**Реферат: Политика привлечения частных инвестиций в АРЕ при Х. Мубараке**

мубарак инвестиция рыночный правительство

После создания в Египте мощного государственного сектора крупнейшие объединения капиталистов (такие как финансово-промышленная группа «Мыср») лишились своих крупных капиталов, которые были направлены на финансирование различных проектов и создание производственных структур с так называемой общественной формой собственности на производственные фонды.

Приход к власти А.Садата в 1970 г. положил начало проведению политики «Инфитах». Частный капитал получил возможность применения своих средств во всех отраслях экономики без каких-либо существенных ограничений. Но вскоре стало ясно, что он неохотно принимает участие в производственных проектах, больше занимаясь развитием сферы услуг, не требующей таких крупных капиталовложений, как промышленность или сельское хозяйство.

Помимо этого, частный капитал не выступал в роли серьезного инвестора предприятий созданного госсектора, низкая рентабельность, а подчас и полная хозяйственная несостоятельность которых не позволяли отчислять необходимую долю прибыли на модернизацию производства, что привело к моральному и физическому устареванию основных фондов, после которого существование общественного сектора без бюджетных дотаций стало невозможным.

Правительство Х.Мубарака, делая ставку на рыночные методы хозяйствования, осознало, что без проведения структурных и институциональных преобразований не удастся привлечь частные инвестиции в производственную сферу, и ориентировало свою деятельность на решение этой проблемы. Действия правительства в этом направлении преследовали две основные цели: развитие частного инвестирования через создание благоприятного инвестиционного климата и дальнейшую либерализацию экономики, изменение формы собственности на фонды предприятий общественного сектора.

Меры предусматривали и устранение препятствий на пути частных инвестиций, а именно: 1) доминирование государственного сектора в различных областях экономики; 2) широкий административный контроль; 3) контроль цен, торговых сделок, банковского процента и т. д.1 Структурные преобразования начались в мае 1987 г. Причиной их послужило ухудшение экономических показателей: экономический рост к 1985 г. одновременно с ростом совокупного спроса замедлился, к 1986 г. бюджетный дефицит достиг 20% от ВВП, инфляция составляла 24%, обслуживание внешнего долга ложилось тяжелым бременем на платежный баланс2.

Один из существенных каналов поступления частных инвестиций в экономику – фондовый рынок. В свое время Египет получил кредит в 30 млн. долл. в рамках программы «Помощь Соединенных Штатов» для развития фондового рынка. Международная финансовая корпорация – частная компания, напрямую связанная с Всемирным банком, также оказала посильную организационную и консалтинговую помощь3. Усилия правительственных органов и помощь из-за рубежа привели к возникновению большого числа институциональных инвесторов. На апрель 1999 г. в Египте действовал 21 открытый и закрытый взаимный фонд денежного рынка, а также операторы шести оффшорных стран и других региональных фондов4.

Местные фонды контролировали на финансовом рынке Египта около 3,83 млн. ег. ф. В фонды входило около 300 тыс. инвесторов, в их числе были банки, страховые компании, государственные пенсионные фонды, что свидетельствует об исключительной надежности фондов5.

Таблица 1 наглядно представляет положение на фондовом рынке девяти ведущих фондов Египта. Совокупный капитал всех фондов составляет 3830 млн. ег. ф., или порядка 1094,3 млн. долл. на 31 декабря 1998 г. Сумма астрономическая для египетских доверительных фондов, если принять во внимание тот факт, что с начала финансовой реформы прошло четыре года. Обращает на себя внимание уровень монополизации рынка: «Конкорд интернейшнл инвестмент Иджипт» контролирует 41,26% рынка. В числе инвесторов незначительно число трастовых фондов, взаимных фондов (присутствуют только «Иджипт интернейшнл фанд», «Ориент траст»), много банков, в числе которых известные («Банк Мыср», Национальный банк Египта, «Банк дю Каир», «Иджипшн галф бэнк»), представлен иностранный капитал, прежде всего американский, английский, иранский и др.

Правительство заставляет фонды хеджировать свои операции. Контроль за этим усилился после 1988 г., когда 502 тыс. мелких вкладчиков потеряли из-за банкротства нескольких исламских инвестиционных фондов около 3,8 млн. ег. ф. Несмотря на эти потрясения, египетский фондовый рынок остается достаточно привлекательным, в первую очередь для иностранных инвесторов, так как из-за недостаточной включенности Египта в мировую систему циркулирования капитала он является своеобразной тихой гаванью, особенно во время общемировых финансовых кризисов, позволяющей переждать потрясения6.

В то же время следует подчеркнуть, что такое количество фондов крайне велико при ограниченном числе инвесторов. Относительно небольшое число инвесторов в расчете на один фонд вызвано недостаточной ликвидностью рынка, объясняемой низким уровнем доходов основной части населения. Если в развитых странах инвестирование через различные фонды – это попытка населения выгодно вложить свои средства, доход от которых будет несколько выше дохода, получаемого при простом размещении денег на банковских депозитах, то при анализе египетского фондового рынка можно предположить, что все выгоды от финансовых услуг египетских фондов получает самый обеспеченный слой общества, располагающий свободными активами.

Взаимные фонды денежного рынка – наиболее универсальные инвестиционные институты, предоставляющие финансовое обеспечение как непосредственно под определенные проекты, так и осуществляющие такое обеспечение предприятий через фондовый рынок, покупая их акции. Во втором случае инвестирование осуществляется через фондовую биржу. Таким образом, Каирская фондовая биржа – еще один канал поступления частных инвестиций на предприятия. Инвестирование в этом случае проходит через брокерские конторы биржи.

К настоящему времени точное количество брокерских контор на Каирской фондовой бирже не известно. Одни наблюдатели утверждают, что активно работают 150, другие – 200, третьи – 250 контор. Такое большое количество объясняется сравнительной легкостью регистрации брокерской конторы. Для ее регистрации необходимо иметь уставной капитал в 62,5 тыс. ег. ф., в то время как для регистрации акционерного общества и получения лицензии для выпуска своих акций необходимы 250 тыс. ег. ф.

Около половины стоимости всех сделок приходится на операции семи контор. Наиболее крупные из них – «Дельта» и «Эй Би Брокерэйдж» (бизнес семейства эль-Тахри, в который вложила капитал корпорация «Амэрикэн экспресс»), «Интеркэпитэл сикьюритиз» (глава – Ахмед эль-Хелв), контора неегипетского резидента – банка «Эйч Эс Би Си». Самой биржей руководит Самех эль-Торгоман. В Египте действует агентство «Найл рейтинг», которое предоставляет оценочные данные обо всех участниках фондового рынка7.

