

M. Kuzheliev

CORPORATE CONTROL RENTS INSIDER: THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS

The article reviews the need and nature of corporate control in a dynamic environment, provides the main directions of implementation of the national practice of corporate relations of civilized mechanisms for establishing corporate control.

Key words: corporate control, the corporation, insider rent, the market for corporate control.

© М. Кужельєв

Надійшла до редакції 05.07.2012

УДК 347.7

ЗАЛУЧЕННЯ ВНУТРІШНІХ ТА ЗОВНІШНІХ ДЖЕРЕЛ ІНВЕСТУВАННЯ В РЕГІОНАЛЬНІЙ МОДЕЛІ РОЗВИТКУ КРАЇН СХІДНОЇ ТА ПІВДЕННО-СХІДНОЇ АЗІЇ

ІРИНА ЛАЗНЄВА,

кандидат історичних наук, асистент кафедри міжнародних економічних відносин
Запорізького національного технічного університету

У статті проаналізовано роль інвестування як однієї з важливих детермінант моделі економічного зростання країн Східної та Південно-Східної Азії. Зроблено акцент на активній участі уряду, а також інституційній специфіці азіатських економік, що сприяли капіталовкладенням та економічному зростанню.

Ключові слова: Східна та Південно-Східна Азія, економічний розвиток, інвестиції, заощадження, модель економічного зростання.

Постановка проблеми. Незважаючи на велику кількість досліджень, присвячених пошуку пояснень економічних успіхів країн Східної та Південно-Східної Азії, насамперед західних авторів, дискусійними залишаються багато аспектів цього процесу стосовно механізмів та окремих інструментів економічної моделі регіону. Модель розвитку Східної та Південно-Східної Азії, при всій її специфіці щодо окремих країн, тримається на трьох китах: експортоорієнтована економіка, високий рівень заощаджень та інвестицій, а також активна роль держави в економіці. Незважаючи на різні оцінки дослідників щодо ролі окремих чинників, кожен із факторів відіграв вагомую роль в успішній реалізації стратегії розвитку економік азіатських країн. Вивчення унікальних характеристик "азіатської моделі", які можуть становити інтерес для економік країн третього світу, а також трансформації постпланових господарських систем і модернізації економік розвинутих країн залишається актуальним і сьогодні.

Аналіз попередніх досліджень і публікацій з проблеми. Протягом останніх десятиліть економісти намагалися теоретично осмислити питання швид-

кого економічного зростання нових індустріальних країн Східної та Південно-Східної Азії. Тема так званого "азіатського дива" стала предметом досліджень багатьох учених, які намагались проаналізувати чинники, що лежать в основі стрибка "азійських тигрів" та інших країн регіону, а також викристалізувати цілісні теорії, за допомогою яких не тільки би пояснювався цей стрибок, але й пропонувалися б практичні рекомендації для застосування в макроекономічній політиці в інших країнах. Найбільшу популярність одержали праці А. Юнга, Л. Лау та Я. Л. Кіма. Дослідженням теми також займалися такі зарубіжні вчені, як П. Кругман, М. Сарел, Дж. Феліпе, В. Мартін, В. Клайн, Дж. Фурман, С. Раделет, Дж. Сакс, Д. Родрік, А. Моді, В. Д. Андріанов, В. Л. Іноземцев, Є. В. Беренсштейн, С. А. Афонцев, В. І. Шабалін та ін. Деяким аспектам розвитку Східної та Південно-Східної Азії присвячені праці вітчизняних науковців, зокрема Ю. М. Пахомової, В. С. Будкіної, Л. М. Ткачук, М. М. Кирієнко, А. М. Козицького, О. В. Шевчук та ін. З кінця 1990-х років існуючий достатньо високий науковий інтерес до цього регіону зріс ще більше та отримав дещо інше забарв-

лення, оскільки саме країни Східної та Південно-Східної Азії опинилися в епіцентрі глобальної фінансово-економічної кризи 1997-1998 рр. Азіатська криза виявилась найбільш жорстким тестом для теоретичних розробок, які повинні були передбачити кризові явища, виходячи із самої моделі розвитку. Подолання країнами кризи та об'єктивні успіхи їх економічного розвитку змушують науковців та дослідників, так само як і практиків у сфері державної економічної політики, шукати механізм відтворення успіхів розвитку регіону Східної та Південно-Східної Азії іншими країнами світу.

