевство) <i>h/</i>	Недвижимость	Johor Hotels International, входящая в группу Johor Corp.	Малайзия	..	(35,36 млн. малайзийских рингитов)
40% акций "Казахтелеком" (Казахстан) <i>i/</i>	Телекоммуникации	Daewoo Corp.	Республика Корея	Kazhommerts Securiries (инвестиционный банк в Казахстане)	..
50% акций электростанции (Индия) <i>j/</i>	Машиностроение	Daewoo Corp.	Республика Корея	Asea Brown Boveri (Швеция)	650
Контрольный пакет акций Афинского банка <i>k/</i>	Банковский сектор	Hanwha Group	Республика Корея	EFG Eurobank, Greece (банк входит в группу, объединяющую компанию Latsis Shipping и нефтеперерабатывающие предприятия) (Соединенное Королевство)	(20 млн. фунтов стерлингов)

Проданный филиал и принимающая страна	Отрасль	Материнская фирма	Страна базирования	Покупатель	Стоимость (млн. долл.)
Riverside Cement Co. (Соединенные Штаты) <u>l/</u>	Строительные материалы	Ssanguong Cement Industrial Co., входящая в группу Ssanguong	Республика Корея	Texas Industries Inc. (Соединенные Штаты)	120
2 отеля Marriott Residence Inn (Соединенные Штаты) <u>m/</u>	Недвижимость	Ssanguong Engineering & Construction Co., входящая в группу Ssanguong	Республика Корея	Sunstone Hotel Investor, United States (Investment trust co.)	30,5
Symbios Inc. (Соединенные Штаты) <u>n/</u>	Полупроводники	Hyundai Electronics Industries Co., входящая в группу Hyundai	Республика Корея	Adaptec Inc. (Соединенные Штаты)	775

Источник:

a/ Thomson's International Banking Regulator, 11 May 1998.

b/ Dallas Business Journal, 1 may 1998.

c/ The Daily Telegraph, 31 May 1998.

d/ Asian Wall Street Journal, 4 May 1998.

e/ South China Morning Post, 14 July 1998.

f/ Business Times, 27 May 1998.

g/ Business Times, 13 July 1998.

h/ New Straits Times, 1 July 1998.

i/ Financial Times, 25 March 1998.

j/ Korea Economic Daily, 28 April 1998.

k/ Financial Times, 18 June 1998.

l/ Korea Herald, 13 January 1998.

m/ Korea Herald, 13 January 1998.

n/ Financial Times, 4 March 1998.

Таблица А.9 приложения. ПИИ из 10 стран Южной, Восточной и Юго-Восточной Азии, являющихся крупнейшими экспортерами инвестиций, 1994-1997 годы

(В млн. долл. и процентах)

	1994	1995	1996	1997	Изменения в процентах 1996-1997
Пять наиболее пострадавших в результате кризиса стран					
Индонезия	0,6	0,6	0,5	2,4 <u>а/</u>	369
Республика Корея	2,5	3,5	4,7	4,3	-9
Малайзия	1,8	2,6	3,7	3,1	-16
Филиппины	0,3	0,4	0,2	0,1	-50
Таиланд	0,5	0,9	0,9	0,5	-46
Итого	5,7	8,0	10,0	10,4	4
Другие страны					
Китай	2,0	2,0	2,1	2,5	18
Гонконг, Китай <u>б/</u>	21,4	25,0	26,4	26,0	-1
Индия	0,1	0,1	0,2	0,1	-50
Сингапур	3,7	4,0	4,8	5,9	23
Китайская провинция Тайвань	2,6	3,0	3,8	5,2	35
Для справки					
Южная, Восточная и Юго-Восточная Азия, всего	35,6	41,8	47,4	50,2	6
Доля пяти наиболее пострадавших в результате кризиса стран в итоговом показателе по Южной, Восточной и Юго-Восточной Азии	16,1	18,4	21,1	20,7	-2

Источник: ЮНКТАД, база данных по ПИИ/ТНК.

а/ Значительная часть оттока средств пришлась на первое полугодие указанного года.

б/ Оценочный показатель на основе данных о притоке ПИИ в Китай, страны - члены АСЕАН, Европейский союз и Соединенные Штаты.

Таблица А.10 приложения. Крупнейшие приобретения в пяти наиболее пострадавших в результате кризиса странах, произведенные транснациональными корпорациями, базирующимися в Гонконге (Китай), Сингапуре и китайской провинции Тайвань, в первом полугодии 1998 года

Дата сделки и страна приобретающей компании	Приобретающая компания	Приобретенная компания	Отрасль	Вид сделки	Стоимость (млн. долл.)
Гонконг, Китай					
17 февраля 1998 года	Dairy Farm International Holdings	The Hero Group (31%)	Сфера розничного распределения	MI	36
23 февраля 1998 года	Regent Pacific Group	DAE YU Securities (21,5%)	Деловые услуги	MI	10
Сингапур					
6 января 1998 года	Singapore Power Ltd.	Asia Pulp & Paper Co., ряд подразделений по производству энергии	Производство и распределение электроэнергии, газа и других форм энергии	FA	175
31 марта 1998 года	DBS Bank	Thai Danu Bank Ltd.	Банковское дело и финансы	FA	131
Китайская провинция Тайвань					
31 марта 1998 года	YUANTA Group	Nava Finance & Securities Plc. (10%)	Банковское дело и финансы	MI	25
31 марта 1998 года	CDC China Development Corp.	BFIT Bangkok First Investment & Trust	Деловые услуги	FA	17
28 апреля 1998 года	TUNTEX Distinct	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Банковское дело и финансы	MI	8
28 апреля 1998 года	President Enterprises Corp.	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Банковское дело и финансы	MI	8
28 апреля 1998 года	China Development Corp.	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Банковское дело и финансы	MI	8

Источник: ЮНКТАД, на основе данных KPMG Corporate Finance.

Примечание: FA - приобретение полностью; MI - приобретения неконтрольного пакета акций.

— — — — —