Один из самых крупных недостатков финансового рынка Египта – это задержка в проведении сделок. Между отдачей распоряжения брокеру и получением заказанных ценных бумаг может пройти три дня. Фирма «ЭФА софтуэ» в 2000-2001 гг. предоставит пользователям, работающим на фондовом рынке Египта, программное обеспечение, которое значительно облегчит процедуры купли-продажи ценных бумаг и позволит приблизить египетскую фондовую биржу к европейским стандартам, снизит уровень некоммерческих рисков. Возможности системы позволят работать в ней 50 тыс. абонентам вообще и 10 тыс. в режиме реального времени.

Не меньшая проблема – внебиржевые сделки брокерских контор. Если западная практика биржевого дела допускает проведение таких сделок (в основном через компьютерные системы), то египетская запрещает их проведение, так как в первом случае агенты заплатят налоги, а во втором – сделка проводится исключительно для уклонения от их выплаты.

Исключительно важное значение имеет решение, принятое в Египте директорами биржи, о предполагаемом подключении к создаваемой системе всех бирж Ближнего Востока, что значительно увеличит ликвидность египетской биржи8. Основные стоимостные показатели биржи представлены в табл. 29. Обращает на себя внимание быстрое количественное расширение этих показателей. Такое неестественно быстрое поступление на фондовый рынок свободных капиталов не имеет прецедента. В США, с их сверхразвитой системой ведения биржевого дела, не наблюдалось такого массированного поступления инвестиций даже во время образования взаимных фондов денежного рынка и депозитных счетов денежного рынка.

Ситуация на египетском фондовом рынке может объясняться только невозможностью применения свободного капитала внутри Египта и жестким контролем за его перемещением как внутри страны, что существовало до либерализации, так и, естественно, за рубеж. Однако как только инвесторы ощутили изменения в политике правительства в отношении частных инвестиций, они сразу отреагировали на это, поэтому резкая активизация на рынке приходится на 1991-1994 гг.

Всего же за рассматриваемый период, т.е. за 1985 – первый квартал 1997 г. оборот рынка увеличился в 145 раз, рыночная капитализация за 1985-1996 гг. – более чем в 13 раз, а выпуски новых акций только за первый квартал 1997 г. превысили в 9,5 раз аналогичный показатель за 1991-1993 гг. С другой стороны эти числа наглядно показывают высокую степень неэффективности в использовании капитала, который вместо применения нуждающимися в нем предприятиями, лежал, судя по всему, на депозитных счетах египетских банков и только после либерализации стал активно использоваться.

Как видно из табл. 2, частный капитал, бесцельно лежавший на счетах банков, был достаточно значительным, в то же время не следует забывать и о том, что в Египте существует и внебиржевой рынок, о капитализации которого можно только догадываться. Поступления египетских частных инвестиций направляются, преимущественно, на предприятия промышленного сектора и сферы услуг. Что касается сельского хозяйства, то из-за докапиталистических форм землевладения и землепользования частный капитал крайне неохотно идет в эту сферу по причине отсутствия соответствующих гарантий.

Как известно, процесс инвестирования происходит в следующих формах: 1) создается местное представительство; 2) ввозится продукт с целью его переупаковки; 3) создается завод по производству импортируемой продукции (как правило, комплектующих); 4) создается сборочный завод, комплектующие части для которого частично производятся в принимающей стране; 5) создается производство полностью на базе иностранных инвестиций; 6) средства вкладываются в ценные бумаги, выпущенные в принимающей стране. В первых пяти случаях инвестор сталкивается с необходимостью выплаты местных налогов, тяжесть которых напрямую влияет на инвестиционный климат.

В египетском налоговом законодательстве за последние годы произошли некоторые изменения. Так, были изменены налоги с корпораций: 1) отменен налог на расходы, налоги, связанные с выплатой процентов на вложенный капитал; 2) отменена система «добавление-дисконт», предполагающая удержание налога, которая вводилась после достижения определенного уровня произведенных внутригодовых расходов; 3) налоговые льготы предоставляются крупным кредиторам; 4) в октябре 1997 г. в Египте введена новая упрощенная система калькуляции по выплатам с основного капитала10.

Небольшие льготы получили агенты, инвестирующие средства в основной капитал. Важнейшие налоги, которые необходимо будет заплатить потенциальному инвестору, к настоящему времени можно разделить на следующие группы: а) налоги мухафазатов (в каждом мухафазате – свои особенности); б) налоги центрального правительства. Ко вторым относятся, прежде всего, налоги на доходы корпораций. Юридическая база этого налога – закон № 157/1981 и поправка к нему № 187/1993. Объекты налогообложения – как местные, так и иностранные корпорации (включая СП, АО, предприятия госсектора), работающие в промышленной, торговой, банковской сферах, добыче полезных ископаемых, осуществляющие брокерские услуги, торговый лизинг и т.д., кроме акционерных обществ с ограниченной ответственностью, деятельность которых регулируется законом о компаниях № 159/1981.

Предметы налогообложения: все прибыли, включая поступления от ренты, премии; заработная плата и бонусы; гранты; выплаты из социальных фондов, фондов накопления, пенсионных фондов; инвентарные стоимости; выплаты из правительственных фондов; поступления от социальных институтов (только 7% от сумм); от выданных кредитов (5%). АО выплачивают часть от средств, вложенных акционерами по ставке, определенной Центральным банком; выплачивается стоимость зданий (2%); 6% от стоимости оборудования; 12,5% от стоимости гостиничного оборудования; 10% от стоимости машинного оборудования (этот налог уменьшается на 25% в случае установки нового оборудования, помимо этого, по закону № 59/1979 предоставляются налоговые каникулы, в течение которых выплачивается 10% от необходимых налогов для предприятий в новых городских коммуналистских образованиях, закон № 230/1989 регулирует предоставление налоговых каникул инвесторам на территории свободных зон).

Промышленные предприятия и предприятия сферы туризма облагаются по специальным налоговым ставкам, что же касается инвестиций вообще, то доходы от них могут получить налоговые льготы на срок от пяти до 15 лет. На налоговые пятилетние каникулы по закону № 187/1993 могут рассчитывать и те, кто имеет на предприятии 50 и более работающих.

Помимо налогов, взимаются пошлины на импорт машинного оборудования (5%). Налоговые ставки в Египте следующие: прибыль свыше 18 тыс. ег. ф., полученная в сфере промышленности и экспорта, облагается налогом в размере 32%; в области нефтеразведки – 40,55%; прибыль от других видов деятельности – 40%; от производства услуг – 2%; однако обычная практика такова: предприятие платит 32% плюс 2% (налог на развитие)11.

