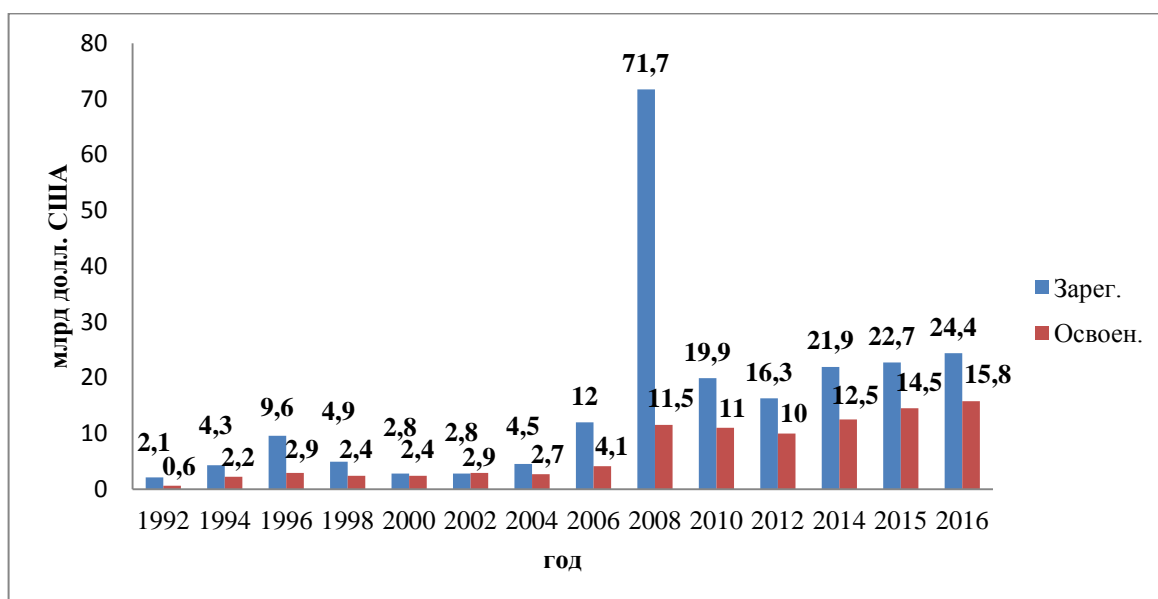


ТЕНДЕНЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО СОТРУДНИЧЕСТВА ВЬЕТНАМА со СТРАНАМИ РЕГИОНА и МИРА на СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

С момента вступления Вьетнама в ВТО, либерализации экономики и значительного увеличения инвестиций в страну прошло 10 лет. Иностранных инвесторов по-прежнему привлекают во Вьетнаме молодое население, быстрые темпы экономического роста, удобное географическое положение, дешевая рабочая сила, политическая стабильность¹ (например, малайские инвесторы отмечают, что при принятии решения об инвестировании во Вьетнам ключевую роль играет политическая стабильность (44%), затем следуют растущий потребительский спрос (42%) и благоприятная налоговая система (32%)². Приток инвестиций демонстрировал положительную динамику даже в кризисные 2008–2009 гг. годы. Инвестиционная горячка, пузырь на рынке недвижимости и приток горячих денег сменились более сбалансированной ситуацией.

Рис. 1.

Приток ПИИ в СРВ 1992–2016 гг. (млрд долл. США)



Источник: https://www.gso.gov.vn/default_en.aspx?tabid=776

Принимая во внимание уже пройденный путь, сегодня встает на первое место вопрос не количества привлеченных инвестиций, а соответствия иностранных инвестиционных вложений национальной стратегии развития Вьетнама: насколько иностранный капитал способен продвинуть Вьетнам в глобальной цепочке создания стоимости, решить ряд внутренних проблем, поднять технологический уровень вьетнамских предприятий. Для анализа подобной ситуации автор проводит в исследовании регионально-страновой обзор иностранных инвестиционных вложений во Вьетнам. Ставится цель выявить последние тенденции в инвестиционном сотрудничестве Вьетнама, определить коррелируют ли эти тренды с национальными целями развития.

Формы инвестирования во Вьетнам³

Экспортная стратегия привлечения инвестиций Вьетнама определила особенности инвестиционного климата страны и акцент инвесторов на создании во Вьетнаме сборочных производств в форме предприятий со 100% иностранной собственностью в промышленных зонах (благодаря удобной налоговой системе). Здесь действуют такие гиганты, как *Samsung*, *LG*, *Canon*, *Toyota*, *Honda*, *Nike* и др. Популярность инвестирования во Вьетнам через создание предприятий со 100% иностранной собственностью остается стабильной. В 2012 г. на них пришлось 67% всех накопленных инвестиций, а в 2016 г. – 71,4%.

Однако по прошествии 10 лет после вступления в ВТО сегодня Вьетнам ищет способы диверсификации инвестиционного сотрудничества с точки зрения форм, предпринимает попытки подняться в глобальной цепочке создания стоимости, несколько уйти от преобладающей формы создания инвесторами предприятий со 100% иностранной собственностью. Полностью иностранные сборочные предприятия часто действуют в параллельном экономическом пространстве, минимально взаимодействуя с вьетнамским бизнесом, не стимулируют технологический трансферт, не закупают продукцию у местных поставщиков. Кроме того, растет понимание того, что дальнейшая эксплуатация природных и человеческих ресурсов для экс-

портных нужд сборочных производств не способна решить внутренние проблемы страны, что необходима более выборочная политика в привлечении ПИИ.

Таблица 1.

Накопленные инвестиции во Вьетнам по формам инвестирования в 2012 г. и 2016 г.

	2012 г.		2016 г.	
	Млрд долл. США	Доля, %	Млрд долл. США	Доля, %
Предприятия со 100% иностранным капиталом	138,9	67	209,3	71,4
Совместные предприятия	53,2	26	68,0	23,2
Другие формы инвестирования (включая концессионные соглашения ВОТ, ВТ, ВТО и др.)	15,5	7	15,9	5,6
ВСЕГО	207,9	100	293,2	100

Источник: The Ministry of planning and investment of Vietnam. См.: <http://fia.mpi.gov.vn/tinbai/82/Tinh-hinh-thu-hut-dau-tu-truc-tiep-nuoc-ngoai> (дата обращения 14.01.2011).