Отже, **метою** статті є аналіз ролі фактора інвестування у формуванні регіональної моделі економічного розвитку країн Східної та Південно-Східної Азії.

Виклад основного матеріалу. Сформовану в регіоні Східної та Південно-Східної Азії модель розвитку, що забезпечила стрімкий економічний розвиток, оцінений у 1993 р. Всесвітнім банком як "економічне диво", варто розглядати як велике досягнення країн Східної та Південно-Східної Азії [1]. Цілий регіон досяг економічного розквіту з безпрецедентною для всього світу швидкістю.

Визначальними в моделі зростання Східної та Південно-Східної Азії дослідники виділяють фактори заощаджень та інвестування. Високі темпи економічного зростання азіатських країн досягалися за рахунок значної норми накопичення, залучення внутрішніх та зовнішніх джерел інвестування з використанням сучасних технологій та високої продуктивності праці.

Уже до початку 1980-х років прямі інвестиції в економіку країн Східної та Південно-Східної Азії досягли 42 % обсягу інвестицій у країни, що розвиваються. Загальний обсяг накопичених прямих іноземних інвестицій в економіку країн регіону перевищив 20 млрд дол. США, у тому числі на Сінгапур припадало 5,6 млрд, Тайвань - 5,1 млрд, Малайзію - 4,6 млрд, Республіку Корея - 2,9 млрд, Гонконг - 1,9 млрд дол. США [2].

Роль іноземного капіталу в економіках країн Східної та Південно-Східної Азії різноманітна по окремих країнах. Так, у Сінгапурі питома вага іноземних інвестицій становить чверть загального обсягу внутрішніх капіталовкладень, у Малайзії - 15 %, а в Республіці Корея - менше 2 % [3]. Таким чином, у найбільш промислово розвинених країнах регіону - у Республіці Корея та на Тайвані - іноземний капітал відігравав не визначальну, а швидше допоміжну роль у розвитку економіки. Тим не менше, обсяги залучення прямих іноземних інвестицій та динаміка їх зростання перебували на досить високому рівні для більшості країн регіону (таблиця 1). Заслуговує на увагу значне зростання рівня надходження прямих іноземних інвестицій у середині 1990-х років. Як свідчать дані, наведені в таблиці, зростання з 1992 р. до 1997 р. становило в середньому по групі нових індустріальних країн більш ніж у 2,5 раза, лідером за залученими прямими іноземними інвестиціями впродовж усього періоду залишався Сінгапур.

Таблиця 1. - Динаміка залучення прямих іноземних інвестицій в економіку нових індустріальних країн Східної та Південно-Східної Азії [4]

Країна	1987-1992 рр. (у середньому за роки), млрд дол. США	У % до загального обсягу по групі країн	1995 р., млрд дол. США	У % до загального обсягу по групі країн	1997 р., млрд дол. США	У % до загального обсягу по групі країн	2005 р., млрд дол. США	У % до загального обсягу по групі країн
Гонконг	1,89	14,35	3,28	12,66	6,00	16,89	3,34	11,89
Республіка Корея	0,91	6,91	1,78	6,87	2,84	7,99	0,03	0,11
Сінгапур	3,67	27,87	7,21	27,83	9,71	27,33	14,56	51,81
Тайвань	1,13	8,58	1,56	6,02	2,25	6,33	2,57	9,15
Індонезія	1,00	7,59	4,35	16,79	4,67	13,14	2,19	7,79
Малайзія	2,39	18,15	4,18	16,13	5,11	14,38	1,00	3,56
Таїланд	1,66	12,60	2,07	7,99	3,73	10,50	3,44	12,24
Філіппіни	0,52	3,95	1,48	5,71	1,22	3,43	0,97	3,45
Усього по групі країн	13,17	100	25,91	100	35,53	100	28,10	100