Частные лица выплачивают налоги, перечисленные законом № 187/1993: налог на недвижимое имущество, на доход от производственной деятельности, на движимое имущество, налог на зарплату. Первые три имеют твердую ставку, последний – прогрессивную. Налоги, выплачиваемые только египтянами, оговорены в законе № 208/1994. Декларации о доходах должны быть представлены до первого апреля. Закон № 208/1994 регулирует и вопросы налогообложения доходов египтян, работающих за границей. Пенсии и доходы от страхования облагаются налогами как зарплата. Налоги с частных лиц снижаются, если доход ниже 4 тыс. ег. ф. в год или если страховые выплаты совершаются египетской страховой компанией.

Ставка налога на доходы частных лиц – 20% при доходе в 50 тыс. ег. ф. в год, на доходы свыше 50 тыс. ег. ф. – ставка 32%. Что касается доходов частных лиц от 18 тыс. до 50 тыс. ег. ф., то они облагаются налогом в 2% (на развитие). Движимое имущество облагается налоговой ставкой в 32% плюс 2% на развитие.

Закон № 208/1994 и ст. № 8 закона № 111/1983 регулируют налоговое обложение неегипетских резидентов и эмигрантов12. Выплачивается и объединенный налог на доходы от трудовой деятельности, ренты, доходы от социальных выплат. В первом случае ставка составляет на доходы: до 2,5 тыс. ег. ф. – 20%; от 2501 до 7 тыс. ег. ф. – 27; от 7001 до 16 тыс. ег. ф. – 35; от 16001 до 27 тыс. ег. ф. – 40; от 27001 до 68 тыс. ег. ф. – 45; от 68001 и выше – 48%, плюс 2% на развитие. Движимое имущество иностранцев облагается налогом 32% плюс 2% на развитие.

Налогами с поступлений от социальных фондов облагаются, согласно законам № 79/1975, 25/1977 и 47/1984, доходы рабочих государственного и частного секторов.

Налог на недвижимость (землю) взимается, согласно законам № 53/1995 и 113/1989. На здания – в соответствии с законами № 56/1954, 129/1961 и 136/1981. В первом случае взимается налог 20% на земельную собственность менее 3 федданов, однако на практике взимается так называемая базовая ставка – 14%. Необходимо помнить, что налог на землю взимается, в основном, в сельской местности, где налоговая дисциплина меньше, чем в городе, а значит поступления в бюджет от этой статьи неполные.

Базовая ставка на здания составляет 20%, но только для построенных после 1981 г. и не входящих в класс «люкс», а также не являющихся госпиталями, религиозными учреждениями, школами, зданиями, освобожденными от налогов согласно специальным законам. Жилые здания облагаются по ставке 10-40% в зависимости от количества комнат. В Каире и Александрии ставка больше.

Налоги на производство товаров и услуг перечислены в законах № 11/1991, 180/1991, 259/1993 и 34/1994. Согласно этим законам, предприятия с оборотом менее 54 тыс. ег. ф. не облагаются налогами, не облагается налогами и практически вся экспортная продукция, а также поступления в/из свободных зон. Не облагаются налогами и товары группы А (продукты питания, цветы, продукты для ресторанов, природный газ и бутан, животные, бумажные и картонные изделия).

На все остальные, облагаемые налогами доходы, налагается налог со ставкой в 10%, однако она может колебаться от 5 до 25%. Процентной ставкой в 5% облагаются доходы от туризма, от услуг автотранспорта, телеграфных и телефонных услуг, от продажи и производства кофе, хлеба, мыла и бытовой химии, удобрений, инсектицидов, гипса, строевого леса.

Базовой ставкой в 10% облагаются доходы от услуг связи, частного извоза, социального обслуживания, производства большинства товаров. Ставкой в 25% – доходы, полученные от производства телевизоров, рефрижераторов, аппаратов глубокой заморозки, магнитофонов и радиоприемников, кондиционеров, фото-, видео- и кинокамер, парфюмерных и косметических изделий, канделябров, видеопленки, мотоциклов объемом двигателя от 1600 до 2000 куб. см, автобусов, грузовых автоприцепов, джипов и других автомобилей13.

Обложение услуг регулируется законами № 147/1984, 5/1986 и 520/1994 – ставка может составлять от 5 до 40%. Налоги на импорт кодифицированы законами № 66/1963, 351/1986, 186/1986, 187/1986, 304/1989, 305/1989, 178/1991, 249/1993 и 38/1994, в которых используется брюссельская система обозначения номенклатуры товаров. Ставка обложения может составлять 5-70%. На алкоголь она составляет 600-3000% (алкоголь, провозимый туристом, облагается налогом в 300% от стоимости), на пассажирские автомобили 135-160%, с импортного табака взимается от 6,1 до 9 ег. ф. за кг. Самые высокие налоги уплачиваются не с импорта средств производства, а с импорта готовой продукции14. Существует группа товаров, освобожденная от налогов.

Немногочисленные налоги на экспорт составляют 11 ег. ф. на трубы и лом за метрическую тонну; 0,6 ег. ф. на 100 г патоки; 1,2 ег. ф. на тонну кожи; с предметов старины, вывозимых из страны, уплачивается пошлина в 5% от стоимости вывозимого предмета15.

Гербовые и другие сборы – 50 ег. ф. за регистрацию предприятия; 0,1 ег. ф. за чек или другой платежный документ; 0,3 ег. ф. за печать; 0,3% от стоимости купленной или проданной облигации на бирже. Те же правила действуют и в отношении операций с векселями плюс 0,1 ег. ф. за печать. За регистрацию предприятий, обозначенных в законе № 59/1981 (АО), взимается сбор за регистрацию в сумме от 900 до 1800 ег. ф. За регистрацию товарищества взимается сбор 90 ег. ф.16

Самые крупные плательщики налогов – Египетская генеральная нефтяная корпорация и Суэцкий канал. Обе эти корпорации производили 3% ВВП на 1992/93 гг., что свидетельствует, прежде всего, об их экономической значимости.

Со всеми этими налогами сталкиваются те инвесторы, которые направляют свои инвестиции непосредственно для вложения в производство на территории Египта. Как видно из представленного материала, в стране поощряется предпринимательская деятельность, что подтверждается низкими налогами, взимаемыми с предприятий. Как и в большинстве стран, в Египте поощряется экспортная ориентация хозяйственной деятельности, налоговые рычаги используются для стимулирования ввоза в страну производственного оборудования. В тоже время поставлен таможенный заслон на пути товаров, аналогичных производимым внутри страны.

Совокупность налоговых постановлений и законов создала в Египте благоприятные условия для производственной деятельности. Подавляющее большинство предпринимателей выплачивает налоги в полном объеме, не желая иметь проблем с законом, перечисляя примерно 32-34% от налогооблагаемой прибыли. Эта «базовая» ставка, которую в то же время нельзя назвать низкой, обеспечивает бόльшую часть правительственных доходов от налоговых сборов. Обращает на себя внимание развитая система налоговых каникул: предприятие может получить их на срок до 15 лет, за время которых успеет начать хозяйственную деятельность и получить солидную прибыль.

