

Привлечь инвесторов

Для того чтобы добиться существенного прогресса в сокращении бедности, Африке необходимо привлечь больше иностранного капитала

Калвин Макдоналд, Фолькер Трайхель и Ханс Вайсфельд

ПОЧТИ 750 миллионов человек, проживающих в странах Африки к югу от Сахары, относятся к числу беднейших жителей планеты. Для того чтобы обеспечить экономический рост, необходимый для создания рабочих мест, повышения уровня жизни населения и ускорения развития, странам Африки к югу от Сахары необходимо привлечь больше иностранного капитала, который, способствуя совершенствованию импортируемых технологий и внедрению «ноу-хау», играет важную роль в повышении производительности во многих странах.

Многие из этих стран предпринимают шаги по привлечению инвесторов. Они внесли изменения в налогово-бюджетную и денежно-кредитную политику с целью создания более стабильного экономического климата. Они реформировали рынки и усилили правовую защиту инвесторов. Однако для многих потенциальных инвесторов деловой климат остается неблагоприятным из-за коррупции, плохой инфраструктуры, нехватки квалифицированных работников и в целом низкого качества управления.

Отставание

За последние 25 лет прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в страны Африки к югу от Сахары существенно увеличились: с 11,8 млрд долл. в 1980 году до 25,6 млрд долл. в 1990 году и более 101 млрд долл. в 2004 году (см. рис. 1, верхняя панель). Более того, в процентном отношении к

ВВП запас ПИИ в страны Африки к югу от Сахары возрос с 10,2 процента в 1980 году до 29,4 процента в 2004 году. Появился также новый источник финансирования — небольшое число инвесторов, заинтересованных в том, чтобы включить в свои портфели долговые ценные бумаги, выпущенные правительствами стран данного региона.

Однако в области привлечения инвестиций страны Африки к югу от Сахары отстают от других развивающихся стран мира. В развивающихся странах произошло резкое увеличение притока и запаса ПИИ — в 16 раз в период с 1980 по 2004 год, причем инвестиции в страны Азии возросли весьма существенно, а в страны Латинской Америки — лишь на небольшую величину. Однако доля стран Африки к югу от Сахары в общем объеме ПИИ с 1980 года сократилась. В настоящее время на этот регион приходится лишь 1 процент глобальных потоков ПИИ, что в два раза меньше, чем в 1980 году (см. рис. 1, нижняя панель), и он отстает от других стран с низкими доходами, в частности от стран Азии, в которых проведены крупномасштабные структурные реформы. В данный анализ не включена Южная Африка — крупная страна со средними доходами, отличающаяся по своим характеристикам от малых бедных стран, которые составляют остальную часть Африки к югу от Сахары.

Кроме того, основная часть ПИИ в страны региона — это инвестиции в добывающие отрасли, прежде всего в освоение минеральных и нефтяных ресурсов. В последние два десятилетия в среднем почти три четверти годовых потоков ПИИ приходилось на долю 24 стран Африки к югу от Сахары, которые Всемирный банк относит к разряду стран, зависящих от нефти и других полезных ископаемых. После открытия новых месторождений нефти в Чаде и Экваториальной Гвинее каждая из 10 стран, которые в 2004 году получили больше всего ПИИ, располагает значительными минеральными и нефтяными ресурсами. С 1980 по 2004 год запас ПИИ в странах региона, экспортирующих нефть, возрос с 4,6 до 46 процентов ВВП этих стран (см. рис. 2).

В инвестициях в сектор переработки (который также включает такие отрасли, как строительство) преобладали средства, вкладываемые в обрабатывающую промышленность, в то



Азиатский магнит

Развивающиеся страны, особенно Азия, привлекают все больше ПИИ.

	1980	1990	2000	2004
	(В млрд долларов)			
Развивающиеся страны в целом	132,0	364,1	1 739,7	2 232,9
Африка	40,1	59,4	151,2	219,3
Африка к югу от Сахары ¹	11,8	25,6	63,6	101,8
Латинская Америка	39,8	118,1	519,8	730,6
Развивающиеся страны	... ²	0,1	69,9	199,5
Европы				
Азия	50,9	183,8	1 064,1	1 278,6
Развитые страны в целом	398,2	1 404,5	4 046,3	6 669,3
Мир в целом	530,2	1 768,6	5 786,0	8 902,2

Источник: база данных ЮНКТАД.

¹За исключением Южной Африки.

²Нет данных.



Работники фармацевтической компании в Габоне.

время как в обслуживающих секторах (к числу которых относятся также туризм) основным получателем средств была сфера услуг. В процентном отношении к ВВП больше всего ПИИ было получено Лесото, где значительные суммы поступали в швейную промышленность. Объем ПИИ как доля ВВП в странах, импортирующих нефть, увеличился приблизительно с 7,4 процента в 1980 году до 24,9 процента в 2004 году. Исторически сложилось так, что в плане ПИИ страны Африки к югу от Сахары зависят от небольшого числа стран. В период с 1980 по 2000 год на долю Соединенного Королевства, США и Франции приходилось почти 70 процентов от общих потоков инвестиций.

