

# ПРОБЛЕМЫ МИРОХОЗЯЙСТВЕННОГО РАЗВИТИЯ

## ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ТНК НА МИРОВОМ РЫНКЕ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

**Н.А. Волгина**

Российский университет дружбы народов  
*ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198*

В настоящее время государственные ТНК являются заметными игроками на мировом рынке ПИИ. Национальные правительства часто стимулируют инвестиционную деятельность государственных компаний за рубежом, поощряя их все более активно интегрироваться в глобальные цепочки создания стоимости. В данной статье на основе последних статистических данных рассматриваются основные направления деятельности государственных ТНК и изменение их места в мировой экономической архитектуре. В статье подчеркивается, что государственные ТНК из развивающихся стран лидируют в процессе международного инвестирования. Автор приходит к выводу, что государственные ТНК имеют тенденцию осуществлять активную деятельность в тех секторах, где они в наибольшей степени сильны на внутренних рынках, а также в капиталоемких секторах, где требуется монопольное положение для получения необходимой экономии от масштабов производства или считается, что это стратегически важно для страны.

**Ключевые слова:** государственные ТНК, прямые иностранные инвестиции (ПИИ), инвестиции «с нуля» (проекты гринфилд), слияния и приобретения (СлП).

В последние десятилетия государственные ТНК постепенно становятся заметной силой в мировой экономике. Процессы глобализации способствуют превращению все большего числа государственных предприятий в государственные ТНК. Государственные компании как из стран с развивающимися рынками, так и из развитых стран расширяют свое присутствие на глобальных рынках, прежде всего рынках ПИИ. Ряд крупных государственных корпораций уже проявили себя как крупные глобальные инвесторы; к их числу относятся Volkswagen Group (Германия), ENI (Италия), Deutsche Telekom (Германия), Statoil (Норвегия), General Motors (США), Airbus Group (Франция), Petronas (Малайзия), Sinopec (Китай) и др. Усиление роли государственных ТНК в мировых инвестиционных потоках вполне объяснимо: нестабильность и волатильность мировой экономики приводят к тому, что ТНК с государственной поддержкой способны в максимальной степени противостоять кризисным явлениям во многих сферах национальной и мировой экономики, включая рынок прямых иностранных инвестиций.

При определении государственных ТНК большинство авторов, которые занимаются данной темой, ориентируются на дефиницию ЮНКТАД [1. Р. 20], в соответствии с которой государственной может считаться такая ТНК, где государство или государственные институты владеют по крайней мере 10% активов, или где государство является крупнейшим акционером, или обладает «золотой акцией». Считается, что в таких случаях государство имеет возможность оказывать влияние на деятельность предприятия или даже контролировать ее; при этом государственная ТНК может иметь или не иметь листинг на бирже. Некоторые авторы иногда подчеркивают, что государственная ТНК — это независимая фирма, которая осуществляет деятельность по созданию стоимости за пределами национальных границ (см., например, [2. Р. 925]), подчеркивая тем самым транснациональный характер государственного предприятия.

Следует отметить, что процесс интернационализации государственных предприятий (т.е. превращения государственных компаний в ТНК) — это относительно новый феномен, и именно поэтому не получивший до настоящего времени достаточного отражения в научно-исследовательской литературе. Основное внимание ученых в течение долгого времени уделялось анализу непосредственно государственных предприятий (не ТНК!), и интернациональный аспект их деятельности не был объектом пристального внимания. Истоки современного изучения государственных ТНК лежат в сфере теорий государственного администрирования, экономики развития и политической экономии. Здесь следует упомянуть такие ранние работы, как Aharoni, 1986 [3]; Anastassopoulos, Blanc, & Dussauge, 1987 [4]; Vernon, 1979 [5]. И хотя эти работы внесли свой вклад в анализ государственных предприятий, этого было явно недостаточно для понимания международного аспекта деятельности государственных ТНК.

В последние годы по мере расширения и углубления глобальной экспансии государственных ТНК стали появляться работы, где рассматривались причины интернационализации государственных предприятий, мотивация их деятельности на мировых рынках ПИИ и пр. Здесь можно сослаться на интересные работы: Cui & Jiang, 2012 [6]; Knutsen, Rygh, & Hveem, 2011 [7]; Li, M.H., Cui, L., & Lu, 2014 [8], J. Shapiro & Globberman, 2012 [9]. В одной из последних работ по данной тематике [2. Р. 924] авторы выдвигают гипотезу, что в наибольшей степени стремятся к интернационализации те компании, в которых государству принадлежит мажоритарная доля акций, поскольку в этом случае и государство, и менеджеры заинтересованы в данном процессе: менеджеры — для того, чтобы укрепить и расширить компанию, а вместе с тем и свои позиции и статус, а государство часто преследует политические или геополитические цели.