Правительственная налоговая политика привела к следующим итогам: если в 1985 г. от налогов было получено 8272 млн. ег. ф., то в 1990 г. – 16091 млн., а в 1994 г. – 39605 млн. ег. ф. (цены 1985 г.). Корпорации выплатили за эти же годы 1650 млн. ег. ф., 2983 млн., 9524 млн. ег. ф. соответственно, что является косвенным подтверждением успешной хозяйственной деятельности. Индивидуальные налогоплательщики увеличили налоговые отчисления с 160 млн. ег. ф. в 1985 г. до 457 млн. в 1990 г., а в 1994 г. перечислили 1136 млн. ег. ф. Но самые быстрорастущие темпы по увеличению прибыли и, соответственно, налоговых отчислений показал мелкокапиталистический сектор, выплачивавший с 1985 по 1987 г. по 1 млн. ег. ф. ежегодно, с 1988 по 1992 г. – по 4-5 млн. ег. ф., а в 1993 г. – сразу 9 млн. ег. ф. Рекордным стал 1994 г., когда было выплачено 13 млн. ег. ф., и такая тенденция, видимо, будет сохраняться17.

Египетскую налоговую систему отличает четкость поставленных целей и простота. Отсутствует разветвленная система постановлений и подзаконных актов, усложняющая расчеты предприятий с бюджетом. Этим объясняется ее успешное функционирование, обеспечивающее постоянно увеличивающиеся поступления в налоговые органы. Можно утверждать со всей ответственностью, что в Египте была создана и действует налоговая система, наиболее приспособленная для мобилизации внутренних и иностранных инвестиций.

Иностранные инвестиции имеют некоторое отличие от местных по механизму поступления в экономику, по методам использования их в производственных проектах и т. д. Иностранные инвестиции, имеющие опосредованное влияние на человеческий капитал, играют и важную роль в решении социальных проблем, устраняя неравномерность в распределении доходов, так как на предприятиях с участием иностранного капитала у персонала зарплата выше, чем в целом по стране, что повышает жизненный уровень рабочих, занятых на предприятии, использующем иностранные инвестиции по отношению к уровню жизни наиболее обеспеченных слоев. В то же время инвестиции могут поступить и на отечественные предприятия, что будет способствовать модернизации последних. Так или иначе, инвестиции обладают мультиплицирующим эффектом для экономики страны-реципиента, вызывая расширение совокупного предложения на сумму, превышающую начальную стоимость полученных инвестиций.

В настоящий момент существуют и довольно экзотические формы инвестирования, которые появились в результате действия процессов глобализации, введения глобальных компьютерных сетей и виртуальных инвестиционных фондов18. Иностранные инвестиции никогда не играли существенной роли в экономике Египта. Ценность их состоит в том, что, выторговывая для себя наиболее благоприятные условия, иностранные инвесторы подспудно развивали египетские институты инвестирования, т.е. служили инициаторами прогресса египетских агентов.

Вопросы, касающиеся иностранных инвестиций, тесно связаны с валютным регулированием, существующим в стране-реципиенте. Регулирование валютного курса центральным египетским банком – тема достаточно дискуссионная, однако невозможно отрицать тот факт, что нерыночное его установление порождало различного рода диспропорции в ценообразовании на импорт в Египет, что относилось и к инвестициям, обменивавшимся в Египте в принудительном порядке на египетские фунты по официальному курсу, который фактически уменьшал их реальную стоимость, а поэтому использование в банковском деле курса черного рынка, а фактически его узаконивание – главное требование, предъявляемое иностранными инвесторами, и главный пункт программ, предлагаемых международными финансовыми организациями Египту в качестве планов реформ.

Реформы преследовали следующие цели: 1) ввести новый межбанковский валютный рынок; 2) создать первичный и вторичный валютные рынки к февралю 1991 г.; 3) провести унификацию этих рынков к 2 октября 1991 г.19 До либерализации финансовой системы межбанковский рынок иностранной валюты был организован в виде двух пулов. Пул, контролировавшийся центральным банком, осуществлял операции с экспортом валюты, хлопка, риса, работал со счетами Суэцкого канала, финансировал операции по импорту важнейших продуктов питания (муки, зерна, растительных масел, чая, сахара и т.д.), по импорту инсектицидов и удобрений, проводил большинство операций по счетам госсектора. Пул коммерческих банков осуществлял переводы египетских рабочих из-за рубежа, финансовые операции фирм, занимающихся туризмом, операции экспортеров, не проходившие по счетам первого пула. Существовал еще и третий пул – небанковский, свободный, нелегальный рынок, к которому власти относились достаточно терпимо, так как это был один из источников формирования второго пула.

Операции по валютным счетам в первом пуле шли к началу реформы по курсу 0,7 ег. ф. за 1 долл. США, второй пул проводил операции по курсу 1,36 ег. ф. за 1 долл., третий пул четкой ставки не имел20.

По оценкам МВФ, формирование нового валютного рынка привело к инфляции и к еще большему расхождению между номинальным и реальным валютным курсом, когда же валютная система была полностью либерализирована (к февралю 1991 г.), наблюдался приток по счетам платежного баланса в 1,7 млрд. долл. между 1991 и 1994 гг., текущие платежные балансы сводились с профицитом. К концу 1996 г. золотовалютные резервы достигли отметки в 20 млрд. долл.21

После 11 мая 1987 г. валютный курс во всех банках был установлен на уровне 2,165 ег. ф. за 1 долл., причем этот процесс также проходил поэтапно: сначала первый пул 15 августа 1989 г. увеличил ставку с 0,7 до 1,1 ег. ф. за 1 долл., а вслед за этим 1 июля 1990 г. ставка достигла отметки 2 ег. ф., к концу 1990 г. – 3 ег. ф. Окончательная унификация произошла 8 октября 1991 г., когда два рынка слились в один22. Эти преобразования привели к тому, что дивергенция между номинальным и реальным валютными курсами (отношение разницы параллельного и официального валютных курсов к официальному курсу) составляла к 1991 г. – 1,03 (в 1980 г. она достигала – 2,9, в 1986 г. – 2,9; в 1988 г. – 3,5), что свидетельствует об устранении диспропорций на валютном рынке23. Необходимо отметить, что египетский фунт «привязан» к доллару, как и валюты Омана, Ирака, Ливии (с 1986 г.), Сомали (с 1982 г.), Судана, Сирии, Йемена. Валюты Бахрейна, Катара, Саудовской Аравии, ОАЭ, Иордании «привязаны» к специальным правам заимствования МВФ (SDR). По покупательной способности валют рассчитывают валютные курсы в Тунисе, Марокко, Мавритании, Алжире, Кувейте. Ливан имеет валютный курс, определяемый целым набором рыночных показателей24.

