

ОСОБЕННОСТИ ГЛОБАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ СТРАТЕГИЙ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ МИРОВОЙ ХИМИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ

В. И. Дзецина

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова,
Москва, Россия

Современное состояние внешнеэкономических отношений характеризуется нестабильностью, о чем свидетельствуют торговые войны, многочисленные санкции и другие попытки оказать влияние на реальный сектор экономики на политическом уровне. Изменения во внешней торговой политике многих стран и спад глобализации ставят транснациональные корпорации химической отрасли в условия быстрой адаптации к изменяющимся условиям. Отраслевой спецификой является острая необходимость внедрения современных цифровых технологий, притом что многие ТНК еще находятся на стадии технологических инноваций. В статье дана оценка эффектов от происходящей трансформации отрасли в глобальных и региональных масштабах, которые могут быть применены с целью корректировки государственного влияния и осуществления прогнозов развития глобальной химической отрасли. Сделаны выводы о снижении инвестиционной активности, ее концентрации в области страны базирования и подверженности требованиям местной стратегии развития химической отрасли. Автором предложен подход к оценке состояния глобальных финансовых стратегий ТНК через конкретизацию определения предмета исследования и выбор трех наиболее значимых векторов: инвестиционной стратегии, стратегии формирования финансовых ресурсов и налоговой стратегии.

Ключевые слова: глобальная финансовая стратегия, инвестиционная стратегия, стратегия ТНК, ТНК химической отрасли.

SPECIFIC FEATURES OF GLOBAL FINANCE STRATEGIES OF MULTINATIONAL CORPORATIONS IN WORLD CHEMICAL INDUSTRY

Viktoria I. Dzetsina

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia

Today's situation in foreign economic relations can be characterized as unstable, which becomes evident through trade wars, numerous sanctions and other attempts to impact the real sector of economy on the political level. Changes in foreign trade policy of many countries and slump in globalization make multinational corporations of chemical industry adapt quickly to the changing conditions. Sectoral specificity is an acute necessity to introduce advanced digital technologies, though many multinationals are still on the stage of technological innovation. The article estimates the effect of transformation taking place in the industry in global and regional scale, which can be used to correct state influence and implement forecasts of the global chemical industry development. The author came to the conclusion about the drop in investment activity, its concentration in the country of location and liability to demands of local strategy of chemical industry development. The author puts forward an approach to the appraisal of global finance strategies of multinationals through concrete identification of the research subject and choice of three most important vectors: investment strategy, strategy of shaping finance resources and taxation strategy.

Keywords: global finance strategy, investment strategy, multinationals' strategy, multinationals in chemical industry.

Процесс глобализации мировой экономики осуществляется под воздействием основной движущей силы – транснациональных корпораций (ТНК), которые представляют собой ведущую институциональную форму сложившейся системы. В процессе глобализации ТНК одновременно выступают как в качестве фактора, оказывающего генерирующее воздействие на мировую экономику и финансы, так и в качестве следствия финансовой глобализации. Однако современное направление внешнеторговой политики США, Европы, Китая, России и других стран приводит к спаду интенсивности глобализации и к возникновению такого явления, как деглобализация [1. – С. 79]. В формирующейся новой глобальной структуре экономики ТНК по-прежнему остаются основным актором. Но при этом значительно возрастает роль правительств, первоочередной задачей которых становится защита национальных интересов. Создание благоприятных условий для внешней торговли уходит на второй план.

В связи с этим образ действия ТНК, их глобальные стратегии и финансовые модели испытывают необходимость в быстрой адаптации к меняющимся условиям на международной арене. При этом значительно возрастает роль глобальной финансовой стратегии, поскольку именно ее сбалансированность и гибкость позволяют ТНК продолжать двигаться к поставленным целям.

Традиционно сложившийся взгляд на структуру мировой экономики большее значение уделяет ее реальным секторам. Глобальная химическая промышленность является одним из крупнейших секторов в сфере производства, который создает значительный вклад в экономический рост и занятость, генерируя до 3,9 трлн долларов США ежегодно [5. – С. 4]. Все возрастающая инновационная составляющая мировой химической отрасли позволяет соглашаться с прогнозами дальнейшего значительного роста этого сектора. При этом ус-

коренная финансиализация хозяйства повышает степень риска для корпораций производственных секторов, выстраивающих свою деятельность на глобальных рынках. Такая ситуация дополнительно подчеркивает необходимость четкой и детальной проработки финансовых стратегий на глобальных рынках.