Именно по этой причине внимание ученых во все большей степени стало фокусироваться на деятельности государственных ТНК. В частности, это растущая озабоченность, что государственные компании могут преследовать цели, отличные от коммерческих интересов (и, следовательно, могут представлять угрозу для национальной безопасности принимающей страны) и что они получают выгоды от своего правительства, что ставит их в привилегированное рыночное положение

по сравнению с конкурентами. Вместе с тем и негосударственные ТНК также имеют ряд преимуществ [10. Р. 2].

Важнейшим источником статистических данных по государственным ТНК выступает ЮНКТАД, который в своих ежегодных обзорах затрагивает деятельность государственных ТНК. Методологические позиции ЮНКТАД наиболее полно представлены в докладе 2011 г., где целый раздел посвящен деятельности государственных ТНК [11. Р. 28—38]. Специфика данной статьи состоит в том, чтобы на основе последних статистических данных показать изменения позиций государственных ТНК на глобальных рынках ПИИ в последнее десятилетие, выявить причины таких изменений; показать отличия в деятельности государственных ТНК из развитых стран и стран с развивающимися рынками; дать оценку особенностям корпоративного управления таких ТНК.

### **Некоторые показатели деятельности государственных ТНК**

Причины трансформации государственных предприятий в государственные ТНК совпадают с причинами влияния глобализации на все компании — как частные, так и нечастные: это снижение транспортных расходов, либерализация торговли, развитие коммуникационных технологий. Именно эти факторы стимулировали выход государственных компаний на внешние рынки и их вовлечение в процессы международного инвестирования.

Чтобы оценить роль государственных ТНК на мировом рынке ПИИ в качестве международных инвесторов, необходимо в первую очередь иметь представление об их количестве. Все исследователи ссылаются на подсчеты ЮНКТАД, являющейся единственной организацией, которая регулярно проводит данную работу. Вместе с тем и эти данные весьма различаются в зависимости от года и методики подсчетов. Так, по данным ЮНКТАД на 2010 г., в мире насчитывалось по меньшей мере 650 государственных ТНК с более чем 8500 зарубежными филиалами [11. Р. 28]. В последующих Докладах о мировых инвестициях ЮНКТАД неоднократно пересматривала свои данные в соответствии с изменяющейся методологией подсчетов: сначала в сторону увеличения количества государственных ТНК (845 ТНК на 2012 г.), а затем — в сторону уменьшения. По последним данным ЮНКТАД, в мире насчитывается около 550 государственных ТНК с 15 000 зарубежных филиалов [1. Р. 20].

Очевидно, что число государственных ТНК все еще очень незначительно как с точки зрения их доли в общем количестве ТНК (около 1%), так и с точки зрения их доли во всех государственных предприятиях. Вместе с тем объем их иностранных активов весьма значителен и превышает 2 трлн долл., а их иностранные инвестиции составляют около 11% от глобальных потоков ПИИ [1. Р. 20—21]. Некоторые из государственных ТНК весьма велики по объему. Так, в 2010 г. 19 государственных ТНК входили в число 100 крупнейших нефинансовых ТНК мира по версии ЮНКТАД. Многие из них — хорошо известные компании из развитых стран (GDF Suez, Франция; Volkswagen Group, Германия; Eni SpA, Италия; General Motors Co, США; Airbus Group, Франция и др.) и развивающихся стран (Vale SA,

Бразилия; COSCO, Китай; Petronas, Малайзия), которые действуют в различных секторах экономики, включая нефть и газ, автомобилестроение, коммунальные услуги, телекоммуникации и пр. (табл. 1).

Таблица 1

**Топ-15 нефинансовых государственных ТНК,  
ранжированных по объему иностранных активов, 2012  
(млрд долл. и кол-во занятых)**

Государственные ТНК, страна базирования	Отрасль	Доля государства	Активы		Продажи		Занятость		TNI*
			Заруб.	Всего	Заруб.	Всего	Заруб.	Всего	
GDF Suez, Франция	Коммунальные услуги	36	175	272	79	125	110 308	219 330	0,59
Volkswagen Group, Германия	Автомобилестроение	20	158	409	199	248	296 000	533 469	0,58
Eni SpA, Италия	Нефть и газ	26	133	185	86	164	51 034	77 838	0,63
Enel SpA, Италия	Коммунальные услуги	31	132	227	66	109	37 588	73 702	0,57
EDF SA, Франция	Коммунальные услуги	84	103	331	39	93	30 412	154 730	0,31
Deutsche Telekom AG, Германия	Телекоммуникации	32	96	143	42	75	113 502	232 342	0,58
CITIC Group, Китай	Диверсифицир.	100	72	515	10	52	30 806	140 026	0,18
Statoil ASA, Норвегия	Нефть и газ	67	71	141	28	121	2 842	23 028	0,29
General Motors Co, США	Автомобилестроение	16	70	149	65	152	108 000	213 000	0,47
Vattenfall AB, Швеция	Коммунальные услуги	100	54	81	19	25	23 864	32 794	0,72
Orange S.A., Франция	Теле-коммуникации	27	54	119	24	56	65 492	170 531	0,42
Airbus Group, Франция	Авиастроение	12	46	122	67	73	88 258	140 405	0,64
Vale SA, Бразилия	Добыча металлов	3**	46	131	38	48	15 680	85 305	0,45
COSCO, Китай	Транспорт и хранение	100	30	52	19	30	7 355	130 000	0,50
Petronas, Малайзия	Нефть и газ	100	39	150	43	73	8 653	43 266	0,35

\*TNI — индекс транснациональности; рассчитывается как средний из трех следующих индексов: отношение зарубежных активов и общим активам ТНК, отношение зарубежных продаж к общим продажам, отношение зарубежной занятости к общей занятости.