Впоследствии ставка валютного курса менялась, однако иностранные инвесторы получили возможность сотрудничать через финансовую сферу с предприятиями так называемого госсектора, валюта стала доступна для многих предприятий, была унифицирована система внешних транзакций, снят контроль над внутренними ценами, отменены субсидии на продукты питания, дальнейшее развитие получила приватизация25.

К настоящему времени расчетно-банковская система Египта имеет следующие характеристики: 1) правительственный импорт, как и импорт госсектора оплачивается в свободных ценах, а не с валютных счетов специально уполномоченных банков; 2) предприятия частного сектора получили возможность свободно импортировать любые товары по свободным ценам; 3) всем банкам разрешено проводить оплату импортных операций; 4) практика использования специальных депозитов по обслуживанию импортных операций прекращена; 5) после легализации всех незаконных потоков иностранной валюты, которые проходили через Судан, банки получили возможность с ними работать; 6) агенты теперь могут оплачивать импортные товары и услуги в нелимитированных размерах; 7) банки могу продавать валюту специальным учреждениям, имеющим соответствующую лицензию, деятельность которых регулируется текущим инвестиционным законодательством; 8) нерезиденты не имеют права оплачивать покупки через обращающиеся платежные документы и девизы в местной валюте (это право предоставлено только гражданам Египта и иностранцам, зарегистрированным в Египте на срок более пяти лет)26; 9) никаких лицензий не требуется для экспортных операций, кроме экспорта некоторых товаров: нефти, хлопка, риса, доход от которых должен возвращаться в Египет. Это же относится и к доходам от продажи книг и других печатных материалов.

Иногда разрешается удерживать доходы от других видов экспорта на специальных счетах в лицензированных для этого банках для того, чтобы использовать доходы в импортных операциях или расчетах по перечислению или для оплаты услуг и товаров. То есть эти средства не могут использоваться в виде наличности, а служат только для перечисления за рубеж, или депонироваться на счетах в банке; 10) можно ввезти любое количество наличной валюты, но вывезти можно только на сумму не более 100 ег. ф.; 11) не накладываются ограничения на вывоз заработков эмигрантов или иностранцев, живущих постоянно в Египте, эти же разрешения действуют и в отношении алиментов; 12) финансовые операции по закупке иностранных и продаже за рубеж египетских облигаций осуществляются через специально уполномоченные для этого банки, аккредитованные как брокерские; 13) инвестиции за рубеж осуществляются и регулируются в соответствии с действующим инвестиционным законодательством; 14) имущество и средства, полученные в результате наследования собственности иностранцев, должны быть перечислены на непереводимый счет в лицензированном банке. Те же ограничения налагаются и на часть имущества, полученного в Египте иностранцами. Средства с такого счета могут использоваться только для оплаты налогов, а сам счет пополняется без каких-либо ограничений; 15) весь объем расходов в Египте, сделанный иностранцами, должен быть сделан наличностью, полученной в результате обмена по курсу банка, проводившего обмен. Выручка от продаж, полученная иностранцами, переводится без ограничений; 16) контрольная система регулирует возможность банков получать прибыль от операций с иностранными резидентами через ограничения объемов сделок по отношению к банковской наличности в иностранной валюте в их собственном (банковском) капитале27.

Обращает на себя внимание тот факт, что к настоящему времени государственные и относящиеся к ним организации, контролирующие значительную часть предприятий, уравнены в правах с частными в обслуживании импортных поступлений как товаров, так и капиталов. Внутри страны были легализованы валютные операции, что облегчило получение иностранных инвестиций большему количеству предприятий. Легализация поступавшей через Судан незарегистрированной валюты, направлявшейся в страну в обход действовавшего законодательства, свидетельствовала о трезвом подходе к проблеме со стороны государственных органов, которые, осознав неэффективность действовавшего порядка валютного контроля, перешли от запретительных мер по отношению к данному явлению к контрольным, обеспечив государству еще и налоговые поступления. Был значительно упрощен порядок циркулирования некоторых видов иностранных и египетских ценных бумаг. Значительно упрощено перемещение прибылей, полученных от хозяйственной деятельности на территории страны, что добавило инвестиционной привлекательности Египту.

Одновременно с послаблениями сохранились барьеры на пути иностранного присутствия в финансовой сфере. Иностранные фирмы могут осуществлять свои операции, только пройдя определенную процедуру, которая фактически уравнивает их с египетскими агентами, что важно для становления полноценной египетской финансовой системы. Помимо этих ограничений, принят и действует закон, согласно которому 25% выручки отелей в обязательном порядке пересылается на специальные счета. Счета взаимных фондов денежного рынка и депозитных счетов денежного рынка должны сохранять 10% своей выручки.

Главный канал поступления иностранных инвестиций в страну – вторичные финансовые рынки. В настоящее время в структуре международных финансовых потоков превалируют частные инвестиции, что обусловлено кризисом платежеспособности ряда развивающихся стран, который позволил исследователям уже в конце 80-х годов утверждать, что масштабного притока ссудного капитала в эти страны в рамках межгосударственного кредита в ближайшем будущем не будет28. Количество же частных инвестиций не только не уменьшилось, но и увеличилось.

В вывозе капитала среди развитых стран лидируют США, которые, согласно табл. 3, постоянно опережали Францию, Германию, Японию и Великобританию на протяжении 1987-1992 годов по этому показателю, достигшему в 1992 г. 474 млрд. долл. Самые быстрые темпы роста были у Франции и Японии, которые увеличили вывоз капитала за рассматриваемый период примерно в 4 и 3 раза соответственно. Эти страны вывезли в 1992 г. 151 млрд. долл. (Франция) и 251 млрд. долл. (Япония).

В последние годы физические и юридические лица России также получили возможность инвестировать свои средства в экономики развивающихся стран вообще и арабских стран, в частности. Так на российском рынке финансовых услуг действует группа консалтинговых компаний «И Эн Си», предоставляющая возможность инвестировать средства в зону Персидского залива и, непосредственно, в экономику Бахрейна, на территории которого создана, помимо прочего, оффшорная зона. Банк «СБС Агро» предоставляет услуги по перечислению денежных средств на счета крупнейших египетских банков, имеющих взаимные фонды денежного рынка и финансирующих те или иные проекты В число таких банков входят банк «Мыср», Египетско-Американский банк, Национальный банк Египта и др.