Отсутствие четко сформулированного определения понятия глобальной финансовой стратегии в отечественной и зарубежной практике вызывает затруднения в реализации исследования данного предмета. Для целей проводимого анализа на основе обобщения теоретического опыта дается следующее определение: *глобальная финансовая стратегия ТНК* представляет собой совокупность принципов привлечения и использования финансовых ресурсов корпорации, обеспечивающих наиболее полное и экономически выгодное исполнение глобальной стратегии ТНК, приводящей к росту ее транснационализации и укреплению ее позиций в мировом масштабе. Предлагается выделять три основные составляющие глобальной финансовой стратегии ТНК: инвестиционную стратегию, стратегию формирования финансовых ресурсов и налоговую стратегию. Данные аспекты позволяют всесторонне оценить динамику основных процессов, происходящих при формировании финансовых стратегий на глобальном уровне, и выделить актуальные тенденции.

Процесс формирования глобальной инвестиционной стратегии ТНК находится под влиянием как внешних, так и внутренних факторов.

В настоящее время можно выделить два основных внешних фактора, которые оказывают определяющее воздействие на формирование глобальных корпоративных стратегий ТНК химической отрасли и соответствующих им глобальных финансовых стратегий.

Первый фактор – это формирование государственных стратегий развития химической промышленности. По данным ежегодного отчета по инвестициям ЮНКТАД

за 2017 г. [10. – С. 134], в последние годы уже более 100 стран приняли стратегии промышленного развития, которые в том числе включают и химическую отрасль. Выделяются три основных направления государственных стратегий: наращивание секторов, связанных с устойчивым развитием, догоняющие стратегии и новые промышленные революции. При этом европейские страны и США в основном ориентированы на инновационные изменения в отрасли. Так, например, председатель Немецкой ассоциации химической промышленности доктор Курт Бок говорит о создании в Европе качественно нового подхода в отрасли: «В Европе начиная с 80-х годов прошлого века ситуация в химико-фармацевтической отрасли характеризовалась процессами глобализации, специализации и концентрации на профильных видах деятельности. Сегодня мы выходим на новый уровень развития – «Химическая промышленность 4.0». Ключевыми элементами становятся переход на цифровые процессы и экономика замкнутого цикла» [4. – С. 4]. Согласно докладу Deloitte, в химической промышленности «цифровая трансформация, экономика замкнутого цикла и инновации должны рассматриваться компаниями как неотъемлемая часть корпоративной стратегии с учетом взаимодействия этих трех компонентов» [4. – С. 23]. ТНК, следующие по пути такого развития, вынуждены отказываться от агрессивных стратегий на зарубежных рынках и осуществлять инвестиции в научные разработки и совершенствование системы управления, что ведет к усилению конкурентных преимуществ на уже имеющихся рынках и в меньшей степени затрагивает захват новых рынков сбыта.

Развивающиеся страны имеют неоднородный уровень развития химической отрасли, поэтому их государственные стратегии развития отрасли также разнятся. В основном они ориентированы на догоняющее развитие, модернизацию и укрепление национальной экономики в целом. При этом ТНК этих стран, как правило,

инвестируют во внутреннее производство и пытаются наращивать экспорт.

Второй важный фактор, влияющий на формирование глобальных финансовых стратегий ТНК, – это неопределенность внешней политики США. Стратегия национальной безопасности Белого дома [9] имеет своим приоритетом глобальную конкуренцию с Китаем и Россией, что также подтверждается многочисленными санкциями, введенными в последнее время. Тем самым ТНК становятся более осторожными в выборе внешних партнеров и в формировании зарубежных активов.

Среди внутренних факторов, влияющих на формирование глобальной финансовой стратегии, наиболее важную роль играет принятая ТНК глобальная стратегия развития, которая опирается на конкурентные преимущества корпорации, учитывает инвестиционный климат и налоговое окружение принимающих стран, а также их региональные особенности. Большое значение имеют организация финансовых потоков, административный аппарат ТНК, используемый финансовый и операционный рычаг.