\*\*Государство владеет 12 «золотыми» акциями, что дает ему право вето по определенным решениям.

Источник: [1. Р. 21].

Государственные ТНК обладают высокой степенью интернационализации: в среднем около 46% доходов эти компании получают от зарубежных операций [2. Р. 926]. Средний индекс транснациональности для крупнейших государственных ТНК превышает 50% (см. табл. 1). Кроме того, существуют такие показатели, как индекс интернационализации, означающий долю зарубежных филиалов ТНК, а также среднее число стран, где расположены зарубежные филиалы ТНК. В табл. 2 представлены значения данных показателей для различных регионов происхождения ТНК.

**Средний индекс интернационализации\* и среднее количество принимающих стран для ТНК из разных регионов, 2011 г.**

Регионы происхождения ТНК	Средний индекс интернационализации, %	Среднее количество принимающих стран
Западная Азия	47	3,8
Европа	44	8,2
Весь мир	40	5,6
Южная, Восточная и Юго-Восточная Азия	35	3,7
Африка	35	4,1
СНГ	34	6,3
Латинская Америка и Карибский бассейн	32	2,7
Прочие развитые страны	28	3,1

\*Рассчитывается как число зарубежных филиалов, деленное на общее число филиалов ТНК.

Источник: [11. P. 31, figure I.26].

Наиболее интернационализированными являются государственные ТНК из Западной Азии — примерно 47% филиалов расположено за рубежом. Наиболее быстрыми темпами идет интернационализация китайских ТНК, которые выступают крупнейшими инвесторами на мировом рынке ПИИ. Высокая степень интернационализации характерна и для европейских государственных ТНК. Вместе с тем следует признать, что показатели доли зарубежных филиалов для государственных ТНК относительно малы по сравнению со аналогичным показателем для 100 крупнейших ТНК (здесь он составляет около 70%) или по сравнению с ТНК из развивающихся стран (51%). Географическое распределение операций государственных ТНК, как показывают данные табл. 2, весьма ограничено: с точки зрения принимающих стран, где они осуществляют производственную деятельность, лидируют европейские государственные ТНК (со средним числом принимающих стран — 8,2), в то время как для ТНК из развивающихся или транзитивных стран этот показатель в среднем колеблется от 2,7 до 6,3 принимающих стран.

Как мы отмечали выше, многие из государственных ТНК — достаточно крупные фирмы, и очень часто (вопреки распространенному мнению в литературе о государственных компаниях) это весьма прибыльные и эффективно действующие фирмы. Так, в соответствии с рейтингом Fortune Global 500 среди 100 крупнейших фирм 27 компаний были государственными, и 23 из них — государственными ТНК. Эти фирмы вполне можно считать прибыльными, со средней рентабельностью активов (average ROA) на уровне 3,44% и операционной рентабельностью на уровне 14%. Это весьма впечатляющие показатели, если принять во внимание, что для 73 крупнейших фирм в мире средняя рентабельность активов и операционная рентабельность составляют 3,19% and 5,7%, соответственно [2. P. 927].

**Государственные ТНК как международные инвесторы**

В настоящее время государственные ТНК являются заметными игроками на мировом рынке ПИИ. Национальные правительства часто стимулируют инвестиционную деятельность государственных компаний за рубежом, поощряя их все

более активно интегрироваться в мировые производственные системы и глобальные цепочки создания стоимости. Однако так было не всегда. Как уже отмечалось, государственные ТНК как международные инвесторы — это относительно новое явление; систематизированные данные об их деятельности начали появляться лишь в конце 1970-х гг. Опираясь на имеющуюся статистику, можно условно выделить два периода активности государственных ТНК с точки зрения размещения их штаб-квартир: с начала 1980-х гг. до конца 1990-х гг., когда государственные ТНК из развитых стран были наиболее важными игроками на мировом рынке ПИИ; и второй этап — с начала 2000-х гг., когда мощный рост ПИИ государственных ТНК из развивающихся стран вывел эти компании в лидеры по сравнению с компаниями из развитых стран.