Потоки иностранных инвестиций в арабские страны несущественны в стоимостном отношении. Так, в 1992 г. сумма инвестиций Франции, Германии, Японии, Великобритании, США составила 1321 млрд. долл. (см. табл. 3), а совокупные иностранные инвестиции в экономику Алжира, Египта, Марокко, Судана, Туниса составили 1192 млн. долл. Таким образом, иностранные инвестиции в арабские страны Африки составили 0,06% от суммы, вывезенной развитыми странами за тот же период.

Объем иностранных инвестиций в арабские страны Африки и соотношение их к ВВП представлены в табл. 4. Из нее следует, что поступления из-за рубежа незначительны по отношению к ВВП во всех представленных странах. Самые большие успехи по привлечению иностранного капитала у Египта. Явный аутсайдер – Судан, из экономики которого за 1986-1990 и 1991-1993 гг. иностранные инвесторы выводили свои средства.

Египет выгодно выделяется и среди остальных неарабских стран Африки: только Нигерия привлекает больше инвестиций, обгоняя по этому показателю Египет. Арабские же страны Северной Африки вообще, в совокупности с Нигерией, получают около двух третей инвестиций, направляемых в Африку29. Лидирующее место Египта в ряду арабских стран-получателей иностранных инвестиций обусловлено, прежде всего, политикой либерализации экономики, проводимой правительством.

Обычно выделяют несколько факторов, оказывающих прямое воздействие на экономику страны, активно использующей иностранные инвестиции. Инвестиции, поступающие в добывающую промышленность страны-реципиента, с одной стороны, увеличивают сырьевую направленность ее импорта, с другой – способствуют увеличению рабочих мест на создаваемых предприятиях и служат генератором деловой активности30.

Развитие процесса инвестирования во многом обусловлено желанием ТНК снизить свои издержки производства из-за высокой стоимости рабочей силы в развитых странах. Таким образом, инвестирование для создания современных производств в развивающихся странах с последующим набором персонала из числа местных жителей – это инвестирование в человеческий капитал. Именно инвестиции такого рода дают наибольший эффект, выраженный в увеличении экспорта из страны, принимающей инвестиции, приводят к диверсификации экспорта, увеличению импорта сырья, если не хватает добываемого внутри страны.

В экономике страны-реципиента может использоваться стратегический тип инвестирования, когда иностранные инвестиции направляются в области, прогресс в которых позволит получать выгоду в кратко- или долгосрочной перспективе. В качестве примера таких инвестиций можно привести инвестиции Японии и Южной Кореи в микроэлектронику США31. Таким образом, можно утверждать, что иностранные инвестиции – это ускоритель экономического и социального прогресса в стране-реципиенте. С финансовой точки зрения поступивший в страну капитал выправляет платежный баланс, влияет на количество валюты в стране, на торговые потоки и, конечно, на валютный курс32.

Инвестирование аккумулированных средств на иностранных финансовых рынках является институциональным процессом при крайне незначительном присутствии отдельных, не входящих в накопительные фонды инвесторов, осуществляемым корпоративными операторами, как правило ТНК и ТНБ. Если в стране существует развитая система абсорбирования иностранных инвестиций, отображаемая биржевой, международнопризнанной системой индикаторов (из всех арабских стран ее имеют только Египет – Cairo SE Gen, Марокко – CASA, Иордания – Amman SE), то инвестирование заключается, в основном, в приобретении ценных бумаг акционерных компаний, которые таким образом привлекают необходимые им средства, если же система недостаточно развита, то используют практику прямых инвестиций, иногда с хеджированием.

Отношение прямых инвестиций к валовым, а также отношение количества хеджированных к стоимости валовых можно использовать как своеобразный индикатор при анализе уровня развития систем финансовых рынков развивающихся стран и для характеристики инвестиционного климата страны. Так, Египет получил прямых инвестиций за 1981 г. 948 млн. долл., за 1988 г. – 1190 млн., за 1989 г. – 1250 млн., за 1990 г. – 734 млн., за 1991 г. – 235 млн. долл.33

За эти же годы иностранными и местными инвесторами было куплено акций в 1981 г. на сумму 1901 млн. долл., в 1985 г. – 5345 млн., в 1990 г. – 4467 млн. долл.34 Как видно из представленного выше, вложение в ценные египетские бумаги инвесторы находят достаточно выгодным. Они доверяют складывающейся системе фондоразмещения денежных средств, а некоторое уменьшение объема купленных бумаг в 1990 г. свидетельствует о некотором спаде деловой активности, наступившем в египетской экономике в начале 90-х годов.

Примечателен тот факт, что египетские инвесторы в это время также вывозили капиталы для вложения их за пределами Египта, причем изменения в объемах вывезенных капиталов синхронны с изменениями объемов капиталов, ввезенных и размещенных в египетских ценных бумагах. Так, в 1980 г. было вывезено 27 млн. долл., в 1985 г. – 79 млн., в 1990 г. – 65 млн. долл. для размещения на иностранных финансовых рынках35. Что касается синхронности изменений ввоза и вывоза капитала, то в данном случае она объясняется изменениями конъюнктуры в рамках делового цикла.

Транснациональные корпорации и банки используют определенные механизмы работы в развивающихся странах, базирующиеся на следующих принципах: головная фирма создает филиал, с которым взаимодействует предприятие, созданное на египетской территории на правах субконтрактора или поставщика. При такой схеме продукция реализуется либо на территории Египта, либо на территории той страны, которая экспортирует капитал (исходя из характера продукции). Другая схема подразумевает иное использование капитала на территории Египта: головная фирма, предприятие созданное в Египте, его филиалы (как на территории Египта, так и за его пределами) представляют из себя единую производственную структуру, продукция которой может быть реализована в Египте, стране-экспортере капитала, в третьей стране36.

Помимо этих факторов, сравнительно недавно появился еще один, который заставил иностранных инвесторов еще пристальнее следить за процессами, происходящими в экономике Египта и ощутимее участвовать в экономическом развитии страны. Этот фактор – приватизация предприятий госсектора. Здесь необходимо оговориться: под предприятиями госсектора здесь подразумеваются те предприятия, которые в англоязычной и арабоязычной литературе обозначаются как общественные по форме собственности на средства производства. Непосредственно же государственные предприятия, от деятельности которых зависит национальная безопасность и которые являются государственной собственностью, никто не собирается приватизировать.

Сама приватизация – теоретически проработанный процесс. Она была согласована с МВФ еще в начале 90-х годов, а в мае 1991 г. Египет заключил с МВФ соглашение о проведении Программы экономических реформ и структурных преобразований (ERSAP). Эта программа включала в себя: 1) мероприятия по конвертации египетского фунта; 2) достижение эффективности налоговой и фискальной политики для использования ее при смягчении негативных последствий инфляции; 3) реструктуризацию и приватизацию предприятий так называемого общественного сектора; 4) увеличение роли частного сектора; 5) отмену субсидий на электроэнергию и основные продукты потребления; 6) запуск рыночных механизмов ценообразования; 7) либерализацию импортных сделок; 8) выведение из-под контроля государства цен на сельскохозяйственную и промышленную продукцию; 9) стимуляцию притока иностранных инвестиций в страну; 10) реформирование юридической системы; 11) легализацию межбанковской конкуренции; 12) активизацию фондового рынка37. Всемирный банк выделил для реализации этой программы кредит в 300 млн. долл. в ноябре 1991 г., при поддержке Европейского финансового фонда38.