Результаты обследования, проведенного в 2006 году Организацией Объединенных Наций по промышленному развитию с участием 1200 инвесторов, свидетельствуют о том, что с 1990 года в данном регионе появились новые инвесторы, играющие большую роль с точки зрения обеспечения занятости и экспорта. Это инвесторы как из развитых стран, так и из стран Южной и Восточной Азии. В то время как инвесторы из азиатских стран главным образом вкладывают средства в тру-

доемкие обрабатывающие отрасли, особенно в швейную промышленность, инвесторы из развитых стран участвуют в деятельности целого ряда отраслей, для которых характерна высокая добавленная стоимость, в том числе в химической промышленности, пищевой промышленности и в сфере финансового посредничества. Обе группы инвесторов ориентируются на экспорт и ожидают высоких темпов роста как объема продаж, так и экспорта. С особым удовлетворением и уверенностью инвесторы воспринимают перспективы развития Буркина-Фасо, Ганы, Мадагаскара, Мозамбика, Танзании и Уганды.

Необходимы инвестиции, способствующие созданию рабочих мест

Каково было экономическое воздействие увеличения потоков ПИИ в страны Африки к югу от Сахары? На сегодняшний день представляется, что они существенно способствовали экономическому росту, но существенно не повлияли на занятость и доходы на душу населения. Увеличение ПИИ и их привлечение в сектора, имеющие большое значение для занятости, приведет к дальнейшему повышению экономического роста стран Африки к югу от Сахары региона по меньшей мере по трем направлениям. Во-первых, ПИИ — это не только приток столь необходимого капитала: они могут стимулировать внутренние инвестиции, способствовать передаче технологий и обеспечить доступ к рынкам. Во-вторых, поскольку в настоящее время потоки официальной помощи на цели развития недостаточны для достижения Целей развития Декларации тысячелетия, ПИИ могут сыграть важную роль в покрытии дефицита ресурсов, особенно учитывая низкие уровни доходов и внутренних сбережений в данном регионе. В-третьих, ПИИ не приводят к образованию задолженности.

По этим причинам многие страны провели реформы, благодаря которым условия для деятельности частного сектора стали более благоприятными (Pigato, 2001), в том числе следующие.

- **Повысилась макроэкономическая стабильность.** Взвешенные меры денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики помогли странам Африки к югу от Сахары добиться существенных успехов в обеспечении макроэкономической стабильности. Инфляция в странах этого региона (за исключением Зимбабве), в 1985 году составлявшая в среднем почти 15 процентов, снизилась до 8 процентов в 2005 году. Кроме того, бюджетный дефицит снизился с 5,5 процентов ВВП в 1980–1885 годах до 1,3 процента в 2000–2005 годах.

- **Проводятся структурные реформы с целью стимулирования производства.** Многими странами Африки к югу от Сахары достигнуты заметные успехи в проведении рыночных структурных реформ, таких как приватизация и создание новой нормативно-правовой основы, более благоприятной для инвестиций. В частности, ограничения в отношении счета текущих операций по большей части отменены, и многие страны перешли на использование рыночных обменных курсов. Кроме того, снижены и упрощены таможенные тарифы.

- **Улучшилась защита прав инвесторов.** Большинство стран региона заключили двусторонние и многосторонние соглашения для решения вопросов, имеющих особое значение для иностранных инвесторов, таких как снятие ограничений выхода на рынок, отмена дискриминационных условий, а также рационализация и гармонизация стимулов для инвестиций.

Несмотря на эти улучшения, недостатки деловой среды, такие как низкое качество инфраструктуры, коррупция, нехватка квалифицированных работников и слабая налоговая и таможенная администрация, продолжают ограничивать

Рисунок 2

Неравномерные потоки

ПИИ в страны-импортеры нефти возросли медленнее, чем в страны-экспортеры нефти.

(В процентах ВВП)



Источник: база данных ЮНКТАД; оценки сотрудников МВФ.
¹ За исключением Южной Африки.

приток ПИИ в страны Африки к югу от Сахары. Кроме того, в обзоре Всемирного банка “Doing Business” подчеркиваются высокие затраты, связанные с излишне обременительными бюрократическими процедурами. Хотя в последние годы начаты инициативы, направленные на улучшение диалога между органами государственного управления и деловым сообществом, для обеспечения эффективного контроля за выполнением решений, принятых в процессе этого диалога, включая мобилизацию достаточной финансовой поддержки приоритетных инфраструктурных проектов и эффективной реализации мер по борьбе с коррупцией, органам государственного управления самого высокого уровня необходимо принять высокие обязательства.