К 2012 г. относительная доля ТНК из развивающихся и транзитивных стран в общем числе государственных ТНК составила 53% (345 ТНК) [11. Р. 29, table I.8]. Среди этих стран ЮАР (54 ТНК), Китай (50 ТНК), Малайзия (45 ТНК), ОАЭ (21 ТНК) и Индия (20 ТНК) являются странами с наибольшим количеством государственных ТНК; в России насчитывалось 14 государственных ТНК. В развитых странах большинство государственных ТНК расположены в Европе (264 ТНК), преимущественно в Дании (36 ТНК), Франции (32 ТНК), Норвегии (27 ТНК), Финляндии (21 ТНК) и Швеции (18 ТНК). И хотя государственных ТНК из развивающихся и транзитивных стран больше по количеству, чем из развитых стран, следует подчеркнуть, что последние являются более мощными по ряду показателей, в том числе и по объему зарубежных активов (см. табл. 1). Государственные ТНК из развитых стран продолжают активно действовать как международные инвесторы, хотя этот факт и не является хорошо известным.

Однако эти общие цифры о количестве ТНК из разных стран дают не совсем верное представление относительно реального участия государственных капиталов в процессах международного инвестирования. Например, в ЮАР находится относительно большое количество государственных компаний (54) вследствие того, что правительство ЮАР инвестирует средства общественных пенсионных фондов (через Public Investment Corporation) в различные компании на национальном рынке; в результате государство имеет долю в большом количестве компаний, однако эта доля редко превышает 15%. С другой стороны, государственные ТНК из Китая стремятся к более значительному государственному контролю напрямую, через мажоритарное участие, вплоть до 100%.

Китайское государство является крупнейшим акционером в 150 наиболее крупных китайских фирмах, а на государственные компании приходится до 80% стоимости фондового рынка; в России на государственные компании приходится около 62% стоимости фондового рынка, а в Бразилии — 38%. Эти цифры не всегда репрезентативны, поскольку общее количество государственных предприятий в каждой отдельно взятой экономике весьма различно. Например, во Франции насчитывается примерно 900 государственных предприятий, в то время как в Китае — около 154 тыс. предприятий, которые либо полностью контролируются госу-

дарством, либо государство является одним из крупнейших акционеров [11. Р. 31]. Это говорит о том, что число государственных предприятий (и их доля), которые стали государственными ТНК, относительно мало.

Обратимся к вопросу об объемах ПИИ государственных ТНК. Из-за отсутствия сопоставимых данных по ПИИ компаний с различной формой собственности достаточно сложно оценить глобальные масштабы ПИИ государственных ТНК. Тем не менее ЮНКТАД периодически проводит оценки стоимости ПИИ-проектов, которые включают как трансграничные СиП, так и инвестиции «с нуля» (гринфилд), на которые можно ориентироваться, чтобы представить общую приблизительную картину потоков ПИИ, связанных с государственными ТНК.

Таблица 3

**Примерная стоимость ежегодных потоков ПИИ государственных ТНК  
(в млрд долл. и в % от общего объема глобальных ПИИ)**

Годы	Стоимость, млрд долл.	Доля, %
2004	92	10,5
2005	112	12,5
2006	225	16,3
2007	208	9,0
2008	255	12,8
2009	189	16,5
2010	170	11,5
2011	165	10,0
2012	145	10,5
2013	160	11,6

Источник. Рассчитано автором на основе [1. Р. 21, figure I.20].

Как следует из данных табл. 3, ПИИ, осуществляемые государственными ТНК, за последнее десятилетие (2004—2013 гг.) составляли в среднем около 150 млрд долл. в год или около 12% от общего объема глобальных ПИИ; это бóльшая доля по сравнению с долей количества государственных ТНК в общем количестве всех ТНК (это менее 1%). Есть все основания полагать, что такой повышательный тренд сохранится и в 2014 г., в первую очередь за счет роста инвестиций в добывающих отраслях. Это обусловлено тем фактом, что мощной составляющей роста потоков ПИИ в 2013 г. стали инвестиции государственных ТНК из развивающихся стран, в первую очередь из Китая и других стран БРИКС. По сравнению с ними аналогичные ТНК из развитых стран во все меньшей степени инвестируют за рубеж и их международные инвестиции остаются в последние годы весьма вялыми. Это происходит частично из-за слабых экономических показателей стран еврозоны.

Данные по накопленным ПИИ государственных ТНК подтверждают сделанный выше вывод о лидерстве развивающихся стран в процессе международного инвестирования государственных ТНК (табл. 4).

**Стоимость ПИИ проектов\* (накопленный объем) государственных ТНК\*\*  
2003—2010**

По стоимости (млн долл.)				
Страны-инвесторы	Принимающие страны			
	Развитые страны	Развивающиеся страны	Транзитивные страны	Всего
Развитые страны	292 109	180 641	45 748	518 498
Развивающиеся страны	176 214	394 935	18 826	590 076
Транзитивные страны	28 556	16 916	26 987	72 460
Всего	496 979	592 493	91 562	1 181 034
По направлениям инвестиций (%)				
Страны-инвесторы	Принимающие страны			
	Развитые страны	Развивающиеся страны	Транзитивные страны	Всего
Развитые страны	56	35	9	100
Развивающиеся страны	30	67	3	100
Транзитивные страны	39	23	37	100
Всего	42	50	8	100

\*Включает трансграничные СиП и инвестиции гринфилд (оценка).