Одной из форм диверсификации инвестиционного сотрудничества стало развитие фондового рынка Вьетнама и стимулирование процесса слияний и поглощений (СиП). Количество данных сделок во Вьетнаме активно увеличивается в последние годы. Например, в 2005 г. было совершено только 18 слияний и поглощений стоимостью 61 млн долл. США, в 2006 г. было проведено уже 32 транзакции стоимостью 245 млн долл. США, а в 2012 г. общая стоимость сделок по СиП превысила 5 млрд долл. США⁴. Многие сделки были признаны самыми крупными во Вьетнаме за весь более ранний период, стоимость 10 крупнейших сделок за 2012 г. и 1 квартал 2013 г., совершенных иностранными компаниями, составила 3,2 млрд долл. США.

В 2015 г. суммарная стоимость СиП составила 5 млрд долл. США. СиП, которые совершали иностранные компании во Вьетнаме, составили 46% всех СиП, их стоимость достигла 2,42 млрд долл. США, что на 21% ниже, чем в 2014 г. Было за-

ключено 98 сделок инвесторами из Гонконга, Таиланда, Японии, РК, Малайзии, Сингапура и США⁵. В 2016 г. было объявлено о ряде крупных сделок по слиянию и поглощению. Например, тайская пивная компания *Boon Rawd Brewery* инвестировала 1,1 млрд долл. США во вьетнамскую *Masan Group*. Японская *ANA Holdings* купила долю в *Vietnam's Airlines* за 109 млн долл. США. Растет привлекательность слияния и поглощения в секторе потребительских товаров. Особенную активность при слиянии и поглощении проявляют компании из АСЕАН и других азиатских стран.

Таблица 2.

10 крупнейших СиП в 2015–2016 гг. во Вьетнаме

№	Покупатель	Страна	Цель	Сектор	Стоимость сделки, млн долл. США
1	Central Group	Таиланд	Big C Vietnam (продавец: Casino Group)	Розничная торговля	100
2	Singha	Таиланд	Masan Consumer Holdings (25%), Masan Brewery (33.3%)	Пищевая пром.	33,3
3	TCC Holding	Таиланд	Metro Vietnam Cash&Carry	Розничная торговля	100
4	Mirae Asset, AON BGN	РК	Keangnam Landmark Tower 72	Недвижимость	100
5	Keppel Land Ltd.	Сингапур	Empire City	Недвижимость	100
6	Mapletree	Сингапур	Kumho Asiana Plaza (продавец: Kumho Industrial and Asiana Airlines)	Недвижимость	100
7	JX Nippon Oil & Energy	Япония	Petrolimex	Нефтегаз	8
8	ANA Holdings	Япония	Vietnam Airlines	Авиасообщение	8,77
9	Taisho	Япония	Hau Giang Pharmaceuticals	Фармацевтика	24
10	Masan Nutri-Science	СРВ	Vissan	Пищевая пром.	24,9

Источник: Foreign investors dominate Vietnam's M&A deals. См.: <http://e.vnexpress.net/news/business/foreign-investors-dominate-vietnam-s-m-amp-a-deals-3443159.html> (дата обращения 27.07.2016).

Правительство намерено стимулировать активизацию сделок по СиП во Вьетнаме для привлечения иностранного капитала в экономику. Одной из целей является продолжение процесса дивестиций госактивов для решения проблемы госдолга, который достиг критического порога и в 2016 г. составил 64,98% ВВП. С другой стороны, СиП признается более развитой формой привлечения инвестиций, чем создание предприятий со 100% иностранным капиталом, поскольку стимулирует кооперацию с вьетнамским бизнесом и большее включение иностранного бизнеса в экономическое развитие страны.

Инвестиции во Вьетнам по странам происхождения

Несмотря на некоторую инвестиционную активность за рубежом в последние годы⁶, Вьетнам продолжает оставаться крупным импортером капитала. Активно расширяется география инвестиционного сотрудничества: если в 2008 г. во Вьетнаме были зарегистрированы инвестиционные проекты из 50 стран и территорий, то в 2016 году – из 95. Основные инвестиции во Вьетнам поступают из Республики Корея (17,3%), Японии (14,3%), Сингапура (12,9%) и Тайваня (10,8%). Преобладание азиатских инвесторов отчасти объясняется культурной близостью партнеров и их географическим положением. Значительно присутствие таких инвесторов из АСЕАН, как Малайзия и Таиланд. Рассмотрим страновые и региональные особенности инвестирования во Вьетнам.

Таблица 3.

Накопленные ПИИ во Вьетнам по странам происхождения

№	Страна/территория	Кол-во проектов	Общий зарег. капитал (млрд долл. США)	Доля, %
1	Республика Корея	5747	50,7	17,3
2	Япония	3280	42,1	14,3
3	Сингапур	1786	37,9	12,9
4	Тайвань	2509	31,6	10,8
5	Британские Виргинские острова	686	21,1	7,2
6	Гонконг	1161	16,9	5,8
7	Малайзия	546	12,3	4,2
8	КНР	1555	10,5	3,6

9	США	823	10,1	3,5
10	Таиланд	445	7,79	2,7
23	Россия	118	1,09	0,4

Источник: Tình hình thu hút Đầu tư nước ngoài 12 tháng năm 2016 (Привлечение ПИИ за 12 мес. 2016 г.). См.:

<http://fia.mpi.gov.vn/tinbai/5177/Tinh-hinh-thu-hut-Dau-tu-nuoc-ngoai-12-thang-nam-2016> (дата обращения 27.07.2016).