Провідними інвесторами підприємницького капіталу в країни Східної та Південно-Східної Азії стали США та Японія. Японські інвестиції сприяли індустріалізації цих країн і територій та зростанню конкурентоспроможності їхнього експорту, насамперед продукції обробної промисловості. За участю японського капіталу була сформована велика виробнича база, що дозволила цим країнам стати великими експортерами готової промислової продукції.

Згідно із сучасними теоретичними розробками, капітали можуть бути "притягнуті" внутрішніми факторами, наприклад, сприятливими економічними реформами й інвестиційним кліматом у країнах-реципієнтах, або "виштовхнуті" зовнішніми, такими як низькі процентні ставки або несприятливі економічні

умови в розвинутих країнах. Дослідники із США визначили, що американські портфельні інвестиції в Азію в 1986-1995 р. є, переважно, внутрішніми (очікування високих інвестиційних доходів), а не зовнішніми (низькі процентні ставки в США) факторами. Інший чинник, що впливає на рух капіталу, особливо прямих іноземних інвестицій, - це коливання валютних курсів. Наприкінці 80-х рр. XX ст. подорожчання єни на 50 % щодо долара вплинуло на посилення конкурентоспроможності нових індустріальних країн (особливо Південної Кореї, Тайваню й Сінгапуру) і переміщенню японських інвестицій переважно в країни Східної та Південно-Східної Азії з низьковитратним виробництвом, особливо в Малайзію й Таїланд [5]. Унаслідок здорожчання ієни японські

прямі інвестиції в Азію не тільки зростали, але й помітно витісняли американські прямі інвестиції в цьому регіоні.

Прибутковість інвестицій в азіатські нові індустріальні країни до середини 1990-х років у середньому значно перевершувала аналогічні можливості в інших країнах, що розвиваються, наприклад, у латиноамериканських. По окремих країнах показник норми прибутковості на вкладений іноземний капітал у середині 1990-х років перевищував межу в 100 %, наприклад, на Філіппінах - 165,2 %, Тайвані - 121,3 %, у Таїланді - 104 %, що вказує на значну інвестиційну привабливість країн Східної та Південно-Східної Азії [6]. Використання капіталів із розвинутих країн відкрило країнам Східної та Південно-Східної Азії шлях до подолання економічної відсталості. До того ж одержання допомоги у вигляді кредитів і позик означало для країн регіону не тільки збільшення фінансових ресурсів з метою індустріалізації, але й долучення до технологій більш високого рівня.

Орієнтація зовнішньоекономічних зв'язків країн Східної та Південно-Східної Азії на розвинуті країни призвела до наявності великої частки іноземного капіталу в промисловому виробництві країн регіону. Важливу роль у розвитку країн Південно-Східної та Східної Азії в цей період відіграли транснаціональні корпорації (ТНК), які у відповідь на обмеження імпорту своєї продукції з боку урядів країн пішли на розширення вивозу капіталу для налагодження виробництва на місцевих територіях. Досягненню позитивної динаміки розвитку нових індустріальних країн Азії сприяли сформована кон'юнктура ринків розвинутих країн, перенасичена інвестиціями, і вигідне географічне, транспортне положення країн Східної та Південно-Східної Азії, стабільність й автотратичний характер їхніх політичних режимів, високий ступінь гарантій безпеки іноземних інвестицій. Певну роль відіграли й позаекономічні фактори: працьовитість, схильність до накопичення, дисциплінованість населення азіатських країн, його прагнення до покращення рівня життя.

Саме ТНК, насамперед японські й американські, стали локомотивами процесу експортної спеціалізації й орієнтації країн Східної та Південно-Східної Азії. Їхня зовнішньоекономічна експансія була пов'язана зі структурною перебудовою в економіці розвинутих країн, активним переміщенням трудових і матеріальних виробничих об'єктів обробної промисловості, що відпрацювали свій життєвий ресурс у країнах Заходу. Одним із рушійних мотивів такої політики ТНК було використання дешевої місцевої робочої сили, що підвищувало конкурентоспроможність експортної продукції, насамперед у галузях із низькою органічною будовою капіталу по випуску масової споживчої продукції, тобто там, де можна було одержати швидку віддачу: у легкій, текстильній, взуттєвій галузях промисловості тощо. Діяльність ТНК у цей час співпала з тенденцією насичення регіональних ринків продукцією місцевого виробництва, поширенням співробітництва між країнами регіону.

У всіх азіатських нових індустріальних країнах були прийняті законодавчі акти, що регулювали діяльність іноземного капіталу й ТНК та стимулювали розвиток експортного виробництва, тому саме в цей період формувалася модель експорторієнтованої економіки. Підприємства, орієнтовані на зовнішній ринок, одержали податкові, фінансові,

митні пільги (звільнення від сплати податку на прибуток спільними підприємствами на певний строк, право безмитного ввезення сировини й засобів виробництва для основної діяльності, вільний переказ за кордон прибутку, відсотків і дивідендів, гарантія репатріації капіталу тощо). Це відчутно позначилося на показниках залучення прямих іноземних інвестицій в економіку азіатських нових індустріальних країн у 80-90-х роках ХХ ст. Їхній щорічний обсяг збільшився з 13,2 млрд доларів США у другій половині 80-х років до 35,5 млрд доларів США в 1997 році [7].

З метою залучення іноземного капіталу в азіатських нових індустріальних країнах також застосовувалася практика створення зон експортного виробництва, що стали своєрідними "світовими фабриками" з виробництва взуття, одягу, текстильних виробів, електронних й електротехнічних товарів, напівфабрикатів, деталей і вузлів для автомобільної, машинобудівної й інших галузей промисловості. Серед відомих прикладів таких зон - зона електронної промисловості на о. Пінанг у Малайзії. Переважна кількість промислових підприємств, створених у зонах експортного виробництва, були філіями або дочірніми підприємствами ТНК, тому їх діяльність базувалася на досить новітніх технологіях із використанням сучасного менеджменту та маркетингу.

Діяльність ТНК на ринках країн Східної та Південно-Східної Азії не тільки сприяла появі національних фірм в експортному секторі промисловості, але й значно загострила конкурентну боротьбу в цьому секторі. У країнах регіону сформувалися великі національні монополії, що не поступаються за масштабами своїх операцій західним ТНК; прикладом таких компаній є корейські *KT*, *КОВАСО*, *Дасом* або *КМТ*. Роль таких монополій у зовнішньоекономічній експансії азіатських нових індустріальних країн неухильно підвищувалася. Саме експортні доходи багато в чому сприяли зростанню внутрішніх накопичень і прискореній індустріалізації економіки та посиленню інноваційної діяльності в прогресивних галузях [8].

Деякі країни регіону зробили перші кроки в напрямку інтернаціоналізації руху капіталу. До них належить швидке зростання нових міжнародних фінансових центрів, насамперед у Сінгапурі й Гонконгу, а також у Тайвані. Разом із цим, інтеграція країн, що розвиваються, з міжнародними ринками капіталу принесла їм не тільки вигоди, але й проблеми. З одного боку, доступ до іноземних ресурсів сприяв фінансуванню економічного розвитку азіатських реципієнтів. З іншого боку, країни, відкриті для іноземних грошових ресурсів, стають сильно залежними від них. Масштабний вплив капіталу з країни може призвести до різкої девальвації валюти, фінансової нестабільності й глибокого економічного спаду. При цьому в країнах регіону твердо переконані в необхідності зміцнення національних фінансових систем, включаючи юридичну й інституційну базу та методи регулювання операцій на внутрішньому ринку (з урахуванням послідовності лібералізації платіжного балансу по поточних операціях і рахунках руху капіталів), а також створення механізму нагляду над фінансовими ринками на регіональному й міжнародному рівнях із метою запобігання подібним кризам у майбутньому.