\*\*Данные по трансграничному СиП относятся только к ТНК, где участие государства превышает 50%.

Источник: [11. Р. 32, table I.11].

Данные табл. 4 свидетельствуют, что накопленный объем инвестиций в проекты, осуществляемые государственными ТНК, за период 2003—2010 гг. составил около 1,2 трлн долл. При этом крупнейшими инвесторами оставались государственные ТНК из развивающихся экономик (590 млрд долл. или 50% от всей суммы накопленных ПИИ). На развитые страны пришлось 44% и на транзитивные страны 6% накопленного оттока ПИИ за период 2003—2010 г. Если смотреть на инвестиционные процессы с точки зрения направления инвестиций, то развитые страны предпочитали вкладывать в развитые страны (56%), а развивающиеся — в развивающиеся страны — 67%), что находится в полном соответствии с теориями ПИИ, где утверждается, что инвестиции вкладываются в те регионы, где имеется хорошо знакомая институциональная структура экономики.

### **Формы ПИИ государственных ТНК: инвестиции «с нуля» и СиП**

Основными формами прямых иностранных инвестиций, как известно, являются инвестиции «с нуля» (так называемые гринфилды) и трансграничные СиП. Государственные ТНК осуществляют свою инвестиционную активность, используя обе формы. Последующий анализ инвестиционных форм относится к ТНК, где участие государства превышает 50%.

Государственные ТНК исторически предпочитали использовать инвестиции «с нуля» как основной способ выхода на внешние рынки. Однако начиная



с 2009 г. стоимость гринфилдовских проектов значительно сократилась по сравнению со стоимостью СиП. В 2012 г. инвестиции с нуля упали очень резко — на 40%, составив 75 млрд долл., что составило около половины всех инвестиций государственных ТНК [12. Р. 12]. Эта тенденция в наибольшей степени относится к государственным ТНК из развитых стран, где финансовый кризис серьезно затронул возможности новых инвестиций

Инвестиции в форме СиП в последние годы растут: их стоимость выросла на 8% в 2012 г., в основном за счет активности компаний из развивающихся стран, причем основной мотивацией стало приобретение стратегических активов, включая технологии, права на интеллектуальную собственность или бренды, а также и природные ресурсы. Такие приобретения стали возможными в посткризисных условиях, когда цены на многие активы существенно сократились.

В табл. 5 приводятся данные по крупнейшим сделкам в области СиП и гринфилдов за период 2003—2010 гг.

Таблица 5

**Топ-10 крупнейших покупок в форме СиП  
и топ-10 крупнейших инвестиций «с нуля» государственных ТНК, 2006—2010 гг.**

Трансграничные СиП					
Год	Стоимость, млн долл.	Приобретенная компания (страна)	Отрасль приобретенной компании	Приобретающая компания (страна)	Доля приобретенных акций, %
2009	16 938	British Energy Group PLC / Великобритания	Услуги по поставке электричества	EDF / Франция	73
2007	14 684	Gallaher Group PLC / Великобритания	Сигареты	Japan Tobacco Inc / Япония	100
2007	11 600	GE Plastics / США	Пластмасса	SABIC / Саудовская Аравия	100
2009	7 157	Addax Petroleum Corp / Швейцария	Сырая нефть и природный газ	Sinorep Group / Китай	100
2010	7 111	Repsol YPF Brasil SA / Бразилия	Сырая нефть и природный газ	Sinorep Group / Китай	40
2006	6 899	Peninsular & Oriental Steam Navigation Co / Великобритания	Глубоководные зарубежные перевозки	Dubai World / ОАЭ	100
2008	6 086	British Energy Group PLC / Великобритания	Услуги по поставке электричества	EDF / Франция	26
2007	5 483	FASTWEB SpA / Италия	Информационные услуги	Swisscom AG (Swiss Confederation) / Швейцария	82
2009	4 500	Constellation Energy Nuclear Group LLC / США	Услуги по поставке электричества	EDF / Франция	50
2006	4 388	Hutchison Port Holdings Ltd / Гонконг	Морские погрузочные работы	PSA Corp Ltd (Ministry of Finance) / Сингапур	20

Инвестиции с «нуля» (гринфилды)					
Год	Стоимость, млн долл.	Принимающая страна	Отрасль инвестирующей компании	Инвестирующая компания (страна)	Доля приобретенных акций, %
2006	18 725	Пакистан	Недвижимость	Emaar Properties PJSC / ОАЭ	—
2010	16 000	Австралия	Уголь, нефть и природный газ	Petroleum Nasional Berhad / Малайзия	—
2007	14 000	Тунис	Недвижимость	Dubai Holding LLC / ОАЭ	—
2006	9 000	Китай	Уголь, нефть и природный газ	Kuwait Petroleum Corporation / Кувейт	—
	6 000	Турция	Уголь, нефть и природный газ	Indian Oil Corporation Ltd / Индия	—
2010	5 800	Куба	Уголь, нефть и природный газ	China National Petroleum Corporation / Китай	—
2010	5 740	Нигерия	Уголь, нефть и природный газ	China State Construction Engineering Corporation / Китай	—
2008	5 000	Марокко	Уголь, нефть и природный газ	International Petroleum Investment Company PJSC ОАЭ	—
2010	5 000	Камерун	Уголь, нефть и природный газ	GDF Suez SA / Франция	—
2008	4 700	США	Альтернативные источники энергии	AREVA Group / Франция	—

Источник: [11. P. 35, table I.10].

