

---

## ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ВО ВЬЕТНАМЕ

*Начиная с момента проведения экономической реформы в 1986г., экономика Вьетнама была среди наиболее быстро растущих экономических систем в регионе. В этой статье делается попытка проанализировать современное состояние и тенденции использования прямых иностранных инвестиций во Вьетнаме, которые считают одним из самых важных факторов, обеспечивающих успех развития.*

NGUEN THI KAM THO

---

## FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN VIETNAM.

*Since the introduction of doimoi (renovation) economic reforms in 1986, Vietnam's economy has been among the fastest growing economies in the region. This paper attempts to analyze the recent developments and trends in FDI flows to Vietnam, which is considered one of the most important factors that led to this success.*

**Ключевые слова:** *прямые иностранные инвестиции, региональная экономика и мировая экономика, портфельные инвестиции, предприятия, политика обновления.*

Одним из основных приоритетов современного этапа экономического развития Вьетнама является расширение и повышение эффективности его участия в региональной и мировой экономике. Особый интерес представляет то, как страна, экономические связи которой до начала 90-х гг. были практически полностью ориентированы на социалистические страны блока СЭВ, смогла за довольно короткий промежуток времени перестроить весь комплекс внешнеэкономических связей, провозгласить политику «открытых дверей», начать ускоренную интеграцию в региональные и мировые хозяйственные связи и привлекать большой объем иностранных инвестиций в свою экономику.

ПИИ сыграли решающую роль в экономическом развитии Вьетнама. За 20 лет функционирования активной политики обновления экономики в страну было привлечено около 96 млрд. долл. США, что составляет 15-16% от общих валовых инвестиций в экономику Вьетнама. Используя иностранный капитал, Вьетнам превратился в одну из устойчиво развивающихся стран Азии. В 2001–2007 гг. рост ВВП составлял 7,5 – 8 %, уступая лишь Китаю.

Нужно также отметить, что когда речь идет об иностранных инвестициях во Вьетнаме, в большинстве случаев имеются в виду только прямые иностранные инвестиции, поскольку практически отсутствуют портфельные инвестиции. До 2004 г. объем портфельных инвестиций оценивался менее чем в 4%<sup>1</sup> по отношению к объему прямых иностранных инвестиций, соста-

---

<sup>1</sup> Это очень скромные цифры по отношению к региональным меркам, где показатель в среднем составляет 30-40%.

вив 1,9 млрд. долл. США. Крайне малый объем портфельных инвестиций напрямую связан, прежде всего, с низким уровнем развития фондового рынка в стране. Вьетнамский фондовый рынок делает только первые шаги в своем развитии и до сих пор является скорее «испытательной площадкой», чем реальным инструментом современных рыночных отношений. В качестве других причин неразвитости портфельного инвестирования во Вьетнаме называется отсутствие государственной политики по развитию эффективного механизма хеджирования рисков, системы внутренних кредитных рейтингов, а также непрозрачность многих компаний – эмитентов и существующие строгие ограничения на валютные операции.

Исследование инвестиционных процессов во Вьетнаме можно охарактеризовать в процессе изучения следующих аспектов:

Формы ПИИ, нашедшие применение во Вьетнаме. В 90-е гг. в мировом притоке ПИИ наиболее быстрыми темпами возростала именно доля СиП, превзойдя все прочие виды ПИИ. При этом основная масса СиП происходила в развитых странах. Основным объяснением здесь, очевидно, является то, что в развивающихся странах, по сравнению с промышленно – развитыми странами, просто еще очень мал объем бизнеса, подходящего для слияний и поглощений с крупными иностранными партнерами. Что касается Вьетнама, то эта форма ПИИ практически не используется по той же самой причине. По данным ЮНКТАД, небольшая активность в сделках СиП была отмечена в СРВ только в 1997 и 1999 гг. (63 и 59 млн. долл. соответственно). Данное обстоятельство позволяет нам говорить фактически о наличии во Вьетнаме только «классических» прямых иностранных инвестиций.