К началу проведения программы инвестиционное законодательство было модернизировано: по закону № 230/1989 было разрешено полное владение иностранными инвесторами предприятий, расположенных на территории Египта. Это привело к некоторому увеличению валовых иностранных инвестиций, которые достигли 10,7 млн. ег. ф., а с инвестициями в свободные зоны – 15,3 млн. ег. ф., которые были направлены для осуществления 482 новых промышленных проектов и для финансирования 293 проектов, находящихся на разной степени готовности, 7,5 млн. ег. ф. были инвестированы в акции на конец 1993 финансового года, из которых 5,4 млн. ег. ф. – в текущие операции39.

Программа приватизации разрабатывалась согласно договоренностям, заключенным с МВФ, и предоставила неограниченные возможности для использования частного иностранного и местного капитала. Приватизация проходила по следующему плану: в 1991 г., когда был принят закон № 203/1989, по которому около 400 предприятий было выведено из-под контроля министерств и преобразовано в 27 холдингов с правом действовать на правах частных фирм.

В 1992 г. правительство решило приватизировать еще несколько предприятий, находящихся под контролем Бюро общественных предприятий (БОП), которое, в свою очередь, предложило преобразовать 27 холдингов в 16 и подготовить их для перехода в полную частную собственность. БОП предложило, помимо этого, подготовить к приватизации еще 22 промышленных и торговых предприятия, а к 1994 г. предполагалось начать такую же работу с 50 другими предприятиями и с банками, составляющими 60% всего нечастного банковского сектора40.

В 1993-1994 гг. был представлен список компаний, подлежавших приватизации в ближайшем будущем. В этот список входили: 1) компания «Аль-Наср» по производству тугоплавких материалов и керамики (SORNAGA); 2) Египетская медеплавильная компания; 3) Газовопромышленная компания; 4) компания «Абу-Кир – удобрения и химикаты»; 5) ткацко-прядильные компании «Дельта», «Юниэрэб», «Дакахлия», «Дамиетта», «Александрия»; 6) компания по переработке нефти; 7) компании по производству мыла и масла в Танте и Каире; 8) кондитерско-шоколадная компания в Александрии; 9) Египетская компания по производству крахмала и дрожжей; 10) компания по заготовке пищевых продуктов в Эдфине; 11) компания по производству напитков «Аль-Ахрам» (приватизирована в феврале 1997 г. группой инвесторов под руководством Ахмеда Зайята, что привело к смене стратегии менеджмента и маркетинга. Был введен жесткий режим контроля качества, проведена некоторая диверсификация производства, приведшая к увеличению объема продаж на 44%, а чистой прибыли – на 53%41); 12) компания по производству малолитражных транспортных средств; 13) компания по производству транспортного оборудования; 14) компания по производству инженерного оборудования (MICAR); 15) Египетская компания по производству тугоплавких материалов; 16) компания по производству медицинской упаковки; 17) компания по производству медикаментов; 18) цементные компании в Аль-Амейре, Турахе, Хелуане; 19) промышленная компания «Дельта»42.

Помимо этих крупных инвестиционных приватизационных проектов, можно назвать размещение части акций телефонной компании «Моб Нил» в конце 1998 г. на фондовом рынке общей заявленной стоимостью 400 млн. ег. ф.43 В настоящий момент проходит приватизация Египетской алюминиево-плавильной компании: уже продано 17% акций по начальной цене в 71,25 ег. ф. за акцию, причем во время продажи акций заявленная цена была превышена многократно44. Предприятия так называемого общественного сектора не получают государственных субсидий, а в бюджете страны представлены только как источники дохода от сбора налоговых недоимок, что является своеобразной подготовкой к их приватизации.

Крупные успехи наблюдаются в приватизации предприятий по производству цемента; приватизированы уже все заводы, и эта отрасль промышленности Египта стала полностью частной. Намного медленнее проходит приватизация в банковской сфере. Все достижения ограничиваются переходом под полный контроль «Барклэйз бэнк» венчурной компании, которая была основана этим банком в доле с «Банк дю Каир»45.

Приватизация проходит с преимущественным участием египетских инвесторов, однако существуют целые отрасли с существенным присутствием иностранного капитала, который направляет бόльшую часть инвестиций в текстильную отрасль и является монопольным производителем целой номенклатуры товаров. Примечательно, что в этой отрасли частных производств крайне мало.

Приватизированное предприятие, как правило, меняет методы ведения деятельности и становится рентабельным, как это случилось с компанией по производству напитков «Аль-Ахрам». Приватизируемый фонд отвлекает на себя значительную долю частных инвестиций, которые поступают со счетов банков, превращаясь из фактически тезаврированных средств в капитал.

Перечисленные меры правительства дали свои результаты: с 1990 по 1993 г. число одобренных инвесторами проектов ежегодно увеличивалось не на 6%, как ранее, а на 16%, причем 57% всех инвестиций принадлежало египтянам. Большинство инвесторов получило налоговые льготы на 5, 10, 15 лет, а все промышленные предприятия получили двухлетние налоговые каникулы на 60% дохода и возможность вывезти 50% прибыли46. Такие показатели позволяют утверждать, что проводимая политика приватизации мобилизует национальный капитал на решение неотложных экономических проблем, а таковыми для Египта являются вопросы модернизации производства товаров и услуг. По отношению к приватизируемым промышленным объектам создается новый инвестиционный механизм, отличающийся от существовавшего до приватизации.

Вопрос распределения частных инвестиций – ключевой при исследовании направленности инвестиционных потоков. По причине отсталости производственных отношений в сельском хозяйстве частные инвестиции в Египте направляются, в основном, в сферу услуг и промышленность. Это – главная причина снижения доли сельского хозяйства в ВВП Египта. Так, если в 1975 г. его доля составляла 29,0%, то к 1980 г. она упала до 18,3%, на всем протяжении первой половины 80-х годов она колебалась вокруг отметки 20-19% и только к со второй половины наметилось более или менее стабильное снижение доли сельского хозяйства в ВВП.