Как следует из данных табл. 5, четыре из шести проектов ПИИ со стоимостью более 10 млрд долл. (одна сделка СиП и три проекта с нуля) были осуществлены государственными ТНК развивающихся стран, что подтверждает в определенной степени развитие тренда на укрепление роли государственных ТНК из развивающихся стран на мировом рынке ПИИ, причем соблюдается правило Север—Север, Юг—Юг.

### Отраслевая активность государственных ТНК

Весьма интересен вопрос об отраслевой деятельности государственных ТНК; его можно рассматривать с различных точек зрения. Так, определенное представление об отраслевой активности дает табл. 6, где представлена численность ТНК в той или иной отрасли/секторе, а также их инвестиционная деятельность.

Если рассматривать инвестиционную деятельность государственных ТНК с точки зрения количества ТНК, вкладывающих капиталы в те или иные отрасли, и с точки зрения объема инвестиций, вложенных в те или иные отрасли, то мы придем к различным выводам. Так, в горнодобывающей отрасли работает менее 9% всех государственных ТНК, в то время как по объемам осуществленных инвестиций эта доля превышает 50%. Это означает, что наиболее крупные государственные ТНК (число которых весьма ограничено), работают в первичном секторе,

в первую очередь в добывающей промышленности. Нефтяная и газовая отрасли представляют собой типичный пример значительного присутствия государственных ТНК, особенно в развивающихся странах: их ТНК контролируют более  $\frac{3}{4}$  мировых запасов сырой нефти [1. Р. 21]. Кроме того, некоторые из крупнейших ТНК в нефтегазовой отрасли принадлежат и контролируются правительствами развивающихся стран, включая Sinopet и CNOOC в Китае, Газпром в России, Petronas в Малайзии, Petrobras в Бразилии и Saudi Aramco в Саудовской Аравии.

Таблица 6

**Отраслевое распределение деятельности государственных ТНК в 2010 г.**

Отрасль/сектор	Кол-во ТНК	Доля, %	Оттоки ПИИ, млн долл.	Доля, %
<b>ВСЕГО</b>	<b>653</b>	<b>100</b>	<b>145 691</b>	<b>100</b>
<b>Первичный сектор</b>	<b>56</b>	<b>8,6</b>	<b>73 290</b>	<b>50,3</b>
Добывающая отрасль	48	7,4	73 290	50,3
<b>Обрабатывающая промышленность</b>	<b>142</b>	<b>21,7</b>	<b>24 477</b>	<b>16,8</b>
Продовольствие, напитки, табак	19	2,9	778	0,5
Дерево и продукты из него	12	1,8	225	0,2
Нефтепродукты, ядерное топливо	11	1,7	1 179	0,8
Химические продукты	20	3,1	2 276	1,6
Металлы и изделия из них	20	3,1	5 251	3,6
Автомобили и транспортное оборудование	27	4,1	10 842	7,4
<b>Услуги</b>	<b>455</b>	<b>69,7</b>	<b>47 925</b>	<b>32,9</b>
Электро-, газо- и водоснабжение	63	9,6	13 496	28,1
Строительство	20	3,1	504	0,3
Торговля	42	6,4	839	0,6
Транспорт и склады	105	16,1	18 515	12,7
Финансы	126	19,3	2 814	1,9

Источник: составлено автором на основе: [11. Р. 31, table 1.9].

Подавляющее количество государственных ТНК занято в сфере услуг (около 70%), хотя доля инвестиций, вложенных в эти отрасли, составляет около 33%. При этом значительная доля инвестиций направляется в сферу электро-, газо- и водоснабжения (28%), а также в транспорт и коммуникации (12%). Наибольшее количество государственных ТНК, работающих в сфере услуг, занято предоставлением финансовых услуг (126 ТНК или 19%). Объяснить этот факт можно с точки зрения особого положения этих ТНК, имеющих (вследствие своей «государственности») доступ к информации, которая позволяет предоставлять качественные и надежные финансовые услуги, а иногда и конфиденциальные услуги. Около 22% государственных ТНК заняты в обрабатывающей промышленности, преимущественно в автомобилестроении и транспортном оборудовании (4%), химической промышленности (3%), производстве металлов и изделий из них (3%).

Подводя итог, можно констатировать, что государственные ТНК имеют тенденцию осуществлять активную деятельность в тех секторах, где они в наибольшей степени сильны на внутренних рынках, а также в капиталоемких секторах, где требуется монопольное положение для получения необходимой экономики от масштабов производства или считается, что это стратегически важно для страны. Следует также подчеркнуть некоторые различия в отраслевой активности

государственных ТНК из развитых и развивающихся стран. Наиболее активные государственные ТНК из развитых стран были вовлечены в сектора коммунальных услуг, а государственные ТНК из развивающихся стран — в добывающую промышленность.

### **Степень государственного контроля и эффективность корпоративного управления**

Как мы отмечали, государственные ТНК имеют значительную рыночную власть и финансовую силу вследствие поддержки государства, что позволяет им занимать заметные позиции на мировом рынке ПИИ. В процессах продвижения и закрепления на этих рынках существенную роль играют структуры и принципы корпоративного управления, которые оказывают влияние на принятие решений внутри государственных ТНК. Существует значительное разнообразие поведения государственных ТНК (предприятий) из разных стран мира; это поведение зависит от конкретных интересов конкретной ТНК, а также от политической системы страны ее базирования. Здесь важно проводить различия между случаями, где государство либо препятствует, либо поддерживает процессы интернационализации (и соответственно ПИИ) государственных предприятий [11. Р. 34—35]:

— государство как препятствие процессам интернационализации (например, в Италии, где высказывается озабоченность относительно потенциальных эффектов интернационализации на местную занятость);

— государство как поддержка интернационализации (например, китайская политика “Go Global”; политика экономической диверсификации ряда стран, например, “Korea’s Overseas Investment Policy Package”; политика поддержки зарубежных инвестиций в ЮАР);

— государство индифферентно относится к интернационализации государственных предприятий, однако поддерживает их в целом в целях национального развития (например, продвижение шведской Vattenfall в Африке).

Как мы отмечали выше, в наибольшей степени стремятся к интернационализации те компании, где государству принадлежит мажоритарная доля акций. По данным ЮНКТАД на 2010 г., примерно 44% государственных ТНК имеют мажоритарное участие соответствующих правительств или государственных органов (включая разные региональные уровни). Существует мнение, что больший государственный контроль будут иметь ТНК скорее из развивающихся стран, нежели из развитых; мы разделяем эту точку зрения. Так, в соответствии со списком ТНК со стопроцентным участием государства, составленным по данным американских исследователей [10. Р. 4—7], в него вошли следующие компании: Vattenfall AB (Швеция), CITIC Group (Китай), COSCO (Китай), Petronas (Малайзия), China Ocean Shipping (Китай), Abu Dhabi National Energy Company (ОАЭ), Petroleos de Venezuela SA (Венесуэла), China National Petroleum (Китай), Cinochem Group (Китай), China railway Construction Corporation (Китай), China National Offshore Oil Corp (Китай), China Minmetal Corp. (Китай). При этом только одна компания из развитых стран (Швеции) вошла в этот список. Если взглянуть на этот вопрос с точки зрения отраслевой принадлежности государственных ТНК, то наибольшая доля

государственного контроля характерна для ТНК, действующих в отрасли природных ресурсов, коммунальных услуг и телекоммуникаций.

В самом общем плане можно утверждать, что степень государственного контроля в государственных ТНК, безусловно, оказывает решающее воздействие на принятие решений области зарубежных инвестиций. Вместе с тем активное государственное участие в государственных ТНК часто рассматривается как препятствие для эффективного корпоративного управления. Однако, если степень автономии ТНК от государства очень высока, это может влиять на основную миссию компании и роль в государственной политике, поскольку подразумевается, что цели компании должно в той или иной степени соответствовать государственным интересам, ведь государство финансово поддерживает деятельность компании. Основной вывод, к которым приходят ученые, таков: определенный уровень государственного вмешательства может положительным образом влиять на экономические показатели государственной ТНК, включая процессы международной диверсификации, «слишком много» государственного вмешательства может быть разрушительно для ее деятельности [11. Р. 35—36].

Типичные опасения в области корпоративного управления в государственных ТНК относятся к моментам, которые вытекают из государственной собственности. Сюда относится более низкий уровень прозрачности деятельности, потенциально низкий профессиональный уровень совета директоров и слабые связи с прочими акционерами. На фирменном уровне государственного предприятия проблемы возникают в области специфического принятия решений, назначения высших управляющих, зарплаты и компенсации для менеджмента, отчетности, принятия решений о новых инвестициях, что, кстати, весьма актуально для России. Все это создает благоприятную почву для коррупции, злоупотреблений, непрозрачности и прочих особенностей деятельности компаний, которые негативно влияют на эффективность корпоративной деятельности.

\*\*\*

Тенденция к либерализации и приватизации в последние 30 лет (т.е. начиная с 1980-х гг.) сопровождалась растущей важностью участия государства в зарубежной собственности; это в полной мере справедливо для государственных предприятий, которые расширяли интернационализацию своей деятельности и постепенно становились ведущими игроками в процессах международного инвестирования, т.е. полноценными ТНК. Со временем количество государственных ТНК на мировых сокращалось, однако их рыночная сила возростала — частично за счет консолидации и превращения их в национальных лидеров в ряде стратегических отраслей [13]. В то время как некоторые из государственных предприятий в секторе природных ресурсов, таких как горнодобыча, нефть и газ, вступили в процесс глобализации в середине XX в., другие государственные предприятия, специализирующиеся в секторах высоких технологий, таких как ядерная энергетика, автомобилестроение, телекоммуникационное оборудование, услуги, включая банки, транспорт и строительство, только недавно (в начале XXI в.) начали производственную (а не экспортную) трансграничную деятельность.

В настоящее время государственные ТНК продолжают развиваться по мере того, как государства приватизируют компании, оставляя за собой мажоритарные или миноритарные пакеты акций, а также по мере того, как возникают новые виды государственной собственности в форме суверенных фондов благосостояния, государственных пенсионных фондов, и государственных банков.

Есть все основания полагать, что государственные ТНК будут продолжать занимать важное место в мировой экономической архитектуре. В этой связи направления будущих исследований будут сосредоточены в следующих областях: каким образом политика государства (промышленная, финансовая, технологическая, социальная, внешняя) влияет на возможности и необходимость интернационализации государственных предприятий; каковы факторы дальнейшей интернационализации государственных предприятий; каково влияние ПИИ государственных ТНК на такие ключевые аспекты национальной экономики, как занятость, трансфер технологий, доступ на рынок и проблемы окружающей среды и др.

#### ЛИТЕРАТУРА

- [1] UNCTAD. World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan. UNCTAD, NY & Geneva, 2014.
- [2] Cuervo-Cazurra, A. and al. Governments as owners: State-owned multinational companies // *Journal of International Business Studies*, 2014, № 45, pp. 919—942.
- [3] *Aharoni Y.* The evolution and management of state owned enterprises. Cambridge, MA: Ballinger Publishing, 1986.
- [4] *Anastassopoulos J.P., Blanc G., Dussauge P.* State-owned multinationals. New York: Wiley, 1987.
- [5] *Vernon R.* The international aspects of state-owned enterprises // *Journal of International Business Studies*, 1979, № 10 (1), pp. 7—14.
- [6] *Cui L., Jiang F.* State ownership effect on firms' FDI ownership decisions under institutional pressure: A study of Chinese outward-investing firms // *Journal of International Business Studies*, 2012, № 43(3), pp. 264—284.
- [7] *Knutsen C.H., Rygh A., & Hveem H.* Does state ownership matter? Institutions' effect on foreign direct investment revisited // *Business and Politics*, 2011, № 13(1), pp. 1—33.
- [8] *Li M.H., Cui L., & Lu J.* Varieties in state capitalism: Outward FDI strategies of central and local state-owned enterprises from emerging economy countries // *Journal of International Business Studies*, 2014, № 45(8), pp. 980—1004.
- [9] *Shapiro D., & Globerman S.* The international activities and impacts of state-owned enterprises. In K.P. Sauvart, L. Sachs, & W.P. F. Schmit Jongbloed (Eds), *Sovereign investment: Concerns and policy reactions*. New York: Oxford University Press, 2012.
- [10] *Sauvart K.P., & Strauss J.* State-controlled entities control nearly US\$ 2 trillion in foreign assets. Perspectives on topical foreign direct investment issues // *Yale Columbia Center on Sustainable International Investment*, 2012, № 64, 2 April, p. 2. <http://www.vcc.columbia.edu/content/state-controlled-entities-control-nearly-us-2-trillion-foreign-assets>, accessed 15 January 2015.
- [11] UNCTAD. World Investment Report 2011: Non-equity Modes of International Production and development. UNCTAD, NY & Geneva, 2011.
- [12] UNCTAD. World Investment Report 2013: Global Value Chains and Trade for development. UNCTAD, NY & Geneva, 2013.
- [13] *The Economist*. 2012. Emerging-market multinationals: The rise of state capitalism. 21 January, 2012. [www.economist.com/node/21543160](http://www.economist.com/node/21543160), accessed 15 January 2015.

## **STATE TNCs IN THE WORLD MARKET OF FDI: MODERN TRENDS**

**N.A. Volgina**

Peoples' Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198*

Nowadays state TNCs are outstanding players in the world FDI market. National governments are often supporting investment activities of the state TNCs, stimulating them to integrate actively into the global value-added chains. This article on the basis of latest statistical data reviews main trends of state TNCs activity as well as shifts of their positions in the world economic architecture. The article stresses that state TNCs from developing and transitive countries are leading in the process of international investment. The author came to the conclusion that state TNCs tend to be substantially active in those sectors where they are mostly strong in the domestic markets, and as well as in capital-intensive sectors, where they possess monopolistic position for getting economy of scale or, where it is important for the economic interests of the home country.

**Key words:** Russia, foreign direct investment (FDI), TNC, offshorization, mergers and acquisitions.