Слід підкреслити значення державної політики, яка відіграла величезну роль у мобілізації й розподілі

заощаджень в економіці Східної та Південно-Східної Азії та загальній стратегії економічного розвитку. Азіатська фінансова система на тлі сприятливого демографічного й економічного розвитку сприяла зростанню національних заощаджень та, до 1990-х років, розподілу фінансових ресурсів у високоприбуткові інвестиційні проекти (рис. 1). Основну роль при цьому зіграли фінансові посередники, особливо на ранніх етапах економічного розвитку, оскільки роль ринків акцій та облігацій була менш значною. У більшості азіатських країн визначальну роль у формуванні фінансового сектора зіграла саме держа-

ва, спираючись на механізм регулювання, державні фінансові інститути, а також на керування й заохочення учасників фінансового ринку. Подібне втручання передбачає пряме або непряме сприяння посередництву у фінансовій сфері, особливо через банківську систему. Однак у країнах Східної та Південно-Східної Азії не було жодної повністю схожої моделі розвитку фінансового сектора. Наприклад, у Гонконгу роль держави звузилася до пруденційного контролю й нагляду, тоді як південнокорейський уряд брав активну участь у розподілі "політичного" кредиту.

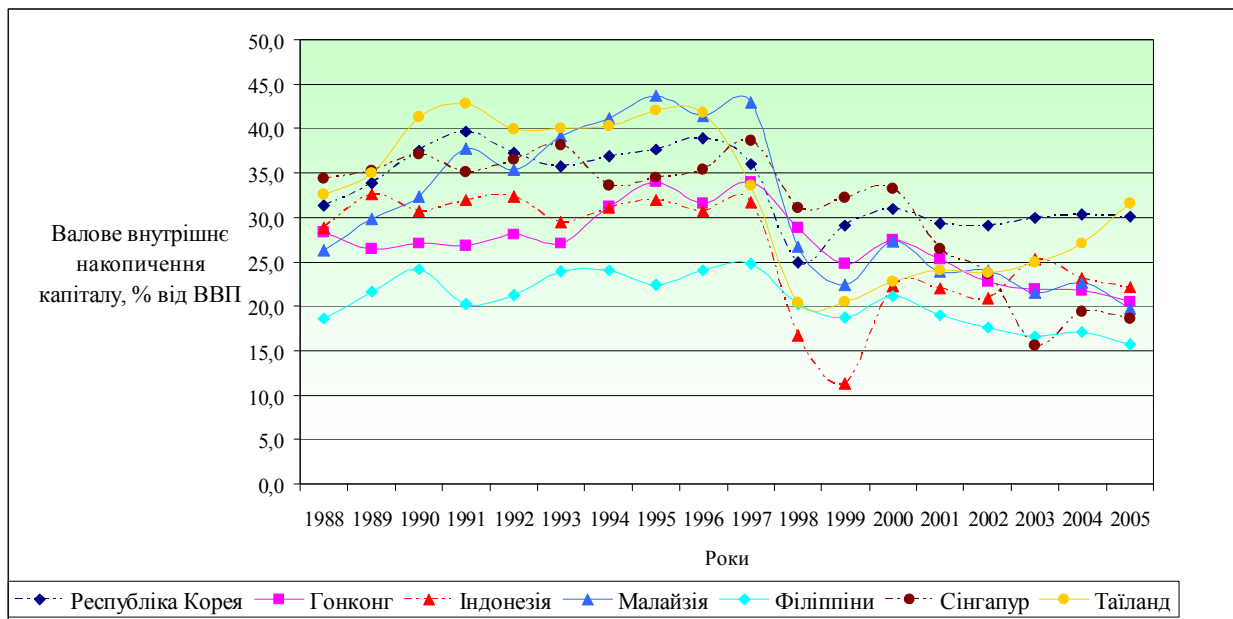


Рис. 1. Динаміка валового внутрішнього накопичення капіталу в економіках країн Східної та Південно-Східної Азії, % від ВВП у поточних цінах [9].