Отличительной особенностью ТНК химической отрасли является их географическая привязка к сырьевым источникам. Исторически предприятия возникали в стране базирования, вблизи сырьевого месторождения, что являлось конкурентным преимуществом и давало возможность компаниям наращивать дешевое производство и развивать экспорт. В конечном итоге это сделало их транснациональными. Внедрение современных технологий и инновационных разработок позволяет избавляться от этой зависимости лишь для некоторых направлений, например, бытовой химии. В современных реалиях фактор привязки к сырьевым месторождениям может как способствовать дальнейшему развитию корпорации, так и тормозить его.

Поскольку в большинстве случаев основная цель каждой ТНК связана с усилением транснационализации, их глобальные финансовые стратегии основываются

на инвестициях в таких формах, как международные слияния и поглощения и инвестиции «зеленого поля».

Инвестиционная стратегия

По данным исследования Deloitte (рис. 1), объем сделок M&A в химической отрасли имел устойчивую динамику роста с 2013 г. Однако он существенно снизился в 2017 г. – на 80% от рекордного 2016 г. и составил всего 46,4 млрд долларов [5]. При этом количество сделок снизилось всего

на 2%. Таким образом, после мегасделок, которые закрылись с рекордными суммами в 2016 и 2015 гг., произошло обесценение новых зарубежных приобретений. Данная тенденция не является уникальной для рынка химической отрасли. По данным ЮНКТАД, объем зарубежных инвестиций снизился в 2017 г. на 23%. Основной причиной этого является именно обесценение сделок M&A на фоне данных 2015–2016 гг. [10].

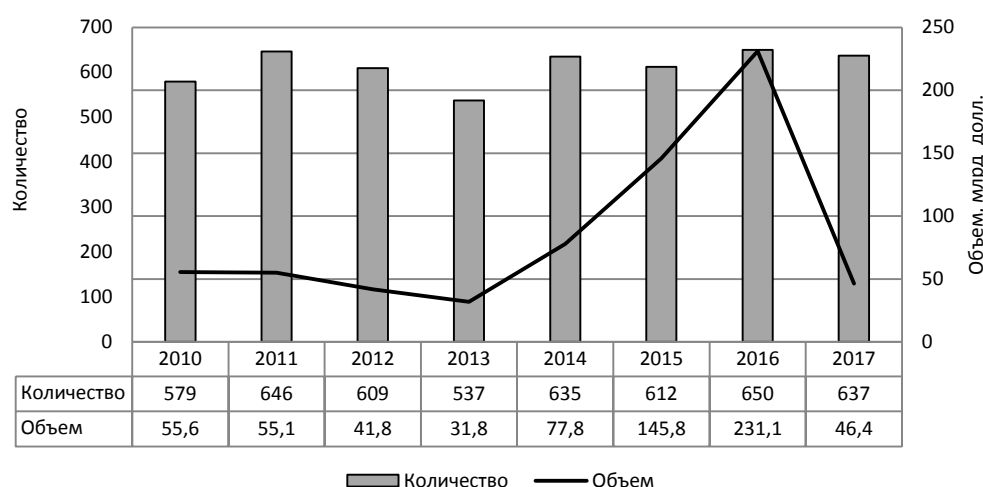


Рис. 1. Глобальные сделки M&A в химической отрасли (2007–2017 гг.) [5]

Отчет Deloitte также отмечает рост государственного сектора. Так, многие нефтегазовые компании объявили об инвестициях в нефтехимическую отрасль США. В большинстве случаев это совместные предприятия с государственными компаниями с развивающихся рынков. Произошла активизация саудовских государственно-партнерских компаний – были сделаны существенные инвестиции в нефтепереработку. Китайские государственные компании в силу переизбытка мощности объявили ряд слияний. Также ожидается усиление консолидации китайских химических ТНК и снятие ограничительных мер по географии. При этом китайские корпорации, очевидно, станут одними из самых агрессивных на рынке международных слияний и поглощений в химической отрасли.

Инвестиционная активность частного капитала, напротив, снизилась, но именно частный капитал участвовал в крупнейших сделках M&A на глобальном химическом рынке.

Инвестиции «зеленого поля», как и сделки по слияниям и поглощениям, относятся ко второму этапу развития глобальных корпоративных стратегий и используются после того, как внутри страны базирования поставлены производственные мощности и налажен экспорт товаров. Как показывает статистика ЮНКТАД (рис. 2), ТНК химической отрасли значительно снизили экспорт собственных технологий после 2011 г. [10]. Основным драйвером этого снижения было направление нефтепереработки – кокс, нефтепродукты и ядерное топливо, где снижение произошло более чем в 3 раза. Общий объем «зеленых

инвестиций» в отрасли за 2017 г. составлял всего 48% от 2011 г. При этом наибольший удельный вес (63%) принадлежит направлению «химикаты и химические продук-

ты». Основной стратегической установкой многих ТНК было удовлетворение растущего спроса населения на химическую продукцию и разработка новых продуктов.

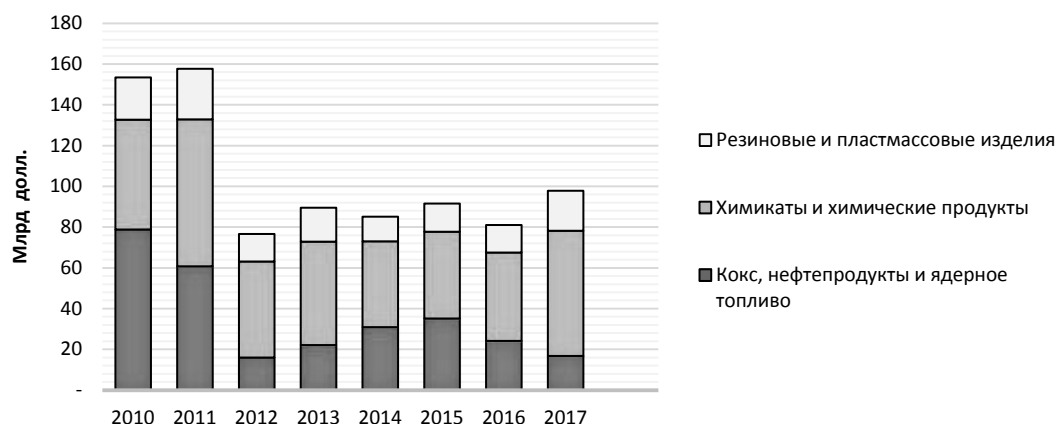


Рис. 2. Инвестиции «зеленого поля» в глобальной химической отрасли, 2010–2017 гг. (по данным ЮНКТАД)

По количеству сделок в области «зеленых инвестиций» (рис. 3) наблюдается тенденция снижения в направлении «кокс, нефтепродукты и ядерное топливо», в то время как количество по другим направ-

лениям не было подвержено сильным отклонениям. В результате средняя сумма сделки снизилась со 100 до 70 млн долларов.

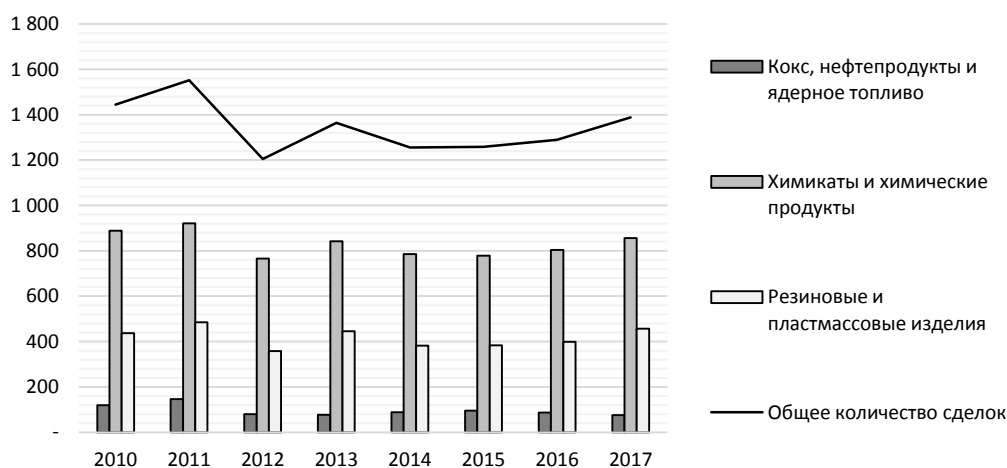


Рис. 3. Количество сделок по «зеленым инвестициям» в глобальной химической отрасли, 2010–2017 гг. (по данным ЮНКТАД)

Стратегия формирования финансовых ресурсов

Имея такую особенность, как географическая привязка к сырьевым месторождениям, при формировании финансовых

ресурсов химические ТНК в основном ориентируются на возможности, предоставляемые страной базирования, а уже во вторую очередь – на инвестиционные возможности принимающих стран. Страно-

вой анализ структуры капитала компаний химической отрасли подтверждает этот вывод.

Согласно данным, представленным на сайте А. Дамодарана [7], в среднем доля заемных средств в структуре капитала промышленных предприятий в глобальном масштабе не превышает 25%, при этом по химической промышленности она не превышает 20% (рис. 4). Затраты на капитал для них составляют 8,23%.

Самая низкая стоимость капитала химических компаний в Японии (5,21%), что позволяет японским корпорациям привлекать до 29% заемных средств. Различные инвестиционные риски развивающихся стран повышают стоимость капитала химических компаний до 13,73%, при этом доля заемного капитала остается на общем глобальном уровне (около 20%).

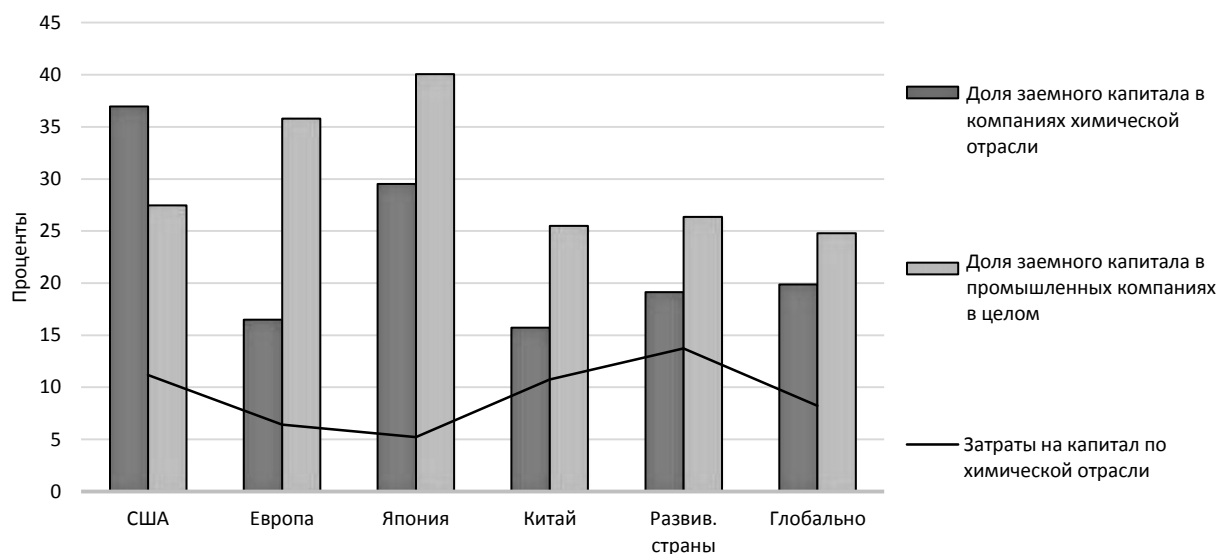


Рис. 4. Доля заемного капитала в сравнении с затратами на капитал по регионам, 2017 г.

Китайские химические компании имеют ставку на капитал – 10,75%, доля заемного капитала минимальная в сравнении с другими регионами – не превышает 15,73%. Европейские компании ограничиваются долей заемных средств в 16,51%, имея невысокую ставку на капитал – 6,43%. В большинстве регионов химическая промышленность имеет более низкий процент заемных средств, чем другие промышленные отрасли, наибольший разрыв наблюдается в европейских странах. Однако ситуация в США прямо противоположная. Химическим предприятиям удастся привлечь до 37% заемных средств против 26% для остальных отраслей промышлен-

ности. При этом стоимость капитала высока – 11,18%.

Налоговая стратегия

Налоговая стратегия ТНК химической отрасли в первую очередь учитывает налоговые возможности страны базирования. Как отмечается в отчете ЮНКТАД [10], принятые различными странами стратегии развития промышленности создают основные инвестиционные возможности для домашних компаний. Инструменты налоговой политики играют в этом значительную роль. Принимающие страны нацелены предоставлять налоговые льготы собственным компаниям либо совместным предприятиям. При этом, по данным,

представленным А. Дамодараном (рис. 5), эффективная ставка налогообложения для глобальной химической отрасли выше,

чем средняя ставка для промышленности в целом, и составляет 17,35% [7].

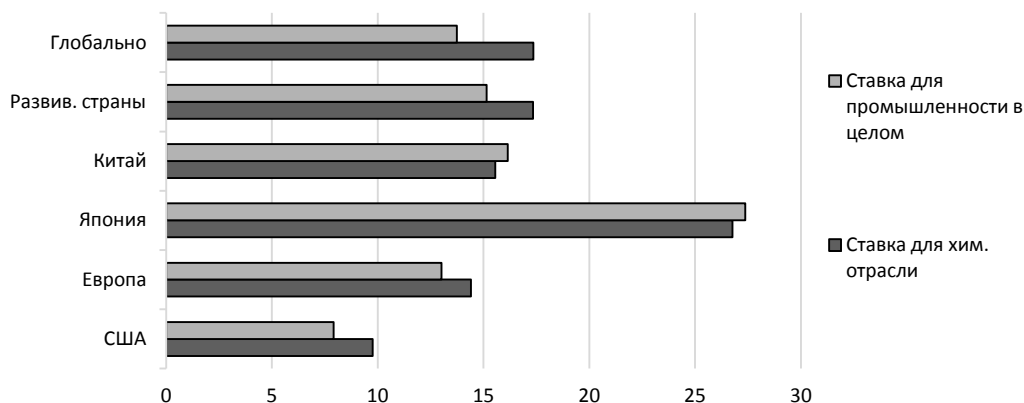


Рис. 5. Эффективная ставка налогообложения, январь 2018 г.

Самое выгодное налогообложение в США, при этом ставка для химической отрасли также выше, чем для промышленности в целом, и составляет 9,76%. В европейских и развивающихся странах сохраняется тенденция более высокой ставки для химической отрасли, однако общий уровень налогообложения несколько выше и составляет 14,41 и 17,34% соответственно.

В Японии уровень налогообложения самый высокий, но при этом химическая промышленность в более выигрышном положении, чем в общем промышленные предприятия. Ставка налогообложения составляет 22,78%. Аналогичная ситуация наблюдается в Китае, при этом ставка налогообложения для химической отрасли составляет 15,73%

Следует отметить значительную роль налоговой реформы в США, которая была инициирована Д. Трампом и одобрена конгрессом в декабре 2017 г. Реализуемая налоговая реформа в США содержит три ключевых момента: снижение ставки налога на прибыль с 35 до 21%; снижение ставки налога на прибыль, полученную за рубежом и переведенную в США, до 15,5%, а в случае инвестирования в недвижимость и оборудование – до 8%; учет в расходах амортизации в полном объеме. Налоговые

новации ориентируют американские химические ТНК на вложения в модернизацию производства в США и максимизацию прибыли в зарубежных филиалах. Ожидается, что это может повлиять на характер инвестиционных стратегий с использованием сделок M&A в ближайшее время [6. – С. 134].

Проведенный анализ показывает, что ТНК мировой химической отрасли при формировании своих глобальных финансовых стратегий находятся под сильным влиянием факторов, связанных с определением внешней экономической политики многих стран. Значительную долю нестабильности в их деятельность привносит внешняя торговая политика США. Ситуация усугубляется тем, что политика стран базирования при этом может вносить много ограничительных или рекомендательных мер по инвестициям.

Среди особенностей современных глобальных финансовых стратегий ТНК мировой химической отрасли можно выделить снижение объема зарубежных слияний и поглощений, активизацию государственного сектора, снижение экспорта собственных технологий, ориентацию инвестиций на страну базирования, давление государственной политики в отношении

вопросов инвестирования, преимущественное использование собственного капитала, в среднем более высокий уровень налогообложения в сравнении с другими промышленными отраслями.

В текущем периоде наблюдается наличие крупных инвестиций, направленных

на модернизацию химической отрасли, внедрение новых инноваций, усиление консолидации на национальных рынках, что в итоге приведет к усилению конкуренции в отрасли и сдвигам в экономическом влиянии в сторону более успешных ТНК.