В соответствии с Законом об инвестициях, принятым в 2005 г., во Вьетнаме установлены 3 основные формы прямых иностранных инвестиций: совместное предприятие, предприятие со 100% участием иностранного капитала и договор о деловом сотрудничестве. За период 1988-2007 гг. осуществлено 6 685 проектов с участием 100% иностранного капитала, стоимость которых составила 51,2 млрд. долл. США. Предприятия со 100% иностранным капиталом занимали первое место, как по удельному весу в общем количестве проектов (77,2 %), так и по объему инвестиций (61,6 %). Совместные предприятия – второе место – 1 619 проектов (18,8%) и 23,8 млрд. долл. (28,7%), а договор о деловом сотрудничестве – 221 проект (2,5%) и 4,5 млрд. долл. (5,5%) соответственно.

Приведенные цифры показывают, что предпочтительной формой инвестирования во Вьетнаме являются предприятия со 100% иностранным капиталом. Это объясняется, главным образом, тем, что из-за недостаточного уровня знаний вьетнамских партнеров, зачастую излишнего вмешательства местных властей возникали случаи, когда невозможно было прийти к общему мнению в решении ключевых вопросов производственной деятельности, что, естественно, неприемлемо для иностранцев, поскольку они вносили большую долю капитала.

Имеется тенденция к ограничению участия вьетнамской стороны в СП из-за нехватки финансовых ресурсов и уровня квалификации персонала. Как

показал анализ совместных предприятий, вьетнамская сторона в 1988-2005 гг. внесла только 34,2% к общему объему уставного капитала. При этом 90% - это стоимость земельных участков и право на их использование; 8-9% - стоимость имеющихся заводских помещений и другого имущества. Денежные средства занимают только 1 - 2%, и то они вносятся не всегда. С вьетнамской стороны в деятельности совместных предприятий, как правило, принимали участие государственные предприятия, поэтому во многих случаях имеет место вмешательство государства в организацию и управление хозяйственной деятельностью совместных предприятий.

К дополнительным формам инвестиций относятся договора о строительстве-эксплуатации-передаче (ВОТ), строительстве-передаче-эксплуатации (ВТО), строительстве – передаче (ВТ), а также проекты по строительству и развитию экспортно-производственных зон (ЭПЗ) и промышленных зон (ПЗ). Во Вьетнаме эта форма инвестиций нашла применение в сооружении ряда объектов энергетики, т.к. это крупные проекты, этим объясняется их малое количество, но значительный объем зарегистрированных ПИИ. Сейчас они находятся в стадии начальной реализации, строительство объектов только начинается, и, видимо, поэтому показатель освоения капитала здесь самый низкий – всего 16%.

Динамика привлечения ПИИ в экономику Вьетнама. По данным Министерства планирования и инвестиций Вьетнама, за 20 лет Вьетнаму удалось привлечь иностранный капитал в объеме 96 млрд. долл. США для реализации около 9 500 проектов (см. таблица 1). Чтобы привести полную картину процесса привлечения ПИИ в экономику Вьетнама, можно разделить весь период на 4 этапа с условным названием «подъем – спад – застой – снова подъем».

*I этап – подъем (1988 – 1996 гг.)* Осуществляя политику обновления и продолжая экономические реформы, с 1986г. Вьетнам выглядел достаточно привлекательно для иностранных инвестиций. За данный период были зарегистрированы 1784 проекта стоимостью 28,8 млрд. долл., что говорит об «инвестиционном буме», или «первой инвестиционной волне» в экономику Вьетнама. Инвестиционный пик пришелся на 1995-1996 гг., когда объемы ежегодно регистрируемых ПИИ достигли почти 7,6 и 9,7 млрд. долл. США соответственно, что в 8 раз выше уровня 1991г.

*II этап – спад (1997-1999 гг.)* Начиная с 1997г., объем инвестиций снизился на 1/3, продолжал снижаться в 1998 и достиг наихудшего показателя в 1999г. (всего лишь 2,2 млрд. долл.). Это объяснялось рядом обстоятельств; в первую очередь, региональным финансово-экономическим кризисом и возросшей конкуренцией за иностранный капитал (в первую очередь, со стороны КНР и соседних стран ЮВА).