Корейские инвестиции во Вьетнаме

Республика Корея занимает первое место по объему инвестиций во Вьетнаме, здесь действует 3 тыс. корейских компаний. При участии таких корпораций, как *Samsung*, *LG*, *Doosan*, *Kumho*, *Posco*, *Lotte*, *GS*, *Hyosung*, большая часть корейского бизнеса во Вьетнаме сосредоточена в перерабатывающей промышленности (84%), строительстве, операциях с недвижимостью, имеет форму 100% иностранного капитала (90%)⁷. Однако во Вьетнаме также действует много компаний среднего и малого бизнеса в сфере услуг, поэтому средний размер корейского инвестиционного проекта составляет 9 млн долл. США, что ниже средних 14 млн долл. США⁸. Основные объемы инвестиций сосредоточены в Ханое и провинциях Бакнинь и Донгнай.

Samsung является корпорацией с самыми значительными инвестициями во Вьетнаме (11,3 млрд долл. США). После ввода в эксплуатацию заводов в провинциях Бакнинь и Тхайнгуен в 2015 г. *Samsung* обеспечил 20% экспорта Вьетнама (32,8 млрд долл. США/162 млрд долл. США). Во Вьетнаме производится 40–50% всех смартфонов корпорации. Ожидается ввод в эксплуатацию комплекса *Samsung Electronics HCMC CE Complex* (SEHC) инвестициями 2 млрд долл. США по производству холодильников, стиральных машин, телевизоров как для экспорта, так и для внутреннего рынка⁹.

Другой крупнейшей корейской корпорацией, которая действует во Вьетнаме, является *Lotte*. *Lotte* ведет деятельность во Вьетнаме уже более 15 лет, суммарные инвестиции корпорации во Вьетнаме превышают 4 млрд долл. США¹⁰ и сосредоточены преимущественно (3 млрд долл. США) в Хошимине. В 2014 г. *Lotte* купила 70% *Diamond Plaza building* и *Legend Saigon Hotel* в Хошимине, ввела в действие 65-ти этажный офисный центр в

Ханое, проводит подготовку к началу реализации проекта по строительству городской зоны *Thu Thiem* в Хошимине стоимостью 2 млрд долл. США, рассматривает новые возможности инвестирования во Вьетнаме¹¹.

Расширяют во Вьетнаме деятельность производители электроники *Lumens Co.* и *Seoul Semiconductor Co.* (производство полупроводников и светодиодов LED), *LG*. Например, производитель смартфонов и телевизоров *LG Electronics Inc.* открывает новую производственную базу в Хайфоне, к 2028 г. инвестиции должны превысить 1,5 млрд долл. США. Также в Хайфоне открывает новую производственную линию *LG Display* стоимостью 1 млрд долл. США¹². Расширяет деятельность во Вьетнаме производитель волокна *Hyosung Vietnam Limited Company*, дочерняя компания промышленного конгломерата *Hyosung*. Сегодня корпорация реализует 3 проекта в провинции Донгнай, их капитализация составляет 1,6 млрд долл. США¹³, причем 90% продукции компании идет на экспорт.

Корейские автомобили постепенно доказывают свою конкурентоспособность. На вьетнамском рынке машин наблюдается растущая популярность таких марок, как *Kia* и *Hyundai*. Доклад Ассоциации автомобильных производителей Вьетнама показывает, что *KIA* по популярности следует за *Toyota*.

Южнокорейские компании расширяют свой бизнес и в тех сферах, где вьетнамский бизнес имеет конкурентное преимущество. Например, вьетнамский кинорынок находится в доминировании 2-х корейских компаний *CGV* и *Lotte Cinema*. На них приходилось 60% рынка на конец 2015 г. Несмотря на попытки вьетнамских киносетей *BHD*, *Galaxy* и *Platinum*, но именно *CGV* и *Lotte Cinema* показывают кассовые блокбастеры¹⁴.

Японские компании во Вьетнаме

По данным Японской организации внешней торговли *JETRO* японские компании являются самыми успешными на рынке Вьетнама по сравнению с другими странами: 64% японских компаний намерены расширять свое производство во Вьетнаме (КНР – 32%, Таиланд – 49%, Малайзия – 44% и Ин-

донезия – 52%)¹⁵. Во многом это вызвано тем, что японские компании выигрывают от проектов помощи, которые выделяет японское правительство Вьетнаму, они получают уникальные контракты в сфере инфраструктуры и в военной сфере.

Многие японские корпорации, включая *Sanyo*, *Matsushita*, *Sony*, *Fujitsu*, *Toshiba*, *Matsushita* и *Nidec*, увеличивают свои инвестиции во Вьетнаме¹⁶. Например, *Sai Gon Precision Co., Ltd.*, *Tosok Co., Ltd.*, *Nidec Tosok*, *Akiba Co., Ltd.*, *Juki Co., Ltd.* увеличивают инвестиции в промышленной зоне Хошимина (*HEPZA*)¹⁷. Во Вьетнаме успешно действуют такие корпорации, как *Bridgestone* и *Panasonic*. *Bridgestone* имеет фабрику стоимостью 1,2 млрд. долл. США, *Panasonic* инвестировал 175 млн долл. США в проект по производству электронных компонентов. Расширяют производство автопроизводители *Honda Motorm* и *Toyota Motor*¹⁸.

Хотя самой популярной сферой инвестирования японских компаний по-прежнему является сектор перерабатывающей промышленности, тем не менее, данное направление инвестиций теряет свою привлекательность. Новая волна японских инвестиций сосредоточена в секторе строительства, недвижимости, транспорта, финансов. Теряет свою привлекательность и инвестирование через создание предприятий с 100% иностранным капиталом, японские корпорации начинают осваивать инвестирование через ВОТ, через форму слияний и поглощений. Отмечается широкая географическая диверсификация японских инвестиций¹⁹. Снижается общее количество японских инвестиций, что вызвано кризисными явлениями в японской экономике.

В последние годы увеличилась тенденция инвестирования в сектор недвижимости с помощью слияния и поглощения. Ранее сектор недвижимости рассматривался, как спекулятивный и ненадежный, но в последние годы ситуация изменилась. Форма слияния и поглощения позволяют иностранным инвесторам быстро закрепиться на рынке, не проходя через огромное количество бюрократических шагов, которые необходимы при инвестировании в сектор недвижимости. Ключевыми игроками в инвестировании в многофункциональные торговые, жилые и

офисные комплексы выступают корпорации *Sumitomo*, *Sanyo Homes*, *Daiwa House*, *Aeon* и *Toshin*²⁰.