У деяких країнах Східної та Південно-Східної Азії, особливо в тих, де були слабкі фінансові інститути, державний сектор створював, володів і керував кредитно-фінансовими інститутами для залучення й мобілізації заощаджень, чим прискорював масштаби їхнього зростання. Ці інститути включали поштово-ощадні каси, банки розвитку й державні комерційні банки. У четвірці "азіатських тигрів" поштово-ощадні рахунки використовувалися для залучення внесків населення й розглядалися як зручний і гарантований спосіб заощаджень через широкую мережу поштових відділень. У цих країнах, як і в Індонезії та Таїланді, банки розвитку забезпечували довгостроковими кредитами пріоритетні галузі промисловості, малі фірми, сільське господарство, житлове будівництво й бідних позичальників.

З 1960 р. до початку 1980-х років усі південнокорейські комерційні банки належали державі й перебували під її управлінням, тоді як на Тайвані найбільші комерційні банки належали державі й у 1990-х роках. Більше того, у більшості країн, за винятком Гонконгу й Сінгапуру, а потім й Індонезії, держава, обмежуючи ліцензування нових фірм, захищала фінансові інститути як від внутрішньої, так і від зовнішньої конкуренції. Азіатські уряди керували фінансовим сектором за допомогою податкових пільг і субсидій, а також нормування доступу до обмежених кредитних ресурсів й іноземної валюти.

Так, у південнокорейських й тайванських домогосподарствах стимулювалися заощадження на поштово-ощадних рахунках шляхом звільнення процентних доходів від податку. У Південній Кореї фірмам, що добре показали себе на експортних ринках, надавався легкий доступ до кредиту й іноземної валюти [10].

Формування заощаджень стимулювалося різними методами, у тому числі примусовими. Найбільш характерним прикладом є Сінгапур, де уряд стимулював високі норми заощаджень за допомогою примусових внесків власників і службовців приватних підприємств й організацій у страховий резервний фонд. Як правило, член такого фонду міг використати заощадження на освіту, медичне обслуговування, житлове будівництво, або у зв'язку з виходом на пенсію. Уряди Південної Кореї й Тайваню також використовували, хоча й менш формальні та масштабні, спеціальні механізми формування заощаджень. Накопичені ресурси уряди використовували для створення державних банків розвитку й різних спеціальних фондів, призначених для кредитування певних сфер виробництва, особливо експортно-орієнтованих секторів промисловості й масштабних проектів із розвитку інфраструктури.

Необхідно звернути увагу на специфіку взаємодії держави та бізнесу в країнах Східної та Південно-Східної Азії, що сприяла інвестиційній привабливості

їхніх економік. Особливістю азійської моделі, що забезпечила господарські успіхи спочатку Японії, а потім й "азійським драконам", є розвиток ринкових відносин на основі системи економічних інститутів, принципово відмінної від пануючої в західному світі. Незважаючи на активний розвиток малого бізнесу, роль якого багаторазово підкреслювалася в дослідженнях економічного розвитку цих країн, реальними двигунами економічного розвитку виступали великі фінансово-промислові об'єднання: Кейрецу в Японії, Чэболі в Кореї, Гванши в Сінгапурі й на Тайвані тощо.

Виникнення на основі великого національного капіталу цих своєрідних економічних інститутів, тісно пов'язаних із суб'єктами прийняття політичних рішень, стало реакцією економічної системи на особливості економічного середовища, що характеризується високим ступенем невизначеності прав власності й відсутністю класичних юридичних механізмів забезпечення виконання контрактів. Стійкість цих об'єднань і їх зв'язку з державними органами робили їх ідеальним об'єктом інвестування як для національних, так і для міжнародних інвесторів [11]. Оцінка ролі інституційних факторів у процесі реалізації моделі зростання дає багатьом дослідникам привід для трактування досвіду економічного розвитку Східної та Південно-Східної Азії як феномена, що спирався на застосування унікальної моделі, здатної працювати лише в специфічних інституційних умовах цих країн.

Висновки

Отже, однією з головних складових успіху країн Східної та Південно-Східної Азії стала відкритість їхніх економік, формування сприятливого інвестиційного клімату та високий рівень заощаджень. Будучи найбільшими імпортерами іноземного капіталу серед країн, що розвиваються, нові промислові країни Східної та Південно-Східної Азії із кінця 1980-х років стали його експортерами в розвинуті й сусідні країни. Залучення масштабних іноземних інвестицій в економіку країн регіону доповнювалося активним використанням внутрішніх джерел капіталу, стимулюванням внутрішніх вкладень. Ці фактори реалізовувалися з поєднанням ринкових ініціатив і державного регулювання. Важливою скла-

довою успішного розвитку економік країн Східної та Південно-Східної Азії стала активна роль держави у формуванні фінансового сектора, мобілізації й розподілі заощаджень, а також унікальна інституційна структура, відмінна від інститутів економіки західних країн. Ринкові відносини на основі системи специфічних економічних інститутів, великих фінансово-промислових об'єднань, дали змогу успішно подолати властиву економіці на початковому етапі формування ринкових відносин невизначеність бізнес-середовища, що позитивно вплинуло на інвестиційну привабливість регіону.

ЛІТЕРАТУРА:

1. World Bank. The East Asian Miracle : Economic Growth and Public Policy. - Washington, 1993. - P. 19.
2. Андрианов В. Д. "Новые индустриальные страны" в мировом капиталистическом хозяйстве / В. Д. Андрианов. - М. : Прогресс, 1989. - С. 142.
3. Jomo K. S. Growth After the Asian Crisis: What Remains of the East Asian Model? / K. S. Jomo // G-24 Discussion Paper Series. - 2001. - Vol. 2. - № 10. - P. 21.
4. Підраховано автором. Джерело : статистична інформація Азіатського Банку Розвитку [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.adb.org/data/statistics>.
5. Glick R. Capital Flows and Exchange Rates in the Pacific Basin / R. Glick. - London, 1998. - P. 116.
6. Lane P. External Capital Structure : Theory and Evidence / P. Lane, M. Milesi-Feretti // IMF Working Paper, Research Department. - 2000. - Vol. 23. - № 3. - P. 21.
7. Recent Trends and Prospects for Major Asian Economies // East Asian Economic Perspectives. - 2000. - Vol. 11, Special Issue. - P. 134.
8. Потапов М. А. Внешнеэкономическая модель развития стран Восточной Азии / М. А. Потапов. - М. : Междунар. отношения, 2004. - С. 182.
9. Статистична інформація Азіатського Банку Розвитку [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.adb.org/data/statistics>.
10. IMF. World Economic Outlook 2000, Spring. - Washington, 2000. - P. 169.
11. Hayami Y. Introduction / Y. Hayami, M. Aoki // The Institutional Foundations of Asian Economic Development. Proceedings of the IEA Conference. - Tokyo (Japan). - 1998. - P. 37.

I. Lazn'eva

ATTRACTION OF DOMESTIC AND EXTERNAL INVESTMENT SOURCES IN REGIONAL DEVELOPMENT PATTERN OF THE EAST AND SOUTHEAST ASIAN COUNTRIES

The paper reviews and examines the role of investments as one of important determinants of economic growth pattern of the East and Southeast Asian countries. Active participation of government and institutional specificity of the Asian economies facilitating capital investments and economic growth is stressed in the article.

Key words: East and Southeast Asia, economic development, investments, savings, economic growth pattern.

© I. Lazn'eva

Надійшла до редакції 08.06.2012