Эти причины не только создали препятствия для притока новых иностранных капиталовложений, но и осложнили работу уже действующих совместных предприятий. Были аннулированы многие проекты в связи с финансовой трудностью инвесторов, в основном, из таких соседних стран Азии, как Республика Корея или Гонконг.

Таблица 1

Прямые иностранные инвестиции в экономику Вьетнама  
за период 1988-2006 гг.

(млн. долл. США)

Годы	Число проектов	Общий суммарный капитал	Объем зарегистрированного иностранного капитала в новых проектах	Объем увеличенного иностранного капитала в уже действующих проектах	Объем освоенного иностранного капитала
<b>1988 - 1990</b>	<b>214</b>	<b>1 582,0</b>	<b>1 579,0</b>	<b>3,0</b>	н.д.
<b>1991 - 1996</b>	<b>1 784</b>	<b>2 881,3</b>	<b>25 894</b>	<b>2 919</b>	<b>9 232</b>
1991	151	1 291,5	1 282,5	9,0	328,8
1992	197	2 208,5	2 158,5	50,0	574,9
1993	274	3 347,2	3 107,2	240,0	1 017,5
1994	367	4 534,6	4 014,6	520,0	2 040,6
1995	408	7 695,8	6 375,8	1 320,0	2 556,0
1996	387	9 735,3	8 955,3	780,0	2 714,0
<b>1997 - 1999</b>	<b>954</b>	<b>13 197</b>	<b>10 517</b>	<b>2 680</b>	<b>7 817</b>
1997	358	60 55,3	4 885,3	1 170,0	3 115,0
1998	285	4 877,0	3 997,0	880,0	2 367,4
1999	311	2 264,3	1 634,3	630,0	2 334,9
<b>2000 - 2003</b>	<b>2 489</b>	<b>12 034</b>	<b>9004</b>	<b>3 030</b>	<b>10 105</b>
2000	389	2 695,7	2 265,7	430,0	2 413,5
2001	550	3 230,0	2 650,0	580,0	2 450,5
2002	802	2 963,0	2 043,0	920,0	2 591,0
2003	748	3 145,5	2 045,5	1 100,0	2 650,0
<b>2004 - по н.в</b>					
2004	723	4 222,2	2 453,9	1 300,0	2 852,4
2005	771	5 800,0	4 000,0	1 800,0	3 300,0
2006	800	10 200,0	8 000,0	2 200,0	4 100,0
2007	1 765	20 300,0	17 850,0	2 470,0	...
<b>Итого</b>	<b>9500</b>	<b>96 148</b>	<b>79 298</b>	<b>16 402</b>	<b>...</b>

... - данные отсутствуют

*III этап – застой (2000-2003 гг.)* В данном периоде происходило увеличение объема иностранных инвестиций, однако очень низкими темпами и нестабильно. Прослеживалась тенденция к увеличению числа небольших проектов с объемом инвестиций в несколько миллионов долларов, в результате чего наблюдался рост количества проектов (с 389 – в 2000г. до 748 проектов – в 2003г.), но он не дал существенного прироста объема ПИИ (всего в размере 500 млн. долл. США). Это явление вполне объяснимо в связи с осторожностью иностранных инвесторов после кризисов.

*IV этап – снова подъем (2004 г. по н.в.)* В последние три года, и особенно в 2007г., наблюдается заметное увеличение притока иностранного капитала в экономику Вьетнама. В 2006г. объем вложений увеличился почти в 2 раза, по сравнению с 2005г. (от 5,8 млрд. до 10,2 млрд. долл.), впервые после азиатского кризиса превысив рекордный показатель 1996г.<sup>2</sup>. При этом

<sup>2</sup> Самый высокий показатель привлеченных ПИИ в экономику был достигнут в 1996 г. с размером 9,7 млрд. долл. США.

количество проектов незначительно выросло, что свидетельствует об увеличении среднего размера проектов с иностранным капиталом: с 5 млн. долл. (2005 г.) до 9,4 млн. долл. США (2006г.).

В 2007г. Вьетнаму удалось достичь нового рекордного уровня ПИИ – 20,3 млрд. долл. США, вложенных в примерно 1700 проектов, т.е. около 12,4 млн. долл. США в среднем за каждый проект. Данный показатель вырос на 69% по сравнению с 2006г. и в 2 раза превысил показатель 1996г. Причем большинство проектов (57%) направлено в промышленность с общим объемом 8 млрд. долл. США. Большой интерес для иностранных инвесторов представляется и в сфере услуг, а именно: в секторах туризм, недвижимость, СМИ и морские порты.

Отраслевая структура ПИИ в экономике Вьетнама. Отраслевая структура ПИИ в целом соответствует экономической политике государства с упором на индустриализацию и модернизацию. В 1988-2007 гг. структура ПИИ была представлена следующим образом: промышленность и строительство – 50,6%, сельскохозяйственная промышленность – 5,3% и услуги – 44,1%. Причем наиболее высокие показатели освоения иностранного капитала получила промышленность, в которой 35,17% были направлены в тяжелую промышленность, в легкую – 18,16 %. В таких ключевых экспортных отраслях, как обувная и текстильная промышленность, а также производство электроники, компьютеров и их комплектующих, доля сектора с иностранным капиталом неизменно увеличивалась и составила 42%, 43% и 84% соответственно (2004г.). Вся добыча нефти и газа ведется с участием иностранных компаний, почти все автомобили, около 50% мотоциклов и 85% велосипедов, более половины металлопроката в стране производится на предприятиях с иностранным капиталом.

Доля сферы услуг стала значительно меньше, по сравнению с общими тенденциями других развивающихся стран региона. Однако в последние годы доля сферы услуг постепенно начинает увеличиваться в структуре ПИИ, что свидетельствует об адаптации структуры экономики страны к модели более развитых стран.

Что касается сельскохозяйственной промышленности, следует отметить наметившуюся с 2003г. перемену в негативной тенденции, когда доля иностранных инвестиций, направляемых в совокупности в сельское хозяйство, не только не росла, но даже временами снижалась в относительных объемах. Наверное, единственной здесь сферой приложения иностранного капитала, где наблюдаются высокие темпы роста, как привлекаемых инвестиций, так и полученной прибыли, является переработка морепродуктов для их экспорта. Основными причинами являются общая отсталость, отсутствие необходимой инфраструктуры и, как следствие, слабая привлекательность данного направления для иностранных инвесторов.

Территориальное распределение ПИИ в экономику Вьетнама в последнее время характеризуется следующими тенденциями. Согласно данным Министерства планирования и инвестиций Вьетнама, в 1988-2007 гг. иностранные инвестиции поступали повсеместно в 65 городов и провинций Вьетнама.

Однако их распределение по территории страны неравномерно, основная часть (более 70% от суммарного объема инвестиций) сосредоточена в двух основных районах – Северный ключевой экономический район (СЭКР) и Южный ключевой экономический район (ЮЭКР)<sup>3</sup>.

На долю ЮЭКР приходилось 5 293 проекта общей стоимостью 44,87 млрд. долл. США (54% от общего объема зарегистрированных ПИИ). Первое место занимает г. Хошимин с 2 398 проектами и 16,5 млрд. долл. США. Помимо более высокого уровня экономического развития г. Хошимина и прилегающих к нему территорий, основными преимуществами ЮЭКР перед другими регионами страны являются значительно лучше развитая инфраструктура, а также активность местных властей и отлаженный административный механизм при принятии всех решений, связанных с иностранными инвестиционными проектами.

Ряд экспертов также отмечают такой фактор, как наличие на Юге Вьетнама (прежде всего в г. Хошимине) большого количества вьетнамцев, сохраняющих связи с «вьеткиеу»<sup>4</sup>, проживающими в западных странах, а также многочисленной китайской диаспоры в самом Вьетнаме, которые привлекают капитал своих зарубежных родственников.

Северный экономический ключевой район (СЭКР) привлек 2 220 проектов с участием иностранного капитала в размере 24 млрд. долл. США в 1988-2007 гг. На его долю приходилось 26% от общего количества проектов, 27% от объема зарегистрированных и 24% освоенного капитала в экономику страны. Причем уровень конкурентоспособности и привлекательности Ханоя для иностранных инвесторов остается значительно ниже г. Хошимин. За весь период 1988 - 2007 гг. Ханой реализовал 987 проектов в размере 12,4 млрд. долл.

Северный район отличается тем, что здесь находятся крупные предприятия с ПИИ, специализирующиеся на импортозамещающем производстве товаров с высокой добавочной стоимостью (например, металлопрокат, цемент, судостроение, производство автомобилей и пр.), тогда как на юге, наоборот, основной объем промышленной продукции в секторе с ПИИ производится на трудоемких экспортоориентированных предприятиях в легкой промышленности.

Географическое распределение инвесторов ПИИ во вьетнамскую экономику. Вьетнам в годы реформы привлек к себе внимание инвесторов из многих стран мира. В настоящее время 800 компаний из 81 страны и территории мира вкладывают свой капитал в экономику Вьетнама, что свидетельствует об определенных успехах страны в жесткой конкуренции за иностранный капитал на региональном рынке.

Ведущими инвесторами в экономику Вьетнама стали компании из стран АТР (до 73% от общего объема ПИИ) - Тайваня, Сингапура, Японии и

---

<sup>3</sup> СЭКР включает в себя г. Ханой, Хайфонг, Куанг Нинь; ЮЭКР включает в себя г. Хошимин, провинции Донг Най, Бинь Зьонг и Бариа Вунгтау.

<sup>4</sup> Вьеткиеу – это этнические вьетнамцы, проживающие за рубежом. Большинство из них эмигрировали из Южного Вьетнама после падения сайгонского режима в 1975 г.

Южной Кореи. В определенной мере это связано с диверсификацией внешне-экономических связей страны и с вступлением СРВ в региональную группировку АСЕАН и АТЭС. Эти страны вкладывают свои капиталы в больших масштабах в широкий спектр отраслей, начиная с добычи нефти и газа, производства цемента, металлургии, электронной промышленности, строительства инфраструктуры и гостиниц, до переработки продуктов питания и выпуска товаров народного потребления.

Важное место инвестиций стран-членов АСЕАН в экономике Вьетнама обусловлено многими причинами. В их числе богатые природно-минеральные ресурсы, включая нефть и газ, более дешевые, чем в других странах АСЕАН, трудовые ресурсы, а страны АСЕАН располагают нужными Вьетнаму технологиями, финансовыми ресурсами. Выгодное географическое положение Вьетнама создает благоприятные условия для транспортировки товаров, прежде всего, морским транспортом. Развитию экономического сотрудничества Вьетнама со странами АСЕАН способствует также близость в области культуры и национальных обычаев.

Нельзя не видеть развития инвестиционных отношений СРВ с США, тем более, что отмена эмбарго и восстановление дипломатических отношений сняло многие проблемы в отношениях между двумя странами. В 1992 году правительство США разрешило американским компаниям открыть свои филиалы во Вьетнаме без заключения коммерческих сделок, в 1995 году после отмены эмбарго американские инвестиции возросли до 220 млн. долл. США, а теперь занимают 10-ое место среди основных инвесторов в экономику Вьетнама. Главная форма вложения американского капитала – совместные предприятия, которые занимают до 72% от общего числа проектов. Вьетнам заинтересован в американских инвестициях, особенно в современной американской технике и технологиях.

Такие же надежды Вьетнам возлагает на Японию и страны ЕС. Отличительная особенность инвесторов этих стран – их крайняя осторожность. Они, как правило, тщательно изучают рынки Вьетнама, прежде чем направлять сюда крупные капиталовложения.

СРВ продолжает поддерживать и развивать экономические связи со своими бывшими партнерами-членами СЭВ, особенно с Россией. Однако длительный экономический кризис в России привел к значительному сокращению экономического потенциала страны и, соответственно, к сокращению возможностей экспорта прямых инвестиций за границу. За период 1988-2007 гг. Россия находилась на 23-м месте среди крупнейших стран – инвесторов в экономику, что не соответствует потенциалу экономического сотрудничества между двумя странами.

Таким образом, иностранные инвестиции для экономики Вьетнама играют чрезвычайно важную роль и считаются главными источниками капитала в стране. Успехи Вьетнама в привлечении прямых иностранных инвестиций во многом связаны с активизацией интеграции страны в региональной экономике и созданием благоприятной инвестиционной привлекательности страны.