Промышленный сектор не демонстрировал за рассматриваемый период кардинального увеличения или уменьшения своей доли в ВВП: с 1975 по 1992 г. доля промышленности выросла с 22,1 до 25%. Только на протяжении 1979-1985 гг. наблюдались некоторые изменения промышленной доли, варьировавшие в диапазоне 32,7% (1981 г.) – 28,2% (1985 г.). В последующие годы доля промышленности снижалась, дойдя в 1991г. до 24,6% и в 1992 г. – до 25%.

На эти же годы приходится изменение доли добывающей отрасли в промышленности вообще, выросшей с 2,9% в 1975 г. до 18,8% в 1981 г. и снизившейся до 6,1% в 1991 и 1992 гг. (табл. 5).

Необходимо обратить внимание на несколько существенных аспектов экономического развития Египта за представленные годы. Доля добывающей отрасли в ВВП заметно уменьшилась с 1981 г., когда она составляла 18,8%, до 6,1% в 1991 и 1992 гг., это обозначает пропорциональное увеличение доли обрабатывающей промышленности, что является положительным изменением за рассматриваемые годы. Можно утверждать, что за эти годы основной капитал обрабатывающей промышленности также увеличивался в стоимостном отношении. Если сравнить такие темпы роста с темпами в других отраслях, и прежде всего со сферой услуг, наиболее динамично развивающейся, то можно сделать вывод, что обрабатывающая промышленность была самой быстрорастущей отраслью народного хозяйства. Причина тому – массированные закупки Египтом промышленного оборудования в конце 70-х годов, однако темпы роста этого показателя у Египта были не самые высокие – он уступал Сирии, Катару, Марокко.

Рост обрабатывающей промышленности может объясняться только массированным притоком капитала в отрасль. После проведения либерализации, прежде всего в финансовой сфере, проникновение инвестиций было значительно упрощено. Совокупный продукт промышленности вообще, по данным ЮНИДО, увеличивался в 1977 и 1978 гг. более чем на 20%, в 1980 г. – только на 9,6%, а в 1982 г. показал минус 12%. В 1893 г. был опять рост в 10%, а с 1984 по 1990 г. наблюдалось колебание в увеличении совокупного продукта отрасли между 9,5 и 1,0%. Однако на 1990 г. пришлось существенное увеличение продукта на 25% от количества предыдущего года. В 1991 г. увеличение составило 1,0%, а в 1992 г. – 8,9%47. Такие цифры, с одной стороны, должны вселять оптимизм в инвесторов, решивших разместить свои средства в промышленности, из–за возможности получить 25-процентную прибыль на вложенный капитал, а с другой, – такие колебания настораживают и свидетельствуют о сильной экспорториентированности обрабатывающей промышленности, испытывавшей сильное влияние конъюнктуры на мировых рынках.

Достижение более высоких показателей роста затрудняется высокой капитализацией промышленных предприятий по сравнению с другими отраслями экономики, негативным влиянием внешнеторговой конъюнктуры, продолжающейся «сервисизацией» мировой и египетской экономики, низким уровнем местного потребления. В целом же развитие египетской промышленности за эти годы можно назвать успешным. Главное препятствие на пути развития египетской экономики – ограниченный по покупательной способности национальный рынок, а поэтому стимуляция внутреннего спроса будет оставаться приоритетной целью экономического развития Египта.

Ключевую роль в успешном развитии обрабатывающей отрасли сыграли привлеченные инвестиции. Тенденция к увеличению валовых инвестиций сохранилась и в дальнейшем: на 30 июня 1993 г. инвестиции в отрасль составляли: одобренные – 15 251 млн. ег. ф., находящиеся в стадии планирования – 10 698 млн., в стадии выполнения – 4553 млн. ег. ф. При этом акционерные общества инвестировали соответственно 7545 млн., 5439 млн. и 2106 млн. ег. ф.48 Как правило, значительная часть инвестиций направлялась на закупку основного капитала, что привело к определенным трудностям на современном этапе: настоятельно необходима его замена или модернизация, а это требует все новых и новых инвестиций и увеличения доли реинвестируемого капитала. Сфера услуг демонстрировала стабильное развитие на всем протяжении 1975-1992 гг., за исключением 1979-1981 гг., когда ее доля в ВВП составляла примерно 48%.

Для инвестора решающий фактор при выборе объекта инвестиций – информация о потенциальной прибыли предприятия. С этой точки зрения полезны будут не только финансово-аналитические расчеты по оценке аннуитетов, способности предприятия погашать краткосрочные обязательства или показатели рыночной стоимости акций, доля собственных средств в совокупных, если речь идет об инвестировании через вторичный рынок, но и отраслевые опции, представляющие такие важные сведения, как доходность на одну денежную единицу, вложенную в основной капитал. Прежде всего это, как отмечалось выше, показатель доходности, с другой стороны, маркетинговый показатель, определяющий величину чистой прибыли, которую нивелирует спрос на выпускаемую продукцию, т.е. сведения не условного характера (чем грешат все математические исследования доходности), а фактического. Данные в табл. 6, относятся к 1991-1992 гг., но позволяют представить уровень прибыли, на которую могут рассчитывать потенциальные инвесторы.

Расчеты показывают, что уровень доходности может существенно колебаться. Так, для инвестиций в производство табачных изделий возможен доход как в 99,92 ег. ф. на вложенный капитал, так и 27,7 ег. ф., как это произошло в 1992 г. Производство пищевых продуктов демонстрирует солидные, увеличивающиеся в 2 раза ежегодно, показатели. Инвестиции в текстильную отрасль малоприбыльны по сравнению с некоторыми другими отраслями из-за насыщения внутреннего рынка. Производство мебели гарантирует устойчивую прибыль, судя по двукратному росту выхода продукции на 1 ег. ф., но обратная тенденция прослеживается по статье пиломатериалов, что свидетельствует о застое в строительной отрасли. Инвестиции в производство изделий из кожи могут принести солидную прибыль и валютные поступления, так как отрасль экспорториентированная: прибыльность вложений в производство обуви выросла за год в 1,5 раза, а кожгалантереи и меховых изделий в – 1,6 раза.

Успешные проекты могут быть реализованы в химической и металлургической отраслях, машиностроительной отрасли. Доходность при производстве промышленных химикатов увеличивается в год в 2,1 раза, при производстве других химикатов в 4,3 раза, достигая 65,6 ег. ф. на один вложенный, в черной металлургии – с 8,7 до 20,24 ег. ф., в цветной металлургии – с 4,31 до 16,83 ег. ф., что свидетельствует о возросшем потреблении ее продукции при производстве электроники и электротехники. Производство неэлектрических машин приносит прибыль 94,41 ег. ф. в расчете на 1 вложенный ег. ф., для электрических машин – 61,62 ег. ф., увеличивающуюся в 2,3 и в 2,6 раза соответственно. Что касается производства транспортного оборудования, то оно настолько морально устарело, что не находит сбыта, вследