

Международные операции российских компаний: проблемы и перспективы

В.А. Цветков, чл.-корр. РАН, д.э.н., профессор,
зам. директора Института проблем рынка РАН

Публикуется в журнале «Общество и экономика». – 2009. - № 3

Уверенный рост национальной экономики и благоприятная внешняя конъюнктура в 2000-2008 гг. способствовали аккумулярованию значительных финансовых ресурсов при ограниченных возможностях их инвестирования внутри страны, что в свою очередь привело к расширению масштабов международных операций российских компаний и активизации их зарубежной экспансии.

Старт к формированию транснациональных структур, расширяя бизнес вне национальных границ, дали нефтяники, которые в 2001-2002 гг. активно приобретали перерабатывающие мощности в СНГ и Восточной Европе. В 2003 году лидерами по скупке зарубежных промышленных активов стали уже металлурги. В дальнейшем, на фоне роста российской экономики к нефтяникам и металлургам присоединились и другие крупные отечественные компании.

Статистика убедительно показывает, что число состоявшихся трансграничных сделок год от года увеличивается. В 2002 г. покупки отечественных компаний за пределами России составили сумму в \$504 млн. В 2003 г., по сравнению с предыдущим годом, заметно возросла, что нашло свое отражение в почти двукратном росте внешних инвестиций российских компаний до \$975 млн. В 2004 г. было совершено 31 приобретение на \$1,77 млрд., в 2005 г., соответственно, 27 приобретений на \$4,4 млрд., в 2006 г. – 54 сделки на \$10,3 млрд. (рис. 1)

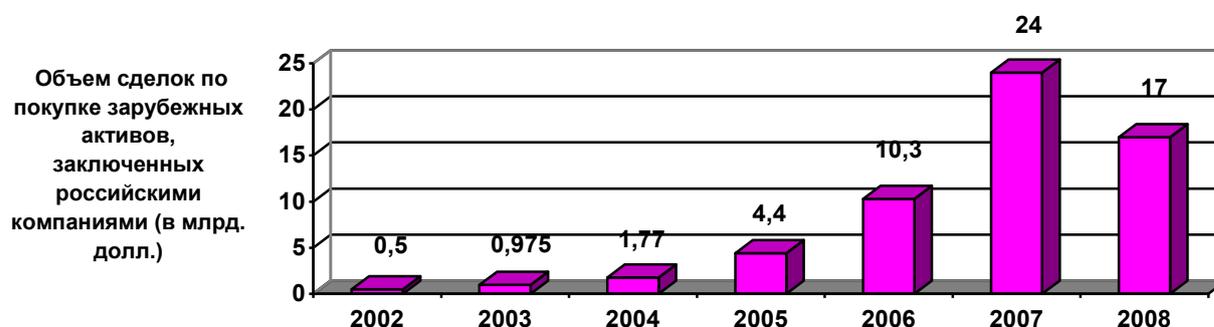


Рис. 1 Объем сделок по покупке зарубежных активов, заключенных российскими компаниями (млрд долл.)

Настоящий всплеск инвестиционной активности российских корпораций за рубежом произошел в 2007 году. Российские компании вложили в покупку иностранных предприятий более \$20 млрд., заключив около 100 крупных сделок. Существенно выросла средняя стоимость трансграничных сделок: \$170 млн. в 2007 году против \$94,3 млн. в 2005-м. В 2008 году, несмотря на заметное ухудшение конъюнктуры мировых финансовых рынков, российский рынок продолжил активно наращивать присутствие за границей. Сумма сделок по покупке зарубежных активов, заключенных российскими компаниями с начала года (I квартал), уже превысила \$8 млрд.

Анализируя статистические данные по состоявшимся трансграничным сделкам, по покупки российскими предприятиями производственных активов за рубежом можно сделать следующие замечания.

1) Темпы роста международных операций российские компании заметно опережают ТНК не только развивающихся, но и развитых государств. За последние три года отечественными предприятиями удалось удвоить размер своих зарубежных активов, а также более чем в 2,5 раза увеличить размеры выручки от своих международных операций. В их подразделениях за рубежом трудится более 150 тыс. человек – вдвое больше, чем в начале 2000-х годов.

2) Чрезмерно высокая степень концентрации зарубежных активов у ограниченного числа крупных корпораций. Сегодня в России порядка двадцати компаний контролируют до 40% всех заграничных активов (таб. 1). В развитых странах уровень концентрации в этой области как минимум вдвое меньше.

Таблица 1

Крупнейшие российские транснациональные компании (на конец 2006 г.)¹

Название компании	Отрасль	Зарубежные активы		Выручка от зарубежных операций		Штат сотрудников за рубежом, тыс. чел.	Страны присутствия, ед.
		млрд. долл.	% к общим активам	млрд. долл.	% к общей выручке		
Лукойл	нефтегазовая	18,9	39	56,7	84	22	43
Газпром	нефтегазовая	10,6	5	66,9	81	5	32
Северсталь	металлургическая, горнодобывающая	4,5	24	7,5	61	8	5
Русал	металлургическая, горнодобывающая	4,2	29	10,8	83	11	15
Совкомфлот	транспорт	2,5	97	0,5	96	0	3
Норильский никель	металлургическая, горнодобывающая	2,4	97	0,5	96	0	3
АФК «Система»	различные отрасли	2,3	11	2,5	23	12	9
Вымпелком	связь	2,1	25	0,5	10	8	4
Новошип	транспорт	1,8	7	24,1	68	4	1
ТНК-ВР	нефтегазовая	1,6	7	24,1	68	4	1
Евраз	металлургическая, горнодобывающая	1,3	16	4,1	49	4	5
ДВМП	транспорт	1,1	64	н.д.	н.д.	1	12
ПМП	транспорт	1,1	97	0,2	75	0	2
НЛМК	металлургическая, горнодобывающая	1,0	11	3,6	59	5	7

3) Основной упор отечественные предприятия сделали на расширение профильного бизнеса, а не на диверсификацию своей активности. Поэтому большая часть трансграничных операций была связана с приобретением предприятий, занятых теми же видами деятельности, что и компании-покупатели (таб. 2).

¹ Вектор (оценки, прогнозы, приоритеты), экспертно-аналитический журнал, июнь 2008, ВТБ. Стр. 20.

Таблица 2

**Крупнейшие сделки по покупке российскими компаниями зарубежных активов
в 2004 г. - I квартале 2008 г. (более \$400 млн. за сделку)¹**

Покупатель	Объект покупки/Страна	Отрасль	Стоимость сделки млрд. долл.
2004 год			
НК «ЛУКОЙЛ»	Сеть бензозаправок Mobil/США	нефтеперерабатывающая	2,13
«Норильский никель»	Gold Fields/ЮАР	золотодобывающая	1,16
2005 год			
Лукойл	Nelson Resources Limited/Казахстан	нефтегазодобыча	2,13
Северсталь	Lucchini/Италия	металлургическая	0,56
2006 год			
РУСАЛ, СУАЛ	Glencor/Швейцария	металлургическая	3,6
2007 год			
Норильский никель	LionOre Mining/Канада	металлургическая, горнодобывающая	6,3
Газпром	Белтрансгаз/Белоруссия	нефтегазовая	2,5
Евраз	Oregon Steel Mills/США	металлургическая, горнодобывающая	2,1
Ренова	Sulzer/Швейцария	инжиниринг	1,7
РУСАЛ	Strabag/Австрия	строительство	1,6
Русские машины	Magna International/Канада	автомобилестроение	1,5
Евраз	Palmrose/Украина	металлургическая, горнодобывающая	1,0
РУСАЛ	Hochtief/Германия	строительство	0,5
Ренова	Oerlikon/Швейцария	инновационный сектор	0,4
2008 год (I квартал)			
Евраз	IPSCO/Канада	металлургическая	4,0
Евраз	DeLong/Китай	металлургическая	1,5
Мечел	Oriel Resources/Великобритания	металлургическая	1,2
Сибирский цемент	Intalcementi Set Group/Турция	строительные материалы	0,9
Газпром	Naftana Industrija Srbije/Сербия	нефтепереработка	0,6
Лукойл	SNG Holdings/Узбекистан	нефтегазодобыча	0,6
Евраз	Claymont Steel Holdings/США	металлургическая	0,6
Северсталь	Celtic Resources/Ирландия	золотодобывающая	0,3

4) В силу преобладания в нашей экономике топливно-сырьевого комплекса структура зарубежной экспансии российского капитала также носит в целом сырьевой характер. Основной объем совершенных покупок наших компаний за рубежом в 2007 году, также как и в предыдущие годы, приходился на металлургический сектор и добычу природных ископаемых (46%), значительно меньше была доля нефтегазового (7%) и телекоммуникационного (4%) секторов, а также розничной торговли (6%)². В 2007 году несколько увеличились заграничные инвестиции в покупку предприятий машиностроения

¹ Вектор (оценки, прогнозы, приоритеты), экспертно-аналитический журнал, июнь 2008, ВТБ. Стр. 22.

² В 2006 году объем совершенных покупок в металлургическом секторе составил \$8,0 млрд., в секторе добычи полезных ископаемых – \$587,5 млн. На IT-сектор и связь пришлось лишь \$517,5 млн.

и химической промышленности, однако доля этих отраслей в общем объеме сделок по-прежнему оставалась незначительной (рис. 2). В 2008 году данная тенденция сохранилась.



Рис. 2 Отраслевая принадлежность зарубежных активов, приобретенных российскими компаниями в 2007 г., % от общего объема сделок

5) Российские предприниматели осуществляют активную экспансию в страны СНГ, а также Западной и Восточной Европы. Сегодня на эти две группы стран приходится более 80% зарубежных активов крупнейших отечественных компаний (рис. 3).

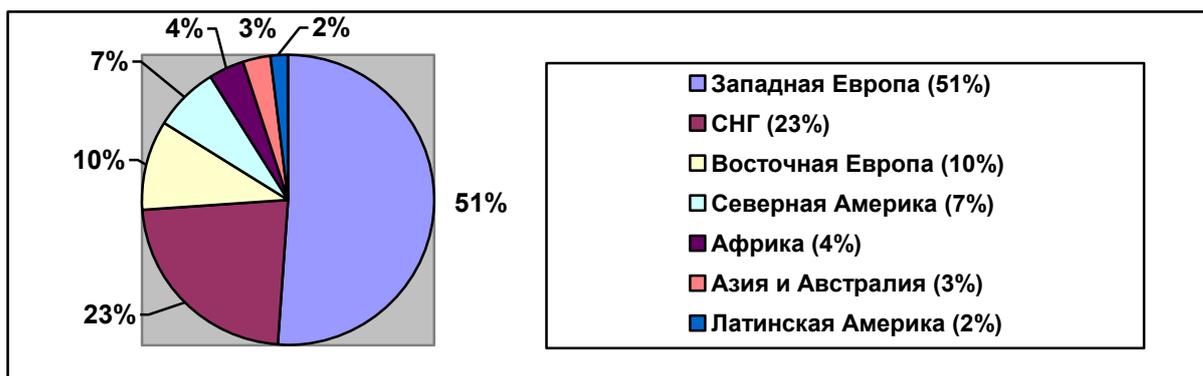


Рис. 3 География зарубежных активов крупнейших российских компаний в 2007 г.

Цель экспансии отечественного бизнеса в СНГ понятна. Таким образом, российские компании восстанавливают производственные цепочки, созданные ещё Советским Союзом. Параллельно решается и другая, более важная задача – приобретаемые компании выступают преимущественно источниками укрепления производственной и ресурсной базы отечественных компаний.

Среди стран СНГ, Белоруссия и Украина остаются главными в списке зарубежных предпочтений российских инвесторов (примерно \$3 млрд. и \$4 млрд. соответственно накопленных инвестиций на конец 2007 года, таб. 3).

В свою очередь компании стран Восточной и Западной Европы открывают доступ к новым потребителям и технологиям, помогая освоить производство продукции с более высокой добавленной стоимостью и более глубокой степенью переработки, а также позволяют обойти тарифные и нетарифные ограничения Евросоюза в отношении импортируемых товаров (таб. 4).

Объем инвестиций России в экономику стран СНГ¹

	2000		2005		2006		2007	
	Тыс. долл. США	В процентах к итогу	Тыс. долл. США	В процентах к итогу	Тыс. долл. США	В процентах к итогу	Тыс. долл. США	В процентах к итогу
Всего инвестиций	130981	100	620522	100	4127757	100	2696763	100
в том числе в страны:								
Азербайджан	26	0,0	6734	1,1	6661	0,2	8994	0,3
Армения	5	0,0	138185	22,3	3168	0,1	3907	0,1
Беларусь	77238	59,0	102438	16,5	572329	13,8	1314092	48,7
Грузия	133	0,1	60	0,0	328	0,0	433	0,0
Казахстан	3453	2,6	204314	32,9	189231	4,6	445068	16,5
Киргизия	7	0,0	1247	0,2	112094	2,7	207718	7,7
Республика Молдова	31224	23,8	4904	0,8	44131	1,1	4248	0,2
Таджикистан	-	-	496	0,1	22315	0,5	105683	3,9
Туркмения	2934	2,3	-	-	-	-	0,4	0,0
Узбекистан	929	0,7	6968	1,1	176174	4,3	93040	3,6
Украина	15032	11,5	155176	25,0	3001326	72,7	513580	19,0

Значительный интерес для национальных компаний представляет североамериканский рынок, открывающий уникальные возможности для сбыта выпускаемой продукции. Однако вход на этот рынок по-прежнему является одним из самых сложных и дорогостоящих в мире, что объясняет относительно небольшой объем российских инвестиций в предприятия США и Канады.

Растет также стратегический интерес отечественных предприятий к рынкам стран Азии и Африки, которые со временем могут стать важным направлением глобальной экспансии российского капитала. Только за последние 3 года отечественные компании инвестировали в проекты, реализуемые в этих странах, более \$5 млрд.

В целом, сегодня все большее число российских компаний осознают, что работают в глобальной экономике. Курс на глобализацию бизнеса становится важнейшим элементом их долгосрочных планов и в последующие годы эта тенденция сохранится.

- НК «ЛУКойл» в своей перспективной стратегии развития на 2007-2016 гг. планирует направить треть инвестиций на приобретения, в основном за границей. В области добычи компания надеется получить активы и контракты в Ираке, Центральной Азии, Латинской Америке. Расширится розничная сбытовая сеть в Европе. Намечается увеличить долю зарубежной нефтепереработки с менее чем 30% в настоящее время до 44%. При этом суммарные нефтеперерабатывающие мощности вырастут более чем на 70%, до 2 млн. баррелей нефти в сутки.
- НК «Роснефть», также хотела бы приобрести за рубежом дополнительные нефтеперерабатывающие активы. Сейчас из-за дисбаланса между добычей и переработкой компания теряет \$2-2,5 млрд ежегодно.

¹ Росстат. http://www.gks.ru/bgd/regl/b08_11/IssWWW.exe/Stg/d03/24-02.htm. таб. 24.13. Объем инвестиций России в экономику стран СНГ.

**Объем российских прямых инвестиций (ПИИ),
накопленных за рубежом (млн долл. США)**

	Накоплено на конец марта 2008 г. ¹			Справочно накоплено на конец 2006 года ²		
	Всего ПИИ	Всего инвестиций	ПИИ в % к общей сумме инвестиций	Всего ПИИ	Всего инвестиций	ПИИ в % к общей сумме инвестиций
Всего инвестиций	16688	38328	43,5	–	–	–
из них в страны - крупнейшие получатели инвестиций	14777	34391	42,9	–	–	–
в том числе:						
Нидерланды	8397	10854	77,3	728	1007	72,3
Кипр	2150	10431	20,6	1293	2629	49,2
Германия	408	2600	15,7	133	318	41,8
Австрия	317	1413	22,4	145	1037	13,9
Беларусь	1288	1353	95,2	–	–	–
США	1152	1185	97,2	584	597	97,8
Великобритания	661	861	76,8	358	469	76,3
Украина	115	850	13,5	92	3291	2,8
Швейцария	246	693	35,5	–	–	–

- РАО «Газпром» стремится работать в проектах по разведке, добыче, транспортировке и сбыту углеводородов в третьих странах, используя при этом как участие в конкурсах и аукционах, так и операции обмена активами. Особую задачу для него представляет работа по включению в свой ресурсный портфель газа стран Центральной Азии.
- ОАО «Русал» заявил о планах инвестировать в Китае \$5 млрд в строительство алюминиевого и глиноземного заводов и электростанции.

Все большее число российских компаний не мыслят своего дальнейшего развития только в пределах России. Что движет российскими компаниями в их стремлении к зарубежным инвестициям? Что заставляет их все активнее приобретать производства за рубежом?

Цели, ради которых российские компании приобретают предприятия за рубежом, весьма разнообразны. Но основными среди них, несомненно, являются получение дополнительных конкурентных преимуществ, как на внутреннем рынке, так и при экспорте в третьи страны за счет получения новых рынков сбыта, расширение сырьевой базы, преодоление тарифных и нетарифных ограничений в региональных интеграционных группировках, диверсификация своей деятельности, снижение издержек производства и пр. Рассмотрим более подробно эти цели и механизмы их достижения.

1) Достройка производственных цепочек, осуществляющих более глубокую переработку – один из самых распространенных мотивов зарубежной экспансии. Как частный случай – выстраивание сбытовых цепочек, приближенных к конечному потребителю в целях получения прямого доступа к сбыту продукции и большей, нежели при оптовых поставках, торговой маржи.

Приобретения НК «ЛУКОЙЛ» во многом связаны с развитием нефтепереработки и сбыта. Смысл заключается в следующем – при достраивании производственной цепочки от России до конечного потребителя за границей, создаются условия для лучшего

¹ Росстат. http://www.gks.ru/bgd/regl/b08_11/IssWWW.exe/Stg/d03/24-02.htm.

² Росстат. Социально-экономическое положение России. 2007 год. I. Таб. 8. стр. 180.

управления внешним спросом: нефть поставляется уже на свой перерабатывающий завод, а бензин реализуется через свою сбытовую сеть. В качестве иллюстрации можно привести следующие примеры.

В 2004 г. НК «ЛУКойл» купила вторую сеть бензозаправочных станций на восточном побережье США – почти 800 АЗС, работающих под торговой маркой Mobil.

В июле 2008 г. дочернее предприятие НК «ЛУКойл» – LUKOIL EURASIA PETROL A.S. – подписало соглашение о покупке 100% сбытовой компании Akpet, владеющей 693 автозаправочными станциями в Турции. Поставки нефтепродуктов на реализацию через приобретаемые сбытовые активы будут осуществляться с принадлежащих «ЛУКойлу» НПЗ «Нефтохим Бургас» (Болгария) и ISAB (Сицилия). Приобретение крупных сбытовых активов в Турции увеличивает зарубежную розничную сеть сразу на 18% и является важным элементом стратегии компании в области downstream на черноморском и средиземноморском рынках по доставке до конечного потребителя продукции с высокой добавленной стоимостью.

В 2006 г. создание «ЛУКойлом» совместного предприятия со словенской компанией Petrol для реализации нефтепродуктов в странах Юго-Восточной Европы¹, в целях укрепления позиций компании на Балканах, что в будущем даст «ЛУКойлу» доступ к потребителям Евросоюза.

В 2006 г. «Евраз Групп» приобрела одного из крупнейших в мире производителей ванадиевой продукции, американскую Stratcor Inc., принадлежащую компании Strategic Minerals Corporation. Приобретение Stratcor Inc. компенсирует отсутствие у «Евраз» собственных производственных мощностей по переработке ванадия и обеспечит присутствие компании на «привлекательных рынках» ванадиевых продуктов с высокой добавленной стоимостью.

2) Увеличение своей доли на глобальном рынке. Отечественный рынок для успешного развития российского бизнеса слишком мал, и каждая компания должна стремиться работать не только на российском рынке, но и выходить на зарубежные рынки².

В 2007 г. была завершена сделка «Евраз Групп» по приобретению производителя труб, стального листа, рельсов и металлопроката Oregon Steel Mills, предприятия которой расположены на западе США в штатах Орегон и Колорадо. Эта крупнейшая инвестиционная сделка (около \$2,3 млрд) соответствует долгосрочной стратегии расширения бизнеса «Евраз» на высокодоходных рынках готового проката, опирающегося на существующее производство слябов. Приобретение Oregon Steel Mills создает плацдарм для выхода «Евраз» на привлекательный рынок толстого листа и труб США и Канады – один из наиболее важных в мире, в результате чего, «Евраз Групп» имеет все шансы стать ведущим мировым производителем рельсов.

В эту же стратегию вписываются действия и «Норильским никелем» по покупке зарубежных золотодобывающих и «платиновых» бизнесов в разных частях мира (в 2003 г. компания купила Stillwater – единственного значимого производителя платиноидов в США или в 2004 г. приобретение крупнейшего в мире золотодобывающего предприятия в ЮАР Gold Fields); и действия российских лидеров российской мобильной связи, активно скупающих коллег в СНГ: ОАО «Вымпелком» в 2004 г. приобрел 100% акций второго по величине казахстанского сотового оператора «КаР-Тел», в 2005 г. 100% акций ЗАО «Украинские радиосистемы» (торговая марка WellCom); ОАО «Мобильные

¹ Доля словенской компании в СП составит 51%, «ЛУКойлу» достанется 49%, однако соглашение предусматривает, что управление предприятием будет осуществляться на паритетной основе.

² Совсем маленькая иллюстрация данного утверждения. Капитализация фармацевтической компании Bayer (ФРГ) в январе 2007 года была около \$42,8 млрд., оборот за 3 квартала 2006 года – почти \$22 млрд. Оборот же всего российского фармацевтического рынка в прошлом году, по прогнозам экспертов, – в пределах \$10 млрд. Можно ли в такой ситуации вырастить национального чемпиона – конкурента Bayer? Пожалуй, но это однозначно потребует выход на глобальный рынок.

ТелеСистемы» (МТС) в 2005 г. купила 74% акций крупнейшего узбекского мобильного оператора Uzduorbita; и стремление «Алросы» к закреплению на африканских алмазных коях.

3) Контроль над источниками сырья (или расширение сырьевой базы) – так же остается одной из важнейших целью приобретения производственных активов российскими компаниями за рубежом (особенно в странах СНГ).

Одной из первых нашей компанией, получившей выход на крупные нефтяные месторождения за рубежом посредством покупки зарубежного актива, стала НК «ЛУКОЙЛ», приобретшая в 2005 г. 100% акций нефтегазовой компании Nelson Resources Limited (Казахстан). В 2008 г. «ЛУКОЙЛ» приобретает уже 100% нефтегазовой компании SNG Holdings (Узбекистан).

В 2007 г. «Евраз Групп» приобретает компанию Palmrose (Украина), осуществляющую свою деятельность в металлургическом и горнодобывающем секторах экономики.

Наиболее яркие примеры демонстрируют и российские алюминиевые компании, которые скупают глиноземные предприятия по всему миру. В 2006 г. заключена крупнейшая в истории российского бизнеса сделка по объединению алюминиевых предприятий «Русала», СУАЛа и зарубежных активов швейцарского трейдера Glencor в United Company Rusal (UCR) стоимостью \$3600 млн.

4) Эффективное перераспределение затрат, сводя их к минимуму в результате размещение производства (центров затрат) в странах с низкой стоимостью трудовых ресурсов, сырья и пр., параллельно размещая центры прибыли (центры реализации) в странах с низким уровнем налогообложения («налоговые гавани» – оффшорные компании).

Производственные структуры российских компаний переносятся в любую другую страну с низкими производственными издержками, а маркетинг и сбыт сосредоточиваются вблизи от потребителей продукции. В результате подобной политики российские компании получают возможность использовать конкурентные преимущества не одной, а сразу нескольких стран, что объективно повышает их устойчивость и конкурентоспособность на глобальном рынке.

Особенно наглядно это можно проиллюстрировать на примере экспансии российского капитала в страны СНГ. С учетом разницы в уровне оплаты труда в России и странах СНГ перенос производства в целях снижения производственных издержек становится очевидным.

5) Получение доступа на новые рынки в обход ограничений путем покупки компаний в развитых странах. Прежде всего, это касается металлургов, которые, покупая заводы за рубежом, фактически покупают право на экспорт, право обойти возможные ограничения.

Для иллюстрации достаточно обратиться к отрасли черной металлургии: покупка в 2003 г. «Северсталью» пятой по масштабам производства в США компании Rouge Industry избавила наших металлургов от беспокойства по поводу квот на поставку продукции в США. Указанная задача решалась в результате приобретения: в 2003 г. Новолипецким металлургическим комбинатом завода в Дании, стальной группой «Мечел» – двух заводов в Румынии и одного в Хорватии; в 2004 г. Трубной металлургической компании (ТМК) 90% акций завода Combinatul Siderurgic Resita – третьего по величине производителя проката и трубной заготовки в Румынии; в 2005 г. ОАО «Северсталь» 62% акций металлургического концерна Lucchini (Италия).

6) Покупка зарубежных компаний позволяет российскому бизнесу решать целый комплекс достаточно специфических вопросов.

6.1) Получение синергетического эффекта, обеспечивающего увеличение капитализации в качестве дополнительного бонуса за достройку технологических цепочек.

Когда компания «ЛУКОЙЛ» купила завод и сбытовую сеть в Польше, то она не просто приобрел актив. Во-первых, «ЛУКОЙЛ» вошла на польский внутренний рынок («ЛУКОЙЛ» перерабатывает нефть на своем заводе и продает нефтепродукты в Польше). Во-вторых, «ЛУКОЙЛ» снизила у приобретенного предприятия риски по поставке нефти, обеспечив стабильность поставок нефти на свой завод в Европе. То есть результат приобретения не ограничился усилением «ЛУКОЙЛ» в Польше, а повлиял на собственный бизнес «ЛУКОЙЛ» в Европе. В результате капитализация «ЛУКОЙЛ» возросла не на стоимость приобретенного актива, а на большую сумму. Что и является синергетической премией, которая является предметом глобальной конкуренции, и достается она только одной стороне.

Превращение российской компании в транснациональную, как правило, открывает и более широкие возможности реализации синергетического эффекта, например, увеличивает привлекательность компании для иностранных инвесторов, в результате ее выхода на мировые финансовые рынки и привлечения дополнительных средств.

6.2) Получение доступа к новым технологиям, компетенции, НИОКР, практике управления. В итоге, то многое из наработок приобретаемых европейских и американских компаний оказывается полезным и в России.

Вот только несколько примеров, различающихся по размеру и виду бизнеса.

- Приобретение в 2006 г. Smart Hydrogen (СП «Норильского никеля» и «Интерросса») 35% акций американской компании Plug Power, являющейся ведущим мировым разработчиком и производителем оборудования для водородной энергетики. С ее помощью покупатели планируют начать в 2008 году производство водородных энергетических установок в России.
- Приобретение в 2006 г. «Евраз» американского производителя ванадиевой продукции Stratcor Inc. способствовало использованию передовых технических разработок и успешного маркетингового опыта нового актива.
- При покупке итальянской фабрики, одной из российских компаний, к последней перешло и производство, и дизайн, и менеджмент, и технологии.

6.3) Дальнейшая перепродажа приобретенных активов. Первоначально эта цель может не быть главной, но в условиях благоприятной конъюнктуры или при изменении стратегии компании продажа зарубежного актива способна принести доход, который будет предназначен для новых приобретений.

В марте 2006 года «Норильский никель» расстался со значительной частью своих зарубежных активов (за \$2 млрд были проданы 20% акций южноафриканской золотодобывающей компании Gold Fields, приобретенные в 2004 году за \$1,16 млрд).

Летом 2006 г. «Банк ВТБ» приобрел более 5% европейской авиастроительной корпорации EADS. Однако с учетом противодействия других акционеров, их нежелания допустить российских представителей к управлению концерна, но одновременно с ростом цены, в результате сложившейся конъюнктуры, данный актив может быть выгодно перепродан.

Среди внутренних факторов, «выталкивающих» инвестиции российских компаний с внутреннего на зарубежные рынки, следует отметить следующие.

1) Постепенное исчерпание возможностей доступа к новым активам и ресурсам внутри страны¹.

2) Усиливающаяся конкуренция на внутреннем рынке со стороны российских и иностранных компаний, заставляющая искать новые возможности развития на рынках третьих стран.

¹ В октябре 2006 г. прирост абонентов у российских мобильных операторов внутри страны впервые стал меньше, чем у контролируемых ими компаний мобильной связи в странах СНГ.

3) Во многих случаях стратегия транснационализации используется бизнесом как фактор ослабления своей постоянно усиливавшейся в последние годы зависимости от государства.

4) Образование новых международных компаний, как способ избежать претензий со стороны третьих лиц к «старым» бизнес-структурам.

С точки зрения государственных интересов положительные моменты трансграничной экспансии российских компаний заключаются в следующем.

1) Укрепление геополитического положения страны. Государство, в предыдущие годы, допустило ряд существенных ошибок, утратив экономические позиции во многих Восточноевропейских странах, Монголии, Вьетнаме, Кубе. Сейчас мы наблюдаем попытки возвращения активов в этих странах с помощью российских компаний.

2) Возможность на равных интегрироваться в мировое сообщество. В данном случае, можно с большой уверенностью предположить, что своим более активным участием в мировой предпринимательской деятельности российские корпорации подготовят экономику России к вступлению в ВТО, помогут достойно выдержать конкуренцию с Западом, обеспечить необходимые условия для перехода к экономике открытого типа.

3) Усиление центробежных тенденций российского бизнеса. Далеко ходить за примерами не нужно: взять тот же Газпром, ЛУКОЙЛ или «Русский алюминий» (после объединения с СУАЛом и швейцарской Glencore), ставших крупнейшими международными игроками в своих секторах.

4) Изменение имиджа страны. Импорт бизнеса, особенно среднего бизнеса, это исключительно положительное явление, меняющее имидж России. Приобретение стагнирующих европейских компаний оказывается взаимовыгодным явлением. Западные компании, переходя под контроль российских холдингов, могут улучшить свое финансовое положение, получить гарантированный сбыт своей продукции, а также избавиться от проблем с поставками сырья и полуфабрикатов для производства продукции. Для России, при таком подходе, создается совершенно другой, во многом, более положительный образ.

5) Разностороннее положительное влияние на развитие конкуренции. В результате международной экспансии российского бизнеса наблюдается рост конкурентоспособности ведущих компаний (за счет расширения ресурсной базы, получения новых технологий, управленческого опыта и т. п.), что положительно влияет на рост конкурентоспособности экономики в целом. Становление нескольких соперничающих групп в каждой из монополизированных отраслей будет означать переход от супермонополизма к олигопольной конкуренции, что создаст благоприятные условия как межотраслевой, так и внутриотраслевой конкуренции. Можно так же ожидать, что соперничество между ТНК «спровоцирует» их заинтересованность в оказании технологической, финансовой и прочей поддержки сотрудничающим с ними мелким и средним товаропроизводителям. Следовательно, мощный импульс получит конкуренция на уровне мелкого и среднего бизнеса.

6) Восстановление среднего уровня управления промышленностью. Применительно к российским условиям нельзя не отметить, что транснациональные компании составляют средний уровень управления, восполняя, прежде всего, недостающие в настоящее время механизмы межотраслевого перераспределения ресурсов.

7) Осуществление согласованной технической и инвестиционной политики. Объединение в рамках транснациональных компаний технологически связанных предприятий, научных и проектных организаций создаст условия для проведения согласованной технической и инвестиционной политики. ТНК способны существенно улучшить инвестиционный климат в стране, уменьшить связанный с капиталовложениями риск.

8) Повышение прозрачности национальных бизнес-групп. Стремясь на мировой рынок, российские корпорации становятся более прозрачнее. Это в свою очередь приводит к повышению прозрачности всего российского бизнеса.

Подводя промежуточный итог, можно отметить, что всего за пятнадцать лет российский бизнес окреп настолько, что его экспансия в мире (скупка активов в Европе, Штатах, Африке и Азии) выглядит как вполне закономерное явление. Российские металлурги, нефтяники на равных конкурируют за активы со своими иностранными коллегами. Все это демонстрирует один очевидный факт – состоятельности российского бизнеса, его включенности в глобальную экономику на правах равного. Поэтому зарубежную экспансию можно только приветствовать. Однако здесь есть проблемы, которые вряд ли стоит обходить стороной. Разворот российской экономики от заимствований к иностранным поглощениям произошел слишком быстро, да и неожиданно. Только пять лет назад Запад подпитывал российскую экономику, а теперь Россия инвестирует за рубежом. Насколько оправдан в нынешних масштабах вывоз капитала (или невозврат) капитала, заработанного в зарубежных филиалах российских транснациональных компаниях, когда многие отрасли российской экономики продолжают испытывать острую потребность в инвестициях?

1) Масштабный вывоз финансовых средств, даже в форме прямых инвестиций, ослабляет ресурсную базу роста внутри страны, препятствуя скорейшей модернизации национальной промышленности и инфраструктуры.

По данным Банка России, за последние пять лет объем накопленных зарубежных инвестиций наших компаний вырос почти в семь раз, до \$140 млрд.¹ Однако как следует из выступления президента РФ Владимира Путина на 11-ом Международном экономическом форуме: «... в целом, накопленный объем российских инвестиций за рубежом составляет как минимум \$240 млрд.»².

По оценкам экспертов ЮНКТАД, Россия вышла на третье место в мире (\$16,7 млрд.)³ после Гонконга и Британских Виргинских островов, по суммарному показателю вывезенных прямых иностранных инвестиций⁴ и достиг в 2007 г. 17% суммарной величины внутренних капиталовложений. Это вдвое больше, чем у большинства развитых стран, в отличие от России не испытывающих серьезного дефицита инвестиций на цели своего социально-экономического развития.

В 2007 г. инвестиции в основной капитал в РФ составили 6626,8 млрд. руб., что составляет лишь 63,53% от уровня 1991 г. (рис. 4), к слову далеко не самого благополучного по этому показателю, и не обеспечивают даже условий для простого воспроизводства, не говоря уже об экономическом росте и структурной перестройке экономики.

¹ По данным Росстата объем инвестиций из России, накопленных за рубежом, на конец марта 2008 г. составил всего 38,3 млрд. долларов (http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d040/69inv20.htm).

² В.В. Путин. Выступление на Санкт-Петербургском экономическом форуме. 10 июня 2007 г. /ПРАЙМ-ТАСС/.

³ http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d040/69inv20.htm.

⁴ И это при том, что часто операции формально иностранных, но имеющих капитал российского происхождения компаний (типа небезызвестной Access Industries) не отражаются в статистике.

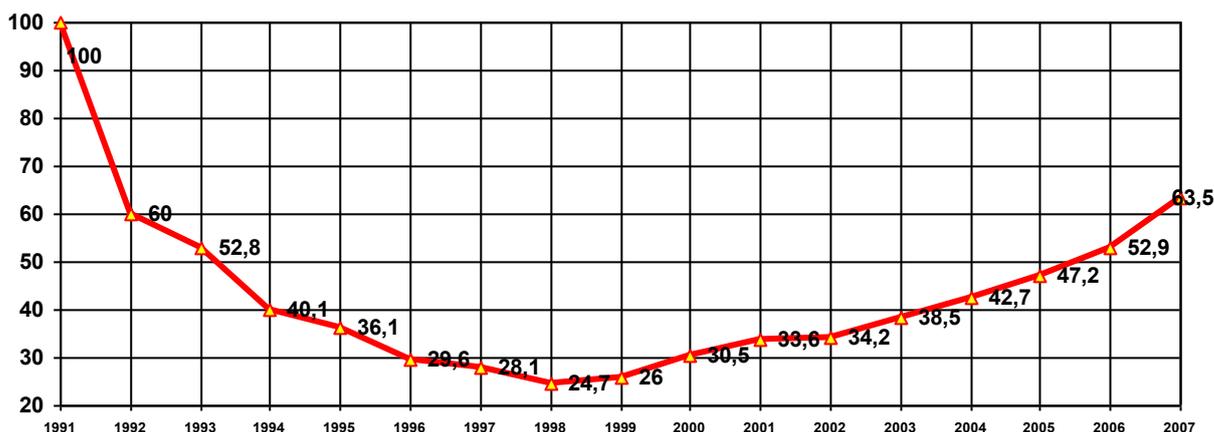


Рис. 4 Индексы динамики инвестиций в основной капитал РФ, в % к 1991 г. (1991 = 100%)

И это при том, что ресурс технологической базы российской экономики (машины и оборудование) выработан более чем на 45% (в электроэнергетике и того выше – 60%) и достиг критического уровня (рис. 5). Удельный вес полностью изношенных основных фондов в секторе добычи полезных ископаемых составляет 21,9%, в обрабатывающей промышленности – 17,0%.

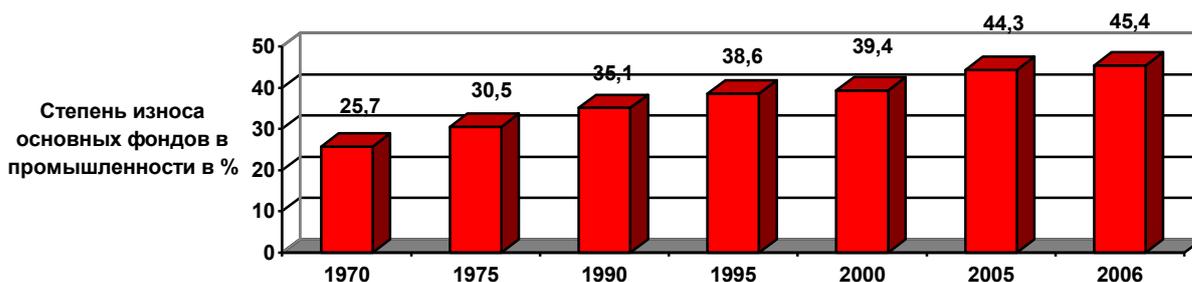


Рис. 5 Степень износа основных фондов по отраслям промышленности, в %

Средний возраст оборудования составляет более 23 лет, но это по бухгалтерской отчетности (согласно официальной статистике), в которой исходят из формальных норм и сроков амортизации, каково же их действительное физическое состояние, на самом деле никто не знает, так как последняя инвентаризация в стране проводилась 20 лет назад (рис. 6).

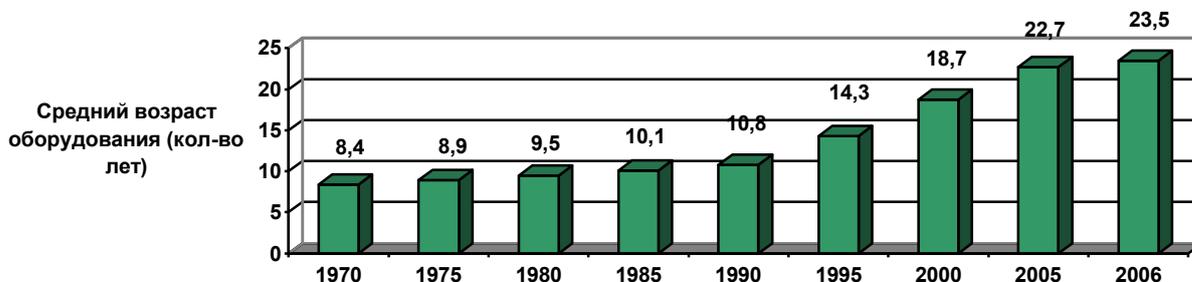


Рис. 6 Возрастная структура производственного оборудования.

Удельный вес убыточных организаций по промышленности продолжает сохраняться на достаточно высоком уровне – 32,5% от общего числа организаций (рис. 7).

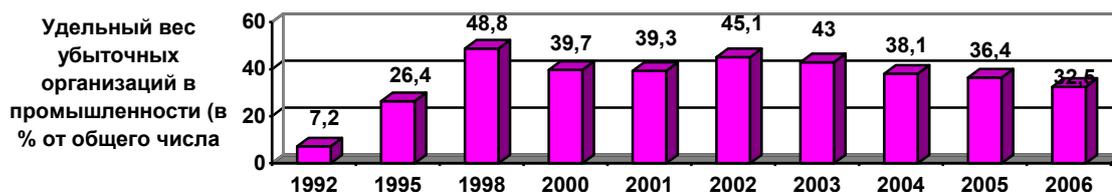


Рис. 7 Удельный вес убыточных организаций в промышленности (в % от общего числа организаций)

Хроническое недоинвестирование стало причиной глубочайшего кризиса, поразившего лучшие наукоемкие отрасли российской индустрии: машиностроение, ВПК, электронную, радиотехническую промышленность. На грани исчезновения самолетостроение, станкостроение.

Относительные показатели, характеризующие международную инвестиционную активность корпоративного сектора, у других крупнейших развивающихся государств, как и Россия нуждающихся в привлечении значительных капиталовложений в национальную экономику, так же существенно ниже. Например, соотношение прямых инвестиций, накопленных за границей и привлеченных из-за рубежа, на конец 2006 г. в России составило 0,8. По этому показателю российская экономика уступает только чистым офшорным территориям. У крупных же развивающихся стран (Китай и Индии) – в два-три раза меньше (таб. 5).

Зарубежные инвестиции российских компаний можно сопоставить с внутренними капвложениями в основной капитал, которые в 2007 году составили в пересчете по номинальному валютному курсу немногим более \$282 млрд. Если бы все сделанные за рубежом за тот же период инвестиции (\$16,7 млрд) нашли применение внутри страны, сумма домашних инвестиций выросла бы на 6%.

Таблица 5

Показатели, характеризующие масштабы инвестиционных операций отдельных развитых и развивающихся государств (данные на конец 2006 г.)¹

Страна	Накопленные ПИИ за рубежом, млрд. долл.	Накопленные ПИИ, привлеченные из-за рубежа, млрд. долл.	Соотношение ПИИ, накопленных за границей и привлеченных из-за рубежа	Накопленные ПИИ за рубежом, % ВВП	Экспорт ПИИ, % ВВП (в среднем за 2003-2006 гг.)	Экспорт ПИИ, % к внутренним инвестициям в основной капитал (в среднем за 2003-2006 гг.)
США	2856	2099	1,4	22	1,4	7
Велико-британия	1511	1137	1,3	64	4,4	26
Германия	1025	750	1,4	35	1,4	8
Япония	450	108	4,2	10	0,9	4
Россия	210	272	0,8	21	2,1	10
Бразилия	114	236	0,5	11	1,1	7
Китай	82	544	0,2	3	0,3	1
Южная Корея	49	119	0,4	6	0,7	2
Индия	24	72	0,3	3	0,5	2

2) Интегральный индекс интернационализации практически всех российских ТНК формируется в основном за счет высокого уровня интернационализации продаж (таб. 6). При этом широко используются трансфертные цены. Индексы же интернационализации активов (основной показатель для ТНК) значительно уступают аналогичным показателям

¹ Вектор (оценки, прогнозы, приоритеты), экспертно-аналитический журнал, июнь 2008, ВТБ. Стр. 24.

ведущих транснациональных корпораций мира и развивающихся стран. В результате рост прямых капиталовложений за рубеж далеко не всегда сопровождается увеличением обратного притока финансовых средств в Россию в виде доходов от инвестиций. Это связано с тем, что зачастую в сделках по приобретению иностранных предприятий или долей в них покупателями выступают не сами российские компании, а их оффшорные структуры, которые и аккумулируют впоследствии прибыль от вложений. Более того, дочерние иностранные компании нередко используются отечественными корпорациями для минимизации налогов, в частности, путем применения во взаиморасчетах заниженных трансфертных цен, позволяющих укрыть большую часть прибыли за границей. В результате это приводит к тому, что зарубежные инвестиции сокращают российскую налоговую базу.

Таблица 6

Крупнейшие транснациональные компании, 2004 г.¹

Название компании	Отрасль	Зарубежные активы		Выручка от зарубежных операций		Штат сотрудников за рубежом,		Число зарубежных филиалов, ед.
		млрд. долл.	% к общим активам	млрд. долл.	% к общей выручке	тыс. чел.	% к общей численности	
General Electric	Электротехническое и электронное оборудование	258,9	39,8	54,1	40,3	150	49,1	1068
Vodafone Group	Телекоммуникации	243,8	92,7	50,0	84,7	47,4	78,3	71
Ford Motor Company	Автомобильная промышленность	173,8	56,9	60,7	36,6	138,6	42,2	524
General Motors	Автомобильная промышленность	154,4	34,3	51,6	27,6	104,0	35,4	177
British Petroleum Company	Нефтедобыча и нефтепереработка	141,5	79,6	192,8	82,7	86,6	83,5	60
Exxonmobil Corporation	Нефтедобыча и нефтепереработка	116,8	66,7	166,9	70,0	53,7	60,2	218
Royal Dutch/Shell Group	Нефтедобыча и нефтепереработка	112,5	66,7	129,8	64,2	100,0	84,0	454

3) Необходимо отметить и недостаточно эффективную с точки зрения экономики национальной экономики структуру прямых зарубежных инвестиций отечественных корпораций. Прежде всего, вызывает озабоченность их явная сырьевая направленность, во многом способствующая консервации позиции России на мировом рынке как узкоспециализированного поставщика сырьевых ресурсов (таб. 3). Более половины всех заграничных активов российских компаний приходится на нефтегазовую и еще четверть – на металлургическую и горнодобывающую промышленность.

В отличие от других ведущих развивающихся государств, в частности, Китая и Индии, в России по-прежнему крайне мало компаний, активно развивающих современное промышленное производство и готовых для этого инвестировать в покупку высокотехнологичных предприятий за границей. Доля инновационной продукции в общем объеме промышленного производства российских ТНК не превышает 5-7%, что в 5-6 раз меньше чем у ведущих зарубежных корпораций. При этом расходы на НИОКР у последних могут достигать 15-20% всей выручки и ежегодно исчисляться десятками

¹ Журнал «Экономист», 2006, №6. Стр. 80

миллиардов долларов, в то время как у отечественных ТНК аналогичные показатели на порядок ниже.

4) Нарастания объема долговых инструментов российскими компаниями является еще одним негативным фактором. Финансирование трансграничных сделок осуществляется в основном за счет наращивания объема внешнеэкономической задолженности. В результате масштабного привлечения финансовых ресурсов из-за рубежа коммерческая задолженность корпоративного сектора продолжает расти быстрыми темпами. Если за последние три года в России существенно сократился объем государственного внешнего долга, то долг корпоративного сектора в это же время существенно возрос и к началу 2008 года составил 405 млрд долл. (31,9% ВВП), увеличившись за один год на 176 млрд – сумму куда большую, чем вся задолженность России на 1 января 2000 г. (рис. 8).

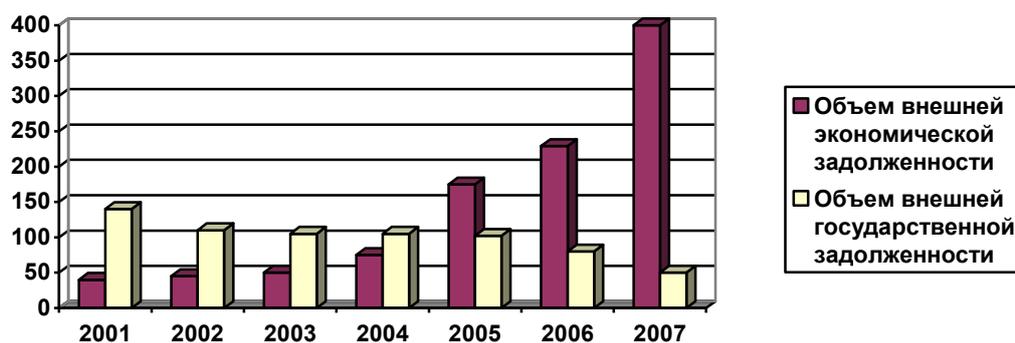


Рис. 8 Объем внешнеэкономической задолженности (млрд долл.)

В результате корпорации все глубже и глубже увязают в долгах, получаемых от европейских и американских банков. Отметим, что все это происходило в условиях благоприятной мировой экономической конъюнктуры, когда занимать деньги нетрудно. Но нет никаких гарантий, что в 2009 году, когда надо будет рефинансировать долг, будет столь же легко привлечь необходимые для этого средства с мировых финансовых рынков. Если экспорт будет стагнировать или расти слабо, то рост долговых средств в прежних объемах создает опасность дефолтов, а это уже опасно.

Статистические данные указывают на то, что российские корпорации с успехом внедряются на Запад, в страны с переходной экономикой. Однако, несмотря на то, что нарождающиеся российские ТНК действуют достаточно агрессивно, их присутствие на международном рынке слияний и поглощений пока незначительно.

В 2005 году объем трансграничных слияний и поглощений оценивался в \$716 млрд. Доля в них российских компаний не достигала 1%, что меньше удельного веса России в мировом ВВП и мировом экспорте. В 2006 г. доля России осталась также мизерной – 2%. Самая крупная по объему зарубежных активов российская ТНК «ЛУКойл» занимает лишь 160-е место в мировой таблице о рангах.

Внешние проблемы на пути трансграничных приобретений зарубежных активов обусловлены тем, что российским компаниям зачастую приходится сталкиваться с серьезными барьерами, не позволяющими в полной мере осуществить задуманные инвестиционные планы и снижающими эффективность зарубежных капиталовложений. Как показывает практика, далеко не всегда иностранные власти готовы видеть русских в качестве новых хозяев промышленных активов.

- В 2003 году российские нефтяные компании проиграли все тендеры, в которых участвовали (за исключением «ЛУКойла», выигравшего тендер в Сербии).

- Немало разочарований принесло участие в зарубежных тендерах и российским металлургам. В первую очередь речь идет о проекте объединения «Северстали» с Alcelor. В 2007 г. Верховный суд Пакистана отменил итоги аукциона по продаже Pakistan Steel Mills Corporation, в котором в составе международного консорциума победил Магнитогорский металлургический комбинат. Стоит отметить провалы той же «Северстали» и Евразхолдинга в борьбе за украинскую «Криворожсталь».
- Не увенчавшиеся успехом попытки «Газпрома» приобрести газораспределительные компании в ряде западноевропейских государств («Газпром» для получения доступа к конечным потребителям пытался приобрести британскую Centrica, а также коммунальные предприятия местного энергоснабжения в Германии).
- Не удалась попытка приобретения российским компаниям телекоммуникационных активов в Индии, Турции и ряде других зарубежных стран. АФК «Система» не удалось получить по обмену часть телекоммуникационных активов Deutsche Telekom.

Этот список можно продолжить. Всего же нашим ведущим корпорациям помешали под различными предлогами, как рациональными, так и нерациональными, заключить сделок за рубежом на \$50,2 млрд.

Практически все иностранные предприятия, купленные крупнейшими российскими компаниями, либо находились в процессе банкротства, либо испытывали серьезные финансовые затруднения. К покупке благополучных и перспективных предприятий российские компании, как правило, не допускают.

Но из этого не стоит делать трагедию. Это – общемировая практика. Это проявление глобальной конкуренции, и ничего с этим сделать нельзя. Можно вспомнить жестокие торговые войны между США и Японией. Можно привести и другой пример, как российские власти поступили с китайскими нефтяниками перед тендером по продаже «Славнефти».

Главная внутренняя причина, сдерживающая зарубежную экспансию отечественных компаний заключается в том, что в России приобретения зарубежных активов (in-out) проходят по графе «отток капитала», с которым государство борется всеми силами и средствами. В результате, именно излишняя активность чиновников в этой борьбе является сегодня главным барьером для мировой экспансии российского бизнеса. Как следствие: слабая работа государственного аппарата по эффективному лоббированию интересов российских компаний по линии Государственной Думы, отраслевых министерств, МЭРТ и т.д.

Исправлять недостатки, присущие вывозу национального капитала за рубеж, необходимо в первую очередь за счет экономических методов. Запреты и ограничения в этой области малоэффективны. Они могут только ухудшить международную конкурентоспособность российских компаний, помешав им в полной мере использовать преимущества глобализации товарных и финансовых рынков.

Кроме того, недостаточность концептуального обеспечения трансграничной активности на разных уровнях хозяйственного управления объясняется отсутствием действенных механизмов государственной поддержки и регулирования экспорта частного капитала, которые позволяли бы стимулировать его движение по приоритетным для страны направлениям.

Чтобы войти в мир глобальной экономики, рост прямых инвестиций за рубеж следует поощрять, стимулируя, однако, их более эффективное применение. Но этого недостаточно. Транснациональная экспансия настоятельно требует от государства поддержки и управления, требует соответствующих ориентиров для оценки хозяйственных позиций проектов создания групп. Особенно сейчас, когда только отлаживаются механизмы взаимодействия инициаторов создания ТНК с федеральными и региональными органами власти; когда задерживается разработка мер государственной

поддержки таких групп и координации этой поддержки со стороны министерств и ведомств; когда отсутствует единый порядок предоставления государственной поддержки ТНК, дозирующий ее в соответствии с задачами промышленной политики по четко определенным критериям.

В этой связи все большее значение приобретает разработка государственной стратегии в области экспорта национального капитала, которая позволила бы качественно изменить структуру прямых инвестиций, накопленных за рубежом, в частности, за счет повышения в ней доли капиталовложений в высокотехнологичные производства; обеспечить законодательное разделение криминального оттока капитала и приобретения зарубежных промышленных активов.

Как показывает зарубежный опыт, ужесточение конкуренции на важнейших мировых рынках с учетом усиления государственного протекционизма, повлияло на решение об оказании своим национальным компаниям поддержки в приобретении зарубежных активов – как экономически, так и политически. Политика стимулирования зарубежных инвестиций своих компаний сегодня присуща не только развитые, но развивающиеся страны: Малайзия, Сингапур, Корея, Индия, Таиланд, ЮАР, Бразилия, Мексика.

Например, Китай в 2000 г. принял и успешно осуществляет в различных формах государственную стратегию глобального внешнеэкономического наступления под девизом «Идти во вне»¹. Важнейшим элементом этой стратегии являются зарубежные инвестиции китайских компаний. Министерство торговли КНР упростило процедуру, по которой китайские компании получают разрешение на инвестирование в 135 государств, включая РФ и другие страны СНГ. В 2004 году было аннулировано требование об обязательном подтверждении центральными правительственными органами инвестиций китайских предпринимателей за рубежом. Оно стало приниматься на уровне правительства провинций, автономных районов и городов центрального подчинения. Сокращено с пятнадцати до пяти число документов, необходимых для получения разрешений.

У нас поддержка отечественного бизнеса на государственном уровне сегодня усиливается. Летом 2006 года в России вступили в силу новые либеральные нормы валютного законодательства. Улучшается институциональная среда сотрудничества: с 1991-го по 2005 год в России было подписано 57 двусторонних межправительственных соглашений о поощрении и взаимной защите капиталовложений, из них в силу вступило 36. Впрочем, это очень мало. Для сравнения: Китай имел на февраль 2006 года 116 таких двусторонних соглашений.

Кроме того, необходимо совершенствовать нормативную базу создания ТНК, прежде всего:

- устранить изъяны в нормативно-правовом обеспечении интеграционных процессов, нуждающихся, в частности, в законодательстве о деятельности холдинговых компаний, инвестиционных банков, о доверительном управлении имуществом;
- снять неоправданные ограничения на межкорпоративные связи по капиталу, что ослабляет стимулы к консолидации промышленного и банковского капитала вокруг крупных инвестиционных проектов, затрудняет согласование интересов их потенциальных участников.

Не помешал бы также специальный закон о принципах поддержки инвестиций российских компаний за рубежом, так как при таком сотрудничестве часто на предпринимательские риски накладываются различные форс-мажорные обстоятельства, включая политические факторы.

¹ Программа начала формироваться в середине 1990-х, официально одобрена в 2000 году.

Помимо политической и дипломатической помощи целесообразно усилить финансовую поддержку осуществляющим зарубежную экспансию компаниям. Сейчас российский фонд страхования экспортных кредитов очень мал, он не может обеспечить радикального изменения структуры нашего экспорта в пользу обрабатывающих отраслей промышленности¹.

Стоит подумать и о создании специализированного агентства по иностранным инвестициям за рубеж. Такое агентство могло бы сочетать функции по координации и стимулированию зарубежных инвестиций и по страхованию экспортных кредитов².

И для этого есть средства. В последнее время ряд экономистов из ЦБ и Минфина обеспокоены большим притоком иностранной валюты в результате значительного превышения экспорта над импортом, многомиллиардных заимствований на западных рынках капитала (синдицированные кредиты, облигации и др.) и IPO. Все это приводит к росту валютных резервов ЦБ, который под валютные поступления вынужден выпускать в оборот большое количество рублей, что не может не сказаться на инфляционных процессах. Одним из эффективных способов решения этой проблемы может быть стимулирование и оказание поддержки ведущим российским компаниям в приобретении активов за рубежом. В результате, возможно, добиться выравнивания платежного баланса, устранения инфляционных факторов и к тому же приобрести неплохое влияние в европейской экономике (о чем уже было ранее сказано).

Конечно, не всякую зарубежную экспансию следует поддерживать. Ведь под видом иностранных инвестиций может скрываться банальный вывод капиталов за границу.

Для того чтобы поставить заслон утечки капитала из страны можно также воспользоваться зарубежным опытом. В том же Китае, например, приоритет отдается:

- проектам, увеличивающим обеспеченность национальной экономики природными ресурсами;
- проектам, которые способствуют экспорту национальных технологий, товаров и трудовых услуг;
- приобретению в первую очередь активов, позволяющих использовать в национальной экономике результаты зарубежных исследований, технологические разработки, опыт управления и иностранных специалистов;
- слияниям и поглощениям, которые помогают повышению конкурентоспособности китайских предприятий и ускорению их выхода на зарубежные рынки.

В заключении, еще раз следует отметить следующее. Сегодня уже не вызывает сомнений, что мир свободной конкуренции во все большей мере замещается миром транснациональных корпораций. ТНК обеспечивают экономика развитых стран высокую устойчивость к конъюнктурным и кризисным проявлениям мирового рынка, стабильность их развития. Этот факт может нравиться или нет, но он бесспорен, и российский производитель не может с ним не считаться. Войти в этот мир чрезвычайно сложно. Необходима огромная консолидация научного, производственного и финансового капиталов. Сделать это под силу лишь крупным промышленным объединениям, сконцентрировавшим у себя взаимосвязанные технологические звенья производства конкурентоспособной продукции.

¹ Например, Япония в 1980-х годах активно использовала накопленные валютные резервы для поддержки собственных компаний за границей.

² Подобная практика существует в Австрии, Франции, Венгрии, Италии, Японии, Норвегии, Словении, Испании (Каталонии), Бразилии, на Ямайке, в Кении, Марокко, Омане, Сингапуре.