

Расширение потоков прямых иностранных инвестиций

В.В. Мельников

УДК 339.727.22
ББК 65.268
М-482

В последние десятилетия в связи с развитием глобализации расширяется предоставление финансовых услуг по осуществлению прямых иностранных инвестиций. Расширение этого процесса объясняется двумя главными факторами: стратегией интернационализации многих промышленных групп и банков, которую они, проводя с конца 80-х годов в условиях ускоряющейся глобализации мировой экономики и особенно финансовых рынков, и осуществлением широко-масштабной программы приватизации, к которой были допущены и иностранные капиталы. Среди других факторов можно выделить процессы, связанные с введением единой валюты ЕС – евро, что явилось мощным фактором открытия таких отраслей европейской экономики, как автомобильная, телекоммуникационная, энергетика, водоснабжение и т.д. Открытие капитала европейских компаний для иностранных инвесторов превратилось в важный фактор развития экономики. Проникновение иностранных капиталов характерно для многих стран ЕС, о чем свидетельствуют данные о доле иностранного участия в капитале ряда европейских промышленных и финансовых компаний, акции которых включены в состав европейского биржевого индекса EUROSTOXX 50. Например, 73% капитала голландской компании Unilever принадлежит иностранным инвесторам, в том числе 51% инвесторам из США и Великобритании. У компании Deutsche Telekom иностранные участия составляют 57% капитала, из которых 26% принадлежат английским инвесторам.

Рост иностранных частей в капитале французских финансово-промышленных групп отражает глубокие изменения, произошедшие за последние 20 лет в самой системе французского капитализма, который долгое время развивался под сильной опекой государства и отличался сравнительно низким уровнем интернационализации. При этом французские компании, связанные между собой сложной системой

взаимных участиях, были практически недоступны для захватов их капиталов иностранными инвесторами. Начавшийся в конце XX в. процесс приватизации государственных компаний и банков поначалу мало что изменил в этой ситуации, так как до этого была создана система так называемых «твердых ядер», т. е. определенного пакета акций, обеспечивающего сохранение контроля над приватизированной компанией в руках французских акционеров и недопущение перехода этого контроля в другие руки путем скупки акций на бирже. Первый крупный рейд такого рода (правда, безуспешный для иностранного инвестора) был предпринят только в 1995 г. итальянской компанией Generali против французской AGF. В годы последнего десятилетия происходит настоящее нашествие американских и английских институциональных инвесторов в экономику Франции, что привело к рекордным показателям доли иностранных участиях в капитале ведущих финансово-промышленных компаний, которая, как отмечалось выше, достигла уже в 2003 г. 44%. В Великобритании доля иностранных инвесторов в общем объеме капитализации Лондонской фондовой биржи составляет около 50%. В то же время расширяется процесс инвестирования европейских компаний в США, стремящихся установить контроль над американскими компаниями. Все большая вовлеченность европейской экономики в процессы глобализации, проявляющаяся, в частности, в увеличении объема и доли иностранных инвестиций, представляет собой весьма сложный и противоречивый процесс, в ходе которого происходит мутация европейского капитализма, возникают острые социально-экономические и социально-психологические проблемы. Быстрый рост частных инвестиций в инфраструктуру развивающихся стран, наблюдаемый в последнее десятилетие, по-прежнему сопровождается рисками, способными стать препятствием для реализации инвестиционных проектов.

Рост объема инвестиций в промышленность и инфраструктуру развивающихся государств и усиление роли частного сектора объясняется рядом факторов, прежде всего, процессами приватизации и либерализации рынков. Довольно часто государственные организации принимающих стран рассматривают развитие инфраструктуры в качестве эффективного катализатора общего экономического роста. Развивающиеся страны инвестируют в строительство объектов инфраструктуры в среднем около 4% национального дохода, или примерно 250-300 млрд долл. в год. При этом в условиях высокой капиталоемкости инфраструктуры и недостаточности государственных ресурсов в финансировании проектов, в том числе государственных, как правило, сочетаются государственные и частные источники, что усиливает взаимопереплетение государственного и частного секторов в сфере инфраструктуры. Эта тенденция часто принимает форму приватизации и введения элементов конкуренции. Иностранные инвесторы постоянно сталкиваются с опасностями колебаний и непредсказуемости политики и систем управления, особенно в сфере инфраструктуры, характеризуемой проблемой специфичности активов и невозможностью



перевода капиталовложений в другие сферы или страны. Угроза для инвесторов со стороны правительств и различных его органов состоит в возможности изменений политики регулирования или налогообложения, введения более благоприятного режима для местных фирм и даже полной экспроприации. Вместе с тем, развитие инфраструктуры по многим причинам неизбежно остается сферой активного участия государства, заинтересованного в экономических, социальных и политических последствиях частных инвестиций. Таким образом, инвестиционные проекты связаны с различными рисками.

Международные финансовые учреждения и банки стран экспортеров капитала играют роль как источника, так и компенсатора риска с помощью предоставления разнообразных финансовых услуг. Государственные организации и банки располагают различными способами компенсации риска, например, путем включения в соглашения таких элементов трансферта риска, как учет в цене сделки инфляции цен на ресурсы или обесценения валюты или предоставление встречных гарантий. С точки зрения компаний задача состоит в усилении поддерживающей роли правительства при одновременном смягчении угроз, проистекающих со стороны институтов государственного сектора. Участие государственных организаций в обеспечении процесса иностранных инвестиций определяется четырьмя важными функциями, которые в результате приватизации, дерегулирования и соответствующего роста частных инвестиций претерпевают определенные изменения. Государственные организации и банки могут выступать в качестве спонсоров проекта по осуществлению иностранных инвестиций, держателя части акций приватизированного предприятия, партнера совместного предприятия или инвестора в новый проект. В иных случаях банки или государственные финансовые учреждения могут участвовать, выполняя функции кредитования, страхования или гарантирования размещения задолженности по инфраструктурным проектам. Такая их роль, по нашему мнению, является наиболее конструктивной и наименее опасной. Она может подкрепляться политикой, направленной на стимулирование развития отраслей инфраструктуры. Так, в Индии программа реструктуризации энергетики сопровождалась либерализацией торговли и регулирования иностранных инвестиций, введением налоговых льгот, снижением пошлин на импорт капитального оборудования, мероприятиями по защите прав интеллектуальной собственности и общим ослаблением государственного контроля над бизнесом. Кроме того, государственные организации и банки все в большей мере выступают в качестве гаранта инвестиций. Государственные организации и предприятия могут быть важнейшими потребителями продукции, выпуск которой организуется иностранными компаниями. Эта роль характерна, например, для производства электроэнергии: многие правительства приватизировали производящие мощности, оставив в государственной собственности сети передачи и распределения энергии. Элементом такой модели являются долгосрочные соглашения о покупке электроэнергии. Таким образом, приватизируя первичное производство и сохраняя в своих руках непосредственное предоставление