Инвестиции из стран АСЕАН

Начало действия в 2016 г. Экономического сообщества АСЕАН стало еще одним шагом на пути все более глубокой и всесторонней интеграции региона. В такой ситуации инвестиционное сотрудничество становится не только важнейшей предпосылкой сотрудничества, но и необходимым инструментом достижения общих целей. С точки зрения инвестиций во Вьетнам 3-мя ключевыми региональными инвесторами являются Сингапур, Малайзия и Таиланд. Несмотря на довольно сильную несхожесть экономик, все данные страны разделяют точку зрения, что Вьетнам является перспективной площадкой вложения капитала.

Таблица 4.

Накопленные инвестиции во Вьетнам из стран АСЕАН на конец 2016 г.

<i>№ по кол-ву инвестиций</i>	<i>Страна</i>	<i>Кол-во проектов</i>	<i>Инвестиции, млрд долл. США</i>
3	Сингапур	1 786	37,878
7	Малайзия	546	12,295
10	Таиланд	445	7,799
21	Бруней Даруссалам	214	1,326
30	Индонезия	50	0,364
33	Филиппины	73	0,311
42	Лаос	11	0,099
51	Камбоджа	18	0,058
-	Мьянма	-	-

Источник: См.: <http://fia.mpi.gov.vn> (дата обращения 29.12.2016).

Сингапурские инвестиции во Вьетнаме

Компании Сингапура направляют инвестиции в самые разнообразные сектора экономики Вьетнама: от нефтехимии (*SP Chemicals*) до финансового сектора (*DBS*) (всего 18 секторов). Из всех секторов самыми популярными являются сектор перерабатывающей промышленности (44,3%) и сектор недвижимости (30%)²¹. Средний инвестиционный проект Сингапура составляет 22,7 млн долл. США, что выше средних 13,8 млн долл. США²². Хотя основные инвестиции Сингапура сосредото-

точены в Хошимине, Ханое, провинциях Куангнам, Бакнинь, Донгнай, Тхайнгуен, география их размещения весьма обширна: компании из Сингапура инвестировали в 46 провинциях Вьетнама. Разнообразны и формы размещения капитала: 73% сингапурского капитала зарегистрировано в форме 100% иностранных компаний, 27% – в форме совместных предприятий, акционерного капитала и концессионных соглашений²³.

Типичным примером успешного инвестиционного сотрудничества Вьетнама и Сингапура являются 7 совместных вьетнамско-сингапурских промышленных парков (*VSIPs*) в 6 провинциях (Биньзыонг, Бакнинь, Хайфонг, Куангнай, Хайзыонг, Нгеан), которые привлекли более 8 млрд долл. США инвестиционного капитала, создав 155 тыс. рабочих мест²⁴. В создании и развитии промышленных парков участвует сингапурская корпорация *SembCorp. Industries*. Среди сингапурских застройщиков, которые уже вошли во Вьетнам и участвуют в развитии парков, стоит назвать *Mapletree, CapitaLand, Keppel Land*²⁵. Активную деятельность во Вьетнаме ведет финансовая группа *DBS*²⁶. В парках работают сингапурские компании сферы точного машиностроения, химии, пищевой промышленности²⁷.

Сингапурский бизнес (*PSA International Pte Ltd. (PSAI)*) инвестировал в такие крупные инфраструктурные проекты, как порт Каймеп–Тхивай и Сайгонский порт. Благодаря деятельности совместного сингапурско-вьетнамского предприятия между *Saigon Port* и *PSA Vietnam Pte Ltd.* порт Хошимина теперь может принимать суда водоизмещением 50 тыс. т. Планируется участие сингапурского бизнеса в частичном акционировании 9 портов Вьетнама, в т. ч. благодаря привлечению *PSA International Port Co., Ltd.*²⁸

Тайские инвестиции во Вьетнаме

Тайский бизнес начал инвестировать во Вьетнам сразу после вступления Вьетнама в ВТО. Инвестиции из Таиланда во Вьетнаме сконцентрированы в энергетике, перерабатывающей промышленности и производстве (87,2%). Самым большим тайским проектом является Южный нефтехимический комплекс (*Southern petrochemical complex*) инвестициями 3,7 млрд

долл. США. В список ключевых тайских инвесторов во Вьетнаме входят *CP Vietnam Corporation* инвестициями 328 млн долл. США, *SAS CTAMAD* – 72,6 млн долл. США, *Long Binh Development Joint Venture Company* – 46 млн долл. США в провинции Донгнай и *TCP VINA Chemical Plastic Company* – 90 млн долл. США в промышленном парке Гозоу в провинции Донгнай.

Вьетнам оценивается как одно из наиболее привлекательных мест для тайских инвесторов. Многие тайские компании имеют планы по расширению своих проектов во Вьетнаме. Например, *CP* планирует вложить 150–200 млн долл. США в строительство завода по переработке корма для рыб и холодильных установок. *Siam Cement Group (SCG)* строит новый нефтехимический комплекс во Вьетнаме и недавно объявил о планах по увеличению инвестиций в ЮВА до 3,3 млрд долл. США²⁹. Помимо перерабатывающей промышленности в настоящее время тайские инвесторы начинают проявлять интерес к инфраструктурным проектам и ритейлу. Об этом свидетельствуют совместные проекты между тайской *Amata VNPCCL* и *Sonadezi Bien Hoa* в сфере инфраструктуры и проект *MM Mega Market Co., Ltd.* в Хошимине капиталом 36 млн долл. США.

Одной из последних особенностей инвестиционных стратегий тайских, а также малайских компаний во Вьетнаме является акцент именно на внутреннем рынке Вьетнама. Снижение транспортных расходов является основным стимулом для продвижения продукции во Вьетнаме, тем более, что компании из Таиланда и Малайзии уже имеют собственные производственные линии во Вьетнаме. Например, несмотря на то, что Вьетнам экспортирует обувь и деревянную продукцию, внутренний рынок страны остается ненасыщенным. Тайские компании активно захватывают рынок производства обуви во Вьетнаме, а, например, *Index Interfurn Corporation* создает во Вьетнаме сеть розничной продажи деревянной мебели и другой продукции.