Список литературы

1. Глобальный мир: системные сдвиги, вызовы и контуры будущего : XVII Международные Лихачевские научные чтения, 18–20 мая 2017 г. – СПб. : СПбГУП, 2017.
2. Громова Е. И., Дзецина В. И. Условия развития инновационной активности крупных компаний // Публичные и частные финансы в инновационной экономике : материалы Международной научно-практической интернет-конференции. 8 февраля – 9 апреля 2017 г. – М. : ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2017. – С. 87–94.
3. Дзецина В. И. Особенности глобальных инвестиционных стратегий ТНК быстроразвивающихся стран // XXXI Международные Плехановские чтения : сборник статей аспирантов и молодых ученых. – М. : ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2018. – С. 246–252.
4. Химическая промышленность 4.0. Развитие на основе инноваций в эпоху перемен. – URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/consumer-business/russian/chemistry-4-0-rus.PDF>
5. 2018 Global chemical industry mergers and acquisitions outlook In search of growth. – URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Manufacturing/gx-global-chemical-report-2018.pdf>
6. 2018 Global M&A Outlook J. P. Morgan. – URL: <https://www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320744801603.pdf>
7. Aswath Damodaran: official site, Stern School of Business at New York University. – URL: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
8. Digital Transformation: Are chemical enterprises ready? January 2017. – URL: <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/consumer-industrial-products/articles/digital-transformation-chemical-enterprises-prepare.html>
9. National Security Strategy of the United States of America december 2017. – URL: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2017/12/NSS-Final-12-18-2017-0905.pdf>
10. World investment report 2018. – URL: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf

References

1. Global'nyy mir: sistemnye sdvigi, vyzovy i kontury budushchego, XVII Mezhdunarodnye Likhachevskie nauchnye chteniya, 18–20 maya 2017 g. [Global World: System Shifts, Challenges and Outlines of the Future: the 17th International Likhachev's Academic Readings, 18–20 May 2017]. Saint Petersburg, SPb State University of Law, 2017. (In Russ.).
2. Gromova E. I., Dzetsina V. I. Usloviya razvitiya innovatsionnoy aktivnosti krupnykh kompaniy [Conditions for the Development of Innovation Activity at Big Companies]. *Publichnyye i chastnyye finansy v innovatsionnoy ekonomike, materialy Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy internet-konferentsii. 8 fevralya – 9 aprelya 2017 g.* [Public and Private Finance in

Innovation Economy: materials of the International Internet Conference. 8 February – 9 April 2017]. Moscow, Plekhanov Russian University of Economics, 2017, pp. 87–94. (In Russ.).

3. Dzetsina V. I. Osobennosti global'nykh investitsionnykh strategiy TNK bystrorazvivayushchikhsya stran [Specific Features of Investment Strategies of Multinationals in Fast Developing Countries]. XXXI Mezhdunarodnye Plekhanovskie chteniya, sbornik statey aspirantov i molodykh uchenykh [The 31st International Plekhanov's Readings, collection of articles by post-graduate students and young scientists]. Moscow, Plekhanov Russian University of Economics, 2018, pp. 246–252. (In Russ.).

4. Khimicheskaya promyshlennost' 4.0. Razvitie na osnove innovatsiy v epokhu peremen [Chemical Industry 4.0. The Development on the Basis of Innovation in the Time of Changes]. (In Russ.). Available at: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/consumer-business/russian/chemistry-4-0-rus.PDF>

5. 2018 Global chemical industry mergers and acquisitions outlook In search of growth. Available at: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Manufacturing/gx-global-chemical-report-2018.pdf>

6. 2018 Global M&A Outlook J. P. Morgan. Available at: <https://www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320744801603.pdf>

7. Aswath Damodaran: official site, Stern School of Business at New York University. Available at: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

8. Digital Transformation: Are chemical enterprises ready? January 2017. Available at: <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/consumer-industrial-products/articles/digital-transformation-chemical-enterprises-prepare.html>

9. National Security Strategy of the United States of America december 2017. Available at: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2017/12/NSS-Final-12-18-2017-0905.pdf>

10. World investment report 2018. Available at: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf

Сведения об авторе

Виктория Ивановна Дзецина

аспирантка кафедры финансов и цен
РЭУ им. Г. В. Плеханова.

Адрес: ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет имени
Г. В. Плеханова», 117997, Москва,
Стремянный пер., д. 36.

E-mail: v.dzetsina@gmail.com

Information about the author

Viktoria I. Dzetsina

Post-Graduate Student of the Department
for Finances and Prices
of the PRUE.

Address: Plekhanov Russian University
of Economics, 36 Stremyanny Lane,
Moscow, 117997, Russian Federation.

E-mail: v.dzetsina@gmail.com