Новый источник финансирования

Положительным моментом является то, что некоторые инвесторы проявляют больший интерес к долговым инструментам, выпускаемым правительствами стран Африки к югу от Сахары, особенно Ботсваны, Ганы, Замбии, Камеруна, Кении, Малави и Нигерии. В чем причина этого? Во-первых, инвесторы расширяют охват стран, стремясь к извлечению прибыли в глобальных условиях обильной ликвидности и издавна низких процентных спредов между государственными ценными бумагами на формирующихся рынках и на рынках промышленно развитых стран. Во-вторых, в некоторых странах Африки к югу от Сахары снизились премии за риск по государственным долговым инструментам. Благодаря улучшению макроэкономических показателей у многих из этих стран появилось больше возможностей обслуживать долг, чему способствовало также облегчение бремени задолженности в рамках Инициативы в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности и Инициативе по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе и списанию долгов Парижским клубом. Благодаря снижению суверенного риска, повысилась рейтинг платежеспособности нескольких стран, а именно Ганы, Замбии, Камеруна и Нигерии. В-третьих, можно ожидать, что в результате роста цен на сырьевые товары могут повыситься курсы валют стран, экспортирующих эти товары.

Правительства стран Африки к югу от Сахары в целом приветствуют приток иностранных портфельных инвестиций, которые они часто рассматривают как своего рода вотум доверия к проводимой ими экономической политике. Иностранные инвестиции помогают снизить стоимость государственного заимствования, оказывая понижающее давление на действующие в странах процентные ставки. Кроме того, они способствуют повышению эффективности рынка, поскольку появляется все больше желающих приобретать государственные ценные бумаги, а уровень ликвидности повышается. Правительства некоторых стран надеются на то, что иностранные инвестиции в государственные долговые инструменты со временем будут стимулировать привлекать столь необходимых ПИИ, когда эти страны попадут в «поле зрения» других потенциальных инвесторов, что положительно повлияет на их репутацию.

Вместе с тем, существуют определенные риски. Изменчивость притоков частного капитала может затруднить проведение курсовой и денежно-кредитной политики. Финансовые рынки стран Африки к югу от Сахары малы в сравнении с крупными суммами ликвидности в глобальном масштабе. Как показывает опыт других развивающихся стран и стран с формирующейся экономикой, приток капитала может быстро смениться его оттоком, что может привести к резким колебаниям обменного курса и процентных ставок.

Учитывая эти вызывающие беспокойство факторы, многие страны применяют ограничения в отношении иностранных портфельных инвестиций, хотя эффективность таких ограничений весьма неочевидна. Так, в Нигерии иностранцы могут держать облигации только со сроком погашения

не менее одного года. В Гане инвесторы обязаны иметь счет в национальной валюте. В Малави инвесторы могут покупать облигации или репатриировать прибыль от таких инвестиций только с разрешения центрального банка. В Ботсване иностранцам не разрешено быть держателями векселей центрального банка.

Помимо этого, повышение обменного курса в результате притока капитала может снизить внешнюю конкурентоспособность — явление, известное как «голландская болезнь». Во многих странах Африки к югу от Сахары повышение курса национальной валюты в результате быстрого роста цен на сырьевые товары, такие как нефть и металлы, уже оказывает давление на ориентированные на экспорт отрасли.

Обеспечение сбалансированности между притоком капитала и рисками

Главная задача, которую необходимо решить правительствам стран Африки к югу от Сахары — воспользоваться преимуществами этого притока и одновременно свести к минимуму связанные с ним риски. Для того чтобы решить эту задачу, разработчикам политики следует обратить особое внимание на следующее:

- **Укрепление макроэкономической политики.** Макроэкономическая политика, призванная закрепить успехи по обеспечению стабильности и, в частности, достичь устойчивости налогового-бюджетной политики, будет иметь решающее значение для снижения потенциальной уязвимости, связанной с притоком капитала на внутренние рынки долговых инструментов.

- **Совершенствование механизмов, позволяющих вести мониторинг притоков капитала и следить за соблюдением графика погашения обязательств.** В настоящее время некоторые страны не располагают полной информацией о притоках капитала. Этим странам чрезвычайно важно обеспечить сбор более полной информации и разработать комплексные стратегии управления притоками инвестиций.

- **Повышение эффективности надзора за финансовым сектором,** с тем чтобы он смог выдерживать резкие колебания обменного курса и процентных ставок. Органам регулирования необходимо наблюдать за состоянием балансов финансовых учреждений, в том числе за их открытыми позициями в иностранной валюте.

- **Повышение емкости внутренних рынков долговых инструментов.** В странах Африки к югу от Сахары большинство государственных долговых обязательств имеют короткие сроки погашения, поскольку более долгосрочные инструменты не пользуются особым спросом в стране. Повышение заинтересованности иностранных инвесторов в государственных ценных бумагах с более длительными сроками погашения дает возможность снизить риск пролонгации государственного долга и увеличить объем операций на вторичном рынке.

- **Эффективное использование заемных средств.** Правительствам стран следует направлять доходы от иностранных инвестиций в приоритетные социальные и производственные сектора. Особое внимание необходимо уделить устранению узких мест в инфраструктуре экспортного сектора, конкурентоспособность которого может пострадать в результате повышения обменного курса под воздействием притока капитала.

Если странам Африки к югу от Сахары удастся реализовать эти меры, портфельные инвестиции могут способствовать повышению эффективности рынка и углублению финансового посредничества, в то же время обеспечив стабильность финансового сектора. ■

Калвин Макдоналд — советник, Фолькер Трайхель — старший экономист, Ханс Вайсфельд — экономист Департамента стран Африки МВФ.