Компании из Таиланда начинают активно использовать слияния и поглощения для проникновения на рынок Вьетнама, в т. ч. в прибыльные экспортные отрасли. Одной из таких сфера является сектор по производству пластика. Крупная тайская корпорация *SCG Group* уже инвестировала в 20 компаний во

Вьетнаме и в ряде крупных компаний получила контрольный пакет акций. В 2015 г. корпорация купила 80% акций компании *Tin Thanh Packing Joint Stock Company* – крупнейшего производителя упаковочного пластика СРВ. *SCG Group* имеет 20% в компании *Binh Minh Plastic JSC* и почти 25% акций в компании *Tien Phong JSC*, которые совместно управляют половиной рынка пластика на в секторе строительных материалов Вьетнама³⁰. Кроме того, сейчас заметна активность тайских компаний в экспортном секторе переработки дерева Вьетнама.

Тайваньские компании во Вьетнаме

Тайвань занимает 4-е место по накопленным инвестициям во Вьетнаме: 31,5 млрд долл. США. 90% тайваньских инвестиций направляются в перерабатывающую промышленность, остальная часть – в финансовый и страховой сектора. Большинство проектов Тайваня во Вьетнаме являются трудоемкими, работающими на отсталых технологиях. Концепция индустриализации Тайваня подразумевала экспорт загрязняющих производств в соседние менее развитые страны³¹. Большинство продукции на тайваньских предприятиях во Вьетнаме производится на экспорт, а самая распространенная форма инвестирования – предприятия со 100% иностранным капиталом.

Используя преимущества дешевой рабочей силы, тайваньские корпорации расширяют производство во Вьетнаме, в основном продолжают использовать Вьетнам как пошивочную и сборочную мастерскую. Например, тайваньская корпорация *Foxconn Technology Group* (ключевой подрядчик *Apple*) производит камеры, компьютеры, другие электронные товары в провинции Бакнинь (там же, где *Samsung*)³².

Тайваньские корпорации активно расширяют во Вьетнаме производство одежды и обуви. Во Вьетнаме планирует расширять производство корпорация *Pou Chen*, сегодня она имеет несколько дочерних компаний во Вьетнаме по производству обуви с годовой экспортной выручкой 1,5 млрд долл. США. Занятость корпорации во Вьетнаме составляет 22 тыс. человек (после начала действия дочерней компании *PouSung Vina* в 2016 г. Планирует расширять производство во Вьетнаме компания *Vega Balls Vietnam*, которая управляется тайваньской

корпорацией *Yuan Chi Group*³³, а также корпорация спортивной одежды *Feng Tay*³⁴, ее доходы превышают 500 млн долл. США ежегодно.

Тайваньская ведущая текстильная компания *Far Eastern New Century* планирует расширить свое производство во Вьетнаме и перенести производства из КНР, в т. ч. компания заявила, что планирует в 3 раза увеличить выпуск на заводах по покраске тканей в провинции Биньзыонг. В 2016 г. компания заявила о намерении увеличить инвестиции во Вьетнам с 300 млн до 760 млн долл. США. Завод компании *Far East* во Вьетнаме является 3-м по величине заводом компании после заводов в Тайване и в КНР. Компания поставляет текстильные материалы для таких мировых производителей, как *Nike, Adidas и H&M*³⁵. Продолжает инвестировать во Вьетнам тайваньская тканевая компания *Singtex*, производящая ткани для *Nike* и *Timberland*.

США во Вьетнаме

Во Вьетнаме присутствуют многие крупнейшие ТНК США. Здесь реализуют инвестиционные проекты компании *Intel, General Electric, Microsoft, AIG и Coca-Cola*, ведут деятельность такие известные компании, как *Citigroup, American Group, Ford, Starbucks, UPS, Starwood Hotel, Dickerson Knight Group, PepsiCo, KFC, и Coffee Bean*³⁶.

Microsoft, Intel расширяют производство во Вьетнаме, увеличивают экспорт³⁷. Закрывая заводы по всему миру, в т. ч. в Венгрии, в КНР, в Мексике, в Коста-Рике, руководство *Intel* заявило, что завод в провинции Бакнинь станет вторым крупнейшим заводом корпорации. Вскоре 80% процессоров *Haswell* (4-е поколение) *Intel* будут производиться во Вьетнаме³⁸.

Intel является не единственной корпорацией, которая переводит производства из других стран во Вьетнам. В 2014 г. корпорация по производству одежды *Hanesbrands* открыла 3-ю фабрику во Вьетнаме. Производитель *Wolverine Worldwide* переводит производства из КНР во Вьетнам. За 3 года корпорация *Rockford*, владелец таких брендов, как *Keds, Hush Puppies и Saucony*, увеличила вдвое инвестиции в ЮВА, доля Вьетнама была увеличена до 30%, доля КНР снизилась с 90% до 50%³⁹.

По данным на конец 2016 г. во Вьетнаме действовало 823 проекта США стоимостью 10,1 млрд долл. США (9-е место по объемам инвестиций во Вьетнаме). Тем не менее, данные цифры не отражают всех инвестиций США во Вьетнаме, поскольку такие компании, как *Intel*, *Coca-Cola*, *Procter & Gamble* и *ConocoPhillips* инвестируют во Вьетнам через свои дочерние компании и филиалы, которые расположены на Британских Виргинских островах, в Сингапуре и Гонконге. Однако американских инвестиций во Вьетнаме все равно значительно меньше, чем инвестиций из Японии, Сингапура, Тайваня. В качестве положительного аспекта можно выделить разнообразность инвестиционных сфер американских инвестиций: от сектора услуг до нефтегазового сектора (*Exxon Mobil Corp*), а также долгосрочность их стратегий. Компании США часто вкладывают средства в подготовку местных кадров, в создание местных центров разработок.

Инвестиции из ЕС во Вьетнаме

Инвестиции из ЕС во Вьетнам превышают 31 млрд долл. США и имеют широкую отраслевую диверсификацию: инвесторы ЕС вложили капитал в 18 подотраслей народного хозяйства Вьетнама. Три области во Вьетнаме, в которых наиболее заинтересованы инвесторы из ЕС, – это перерабатывающая промышленность (на конец 2015 г. 30,8% инвестиций); производство и распределение электроэнергии (16,5%) и операции с недвижимостью (15,9%). Инвестиции распределены в 52 провинциях Вьетнама, но сосредоточены в Хошимине (18%), Ханое (17,6%), Бариа-Вунгтау (11,4%), Куангнине, Донгнае. Крупнейшими инвесторами из ЕС являются Голландия (6,9 млрд долл. США), Великобритания (4,43 млрд долл. США), Франция (3,4 млрд долл. США), Люксембург, Германия, на них суммарно приходится 83% инвестиций ЕС⁴⁰.

В качестве примера инвестиционного сотрудничества Вьетнама и стран ЕС можно рассмотреть вьетнамско-голландское сотрудничество. Основными сферами сотрудничества Вьетнама и Голландии являются пищевая промышленность и садоводство, управление водными ресурсами, судостроительный, энергетический, транспортный и логистический

сектора – сектора, развитие которых является стратегические задачей Вьетнама.

В пищевом секторе и секторе обеспечения продовольственной безопасности действуют компании *De Heus, Fresh Studio, Friesland Campina* (бренды *Dutch Lady, YoMost, Friso* и *Fristi.*), *DSM* и *Nutreco*. В энергетическом секторе действуют *Royal Dutch Shell, Royal Haskoning, Van Oord Dredging, Witteveen + Bos, Evides Water*⁴¹. Примерами сотрудничества в судостроительной отрасли можно назвать верфи *Damen Song Cam* в Хайфонге, логистический центр *C. Steinweg Bonded Logistics Hub*. Датский банк *ING Bank* был уполномочен стать ведущим организатором для крупнейшего энергетического проекта ВОТ по строительству электростанции Монг Зыонг 2. Кроме того, во Вьетнаме действуют такие хорошо известные голландские ТНК, как *Philips, Akzo Nobel, Unilever, Heineken* и *TNT*.

Вступление в силу соглашения о ЗСТ Вьетнама с ЕС сможет стимулировать привлечение ПИИ из стран Европы во Вьетнам, поскольку у высокотехнологичных компаний из ЕС есть возможность получить лидерские позиции в наукоемких отраслях сектора услуг (финансы, страхование, банкинг, телекоммуникации, морские порты, морской транспорт). Принципы взаимодействия между вьетнамскими и западными компаниями часто отличаются от традиционных инвестиционных моделей компаний из стран Азии, которые, в основном, нацелены на расширение своих экспортных возможностей за счет снижения издержек.

Вьетнам уверенно идет по пути региональной интеграции, снижает барьеры, создает равное правовое пространство для инвесторов, модернизирует правовую базу, заключает новые инвестиционные соглашения. Данная стратегия положительно влияет на приток инвестиций в страну. Вьетнам расширяет и углубляет инвестиционное сотрудничество с точки зрения географии: увеличивается количество инвестиционных партнеров. Кроме того, помимо импорта инвестиций Вьетнам постепенно начинает экспортировать капитал, преимущественно в менее развитые страны, создавая свою сферу влияния.

Вьетнам успешно диверсифицирует формы инвестирования в страну. Согласно экспортной стратегии привлечения инвестиций иностранный бизнес по-прежнему широко использует форму 100% иностранных предприятий для производства на экспорт, минимально включает в производство вьетнамские компании. Однако по мере развития во Вьетнаме фондового рынка инвесторы начинают активно использовать форму освоения рынка через слияния и поглощения, что отвечает национальным целям. Во-первых, такая форма инвестирования признается более зрелой, поскольку позволяет широко вовлекать вьетнамский бизнес. Во-вторых, она соответствует задачам руководства по проведению акционирования госпредприятий.

На стратегии иностранных компаний на рынке Вьетнама оказывают влияние географический аспект и страна происхождения инвестиций. Из-за схожести менталитетов, географической близости особенный интерес к Вьетнаму по-прежнему проявляют именно азиатские ТНК: корейские, японские, китайские. Широкая региональная либерализация устраняет многочисленные барьеры, снижает транспортные и тарифные издержки, расширяет возможности для производственной кооперации.

В определении стратегии и поведения на рынке Вьетнама решающую роль играет уровень развития и современная экономическая обстановка в стране-инвесторе. Такие инвесторы, как РК, Тайвань, прежде всего, реализуют во Вьетнаме экспортную стратегию, основанную на крупных капитальных вливаниях, часто используют устаревшие технологии, что соотносится с внутренними экономическими и производственными циклами. Развитые Сингапур, Япония, Голландия, США, включаясь производственные процессы во Вьетнаме, большее внимание уделяют другим возможностям кооперации помимо создания сборочных производств. Они ориентированы на технологическое доминирование, на захват вьетнамского рынка путем патентования технологий и сохранение ограничений на их передачу. При этом Япония, сталкиваясь с внутренними экономическими проблемами, стремится перейти от формы чистого экспорта капитала через создание 100% японских компаний, которое обязывает долгосрочное присутствие в стране, к более

гибким формам инвестирования через скупку акций вьетнамских предприятий.

По мере развития Вьетнама, повышения уровня жизни населения, а также развития фондового рынка и либерализации сектора услуг все больший акцент иностранные инвесторы делают на внутреннем рынке Вьетнама, в последние годы заметно активизировался процесс слияний и поглощений именно с целью установления доминирующего положения в отдельных потребительских секторах Вьетнама. Хотя можно говорить, что инвестирование через слияния и поглощения реализуют все страны вне зависимости от географии их происхождения, однако особенную активность можно заметить среди стран АСЕАН в секторе розничной торговли, недвижимости, пищевой промышленности. Кроме того, страны АСЕАН активно проникают в прибыльные экспортные сектора Вьетнама именно через постепенные влияния и поглощения, например, в сектор морепродуктов, сектор производства деревянной продукции, продукции из пластика и др.

Перерабатывающая промышленность остается самым популярным сектором инвестирования как среди более, так и среди менее развитых стран. Однако иностранные инвесторы начинают переходить на закрепление на рынке с собственной продукцией, освоение вьетнамского рынка через передачу технологий, в многом, благодаря проникновению в рынок услуг. На активизацию деятельности в потребительских секторах и в секторе услуг большую роль играет именно сходство менталитетов, а также присутствие диаспоры во Вьетнаме. Именно с этим связано активное развитие во Вьетнаме корейских и японских ресторанов, магазинов, инвестирование корейцев, японцев и тайцев в национальные рекламные компании, кинопрокат и др.

Несмотря на положительные тренды в инвестиционном сотрудничестве можно отметить и рост определенных рисков. Хотя постепенная диверсификация инвестиционного сотрудничества является положительным трендом, тем не менее, серьезная активизация по Вьетнаме слияний и поглощений может рассматриваться и как тревожный сигнал: вьетнамский бизнес постепенно переходит в руки иностранных компаний, ограни-

чиваются возможности получения прибыли, а также определения направлений развития исходя из собственных национальных приоритетов.

¹ Đầu tư của các tập đoàn xuyên quốc gia vào Việt Nam: Sức hấp dẫn đang tăng lên. (Инвестиции ТНК во Вьетнам: рост привлекательности). См.: <http://tapchitaichinh.vn/kinh-te-vi-mo/kinh-te-dau-tu/dau-tu-cua-cac-tap-doan-xuyen-quoc-gia-va-vo-viet-nam-suc-hap-dan-dang-tang-len-56470.html> (дата обращения: 10.12.2014).

² Malaysian enterprises prefer Vietnam. См.: <http://www.smartinvestor.com.my/malaysian-enterprises-prefer-vietnam/> (дата обращения: 03.04.2017).

³ Подробнее, а также о государственно-частном партнерстве: *Аксенова Е.М.* ТНК во Вьетнаме: акционерные и неакционерные способы организации международного производства // Юго-Восточная Азия: актуальные проблемы развития. 2015, № 29, сс. 146-163.

⁴ Second M&A wave in Viet Nam to top first by \$5 billion. См.: <http://vietnamnews.vn/economy/257624/second-m-a-wave-in-viet-nam-to-top-first-by-5-billion.html#qeKgf1FoXYSH2W71.97> (дата обращения: 12.07.2014).

⁵ Vietnam M&A Research Report 2016. См.: <https://biinform.com/Reports/158-vietnam-ma-research-report-2016-.html> (дата обращения: 03.04.2017).

⁶ По данным Министерства планирования и инвестиций Вьетнама на январь 2017 года накопленные инвестиции Вьетнама за рубежом составляют 21,4 млрд долл. США (1188 проект) в 70 странах. Ключевыми странами вложения капитал являются соседние Лаос (5,12 млрд долл. США) и Камбоджа (2,89 млрд долл. США), Россия и страны Африки.

⁷ Tình hình hợp tác đầu tư Việt Nam - Hàn Quốc. (Инвестиционное сотрудничество Вьетнама и Кореи). См.: <http://fia.mpi.gov.vn/tinbai/4830/Tinh-hinh-hop-tac-dau-tu-Viet-Nam-Han-Quoc> (дата обращения: 16.06.2016).

⁸ Tổng quan quan hệ hợp tác Việt Nam – Hàn Quốc. (Обзор сотрудничества Вьетнама и Кореи). См.: <http://fia.mpi.gov.vn/tinbai/5078/Tong-quan-quan-he-hop-tac-Viet-Nam-%E2%80%93-Han-Quoc> (дата обращения: 16.06.2016).

⁹ S. Korean electronics firms rush to open plants in Vietnam. См.: <http://english.yonhapnews.co.kr/business/2016/08/09/58/0503000000AEN20160809006600320F.html> (дата обращения: 09.08.2016).

¹⁰ Lotte makes expansion plans following Vietnam supermarket success. См.: <http://e.vnexpress.net/news/business/economy/lotte-makes-expansion-plans->

following-vietnam-supermarket-success-3390977.html (дата обращения: 21.04.2016).

¹¹ Vietnam looks forward to new investment wave from South Korea. См.: <http://m.english.vietnamnet.vn/fms/business/131251/vietnam-looks-forward-to-new-investment-wave-from-south-korea.html> (дата обращения: 27.05.2015).

¹² S. Korean electronics firms rush to open plants in Vietnam. См.: <http://english.yonhapnews.co.kr/business/2016/08/09/58/0503000000AEN20160809006600320F.html> (дата обращения: 08.09.2016).

¹³ Vietnam looks forward to a new investment wave from South Korea with TPP

См.: <http://www.amchamvietnam.com/vietnam-looks-forward-to-a-new-investment-wave-from-south-korea-with-tpp/> (дата обращения: 27.05.2015).

¹⁴ The third wave of South Korean investment in Vietnam. См.: <http://english.vietnamnet.vn/fms/business/159573/the-third-wave-of-south-korean-investment-in-vietnam.html> (дата обращения: 04.07.2016).

¹⁵ Japanese companies plan to expand operations in Vietnam. См.: http://www.vietrade.gov.vn/en/index.php?option=com_content&view=article&id=2409:japanese-companies-plan-to-expand-operations-in-vietnam&catid=20:news&Itemid=287 (дата обращения: 18.03.2016).

¹⁶ Multinationals investing large sums in Vietnam's technology industry. См.: <https://www.ventureoutsource.com/contract-manufacturing/outsourcing-offshoring/vietnam-manufacturing/multinationals-investing-large-sums-in-vietnams-technology-i> (дата обращения: 01.06.2007).

¹⁷ Japanese Investment into Ho Chi Minh City on the Rise. См.: <http://www.vietnam-briefing.com/news/japanese-investment-ho-chi-minh-city-rise.html/> (дата обращения: 18.03.2014).

¹⁸ Why Japanese Firms Have a Huge Competitive Edge in Vietnam. См.: <https://www.thestreet.com/story/13226316/1/why-japanese-firms-have-a-huge-competitive-edge-in-vietnam.html> (дата обращения: 25.07.2015).

¹⁹ Tình hình đầu tư của Nhật Bản trong 11 tháng năm 2015. (Инвестиции Японии за 11 месяцев 2015 г.). См.: <http://fia.mpi.gov.vn/tinbai/4139/Tinh-hinh-dau-tu-cua-Nhat-Ban-trong-11-thang-nam-2015> (дата обращения: 08.12.2015).

²⁰ Japanese investors ready to pour \$2 bln into Vietnam's real estate market. См.: <http://e.vnexpress.net/news/business/japanese-investors-ready-to-pour-2-bln-into-vietnam-s-real-estate-market-3478478.html> (дата обращения: 04.10.2016).

²¹ Сингапурский капитал размещен в секторе недвижимости (11 млрд долл. США), развлечений (1,8 млрд долл. США), строительства (1,7 млрд долл. США), транспорта и хранения (1,4 млрд долл. США).

- ²² Singapore becomes leading investor in Vietnam. См.: <http://vietnamnews.vn/economy/293692/singapore-becomes-leading-investor-in-viet-nam.html#dY7iPIv7dfkCCX7D.97> (дата обращения: 15.03.2016)
- ²³ Singapore Increases Investment into Vietnam. См.: <http://www.vietnam-briefing.com/news/singapore-increases-investment-vietnam.html/> (дата обращения: 26.03.2015).
- ²⁴ Singapore invests big in Vietnam. См.: <http://e.vnexpress.net/news/business/singapore-invests-big-in-vietnam-3439669.html> (дата обращения: 20.07.2016).
- ²⁵ Singapore, Malaysia among biggest investors in Vietnam: report См.: <http://www.thanhniennews.com/business/singapore-malaysia-among-biggest-investors-in-vietnam-report-52721.html> (дата обращения: 22.10.2015).
- ²⁶ DBS Bank opens branch in HCMC. См.: https://www.dbs.com/newsroom/DBS_Bank_opens_branch_in_Ho_Chi_Min_h_City_Vietnam_MIGRT (дата обращения: 17.11.2010).
- ²⁷ IE Singapore and SBF help Singapore companies leverage Vietnam's industrialisation plans. См.: <http://www.sbf.org.sg/ie-singapore-and-sbf-help-singapore-companies-leverage-vietnam-s-industrialisation-plans> (дата обращения: 29.08.2016).
- ²⁸ Saigon Port – PSA International Granted Investment License for New Port in Vietnam. См.: <http://www.amchamvietnam.com/saigon-port-psa-international-granted-investment-license-for-new-port-in-vietnam/> (дата обращения: 03.02.2007).
- ²⁹ Thailand becomes 10th largest investor in Vietnam. См.: <http://english.vietnamnet.vn/fms/business/170058/thailand-becomes-10th-largest-investor-in-vietnam.html> (дата обращения: 25.12.2016).
- ³⁰ Аксенова Е.М. Роль ТНК в индустриализации экономики Вьетнама // Экономика и предпринимательство, 2016. № 11-3, с. 251-258.
- ³¹ *Nguyen Hong Son, Nguen Thi Minh Phuong*. Taiwanese investment in Vietnam: Current development and issues // VNU Journal of science. Vol. 32, No. IS, 2016. Pp. 218-228.
- ³² Vietnam growing more attractive to foreign investment, including tech // Los Angeles Times URL: <http://www.latimes.com/business/la-fi-vietnam-tp-economy-20151008-story.html> (дата обращения: 08.10.2015).
- ³³ Taiwan consolidates investment in Vietnam. См.: http://www.worldfootwear.com/news.asp?id=1807&Taiwan_consolidates_investment_in_Vietnam (дата обращения: 22.07.2016).
- ³⁴ Vietnamese footwear sector seeing expansion in China's Taiwanese investment. См.: http://www.shanghaidaily.com/article/article_xinhua.aspx?id=331475 (дата обращения: 21.07.2016).

³⁵ Taiwanese textile company to expand in Vietnam: report. См.: <http://e.vnexpress.net/news/business/taiwanese-textile-company-to-expand-in-vietnam-report-3485444.html> (дата обращения: 19.10.2016).

³⁶ US' FDI in Vietnam. См.: <http://www.vir.com.vn/us-fdi-in-vietnam.html> (дата обращения: 30.05.2016).

³⁷ Tập đoàn xuyên quốc gia ghi tên Việt Nam vào bản đồ đầu tư thế giới. (ТНК записали Вьетнам в инвестиционную карту мира). См.: <http://baodautu.vn/tap-doan-xuyen-quoc-gia-ghi-ten-viet-nam-va-o-ban-do-dau-tu-the-gioi-d43876.html> (дата обращения: 03.05.2016).

³⁸ Đầu tư của các tập đoàn xuyên quốc gia vào Việt Nam: Sức hấp dẫn đang tăng lên. (Инвестиции ТНК во Вьетнам: рост привлекательности). См.: <http://tapchitaichinh.vn/kinh-te-vi-mo/kinh-te-dau-tu/dau-tu-cua-cac-tap-doan-xuyen-quoc-gia-va-o-viet-nam-suc-hap-dan-dang-tang-len-56470.html> (дата обращения: 10.12.2014).

³⁹ Buoyed by U.S. firms, Vietnam emerges as an Asian manufacturing powerhouse. См.: https://www.washingtonpost.com/politics/buoyed-by-us-firms-vietnam-emerges-as-an-asian-manufacturing-powerhouse/2016/05/21/6f117876-1b6a-11e6-b6e0-c53b7ef63b45_story.html?utm_term=.07d5297503bb (дата обращения: 21.05.2016).

⁴⁰ Đầu tư của EU tại Việt Nam. (Инвестиции ЕС во Вьетнаме). См.: <http://fia.mpi.gov.vn/tinbai/4019/Dau-tu-cua-EU-tai-Viet-Nam> (дата обращения: 16.11.2015).

⁴¹ Vietnam - Netherlands: Natural Partners in Many Fields. См.: http://vccinews.com/news_detail.asp?news_id=31751 (дата обращения: 16.02.2015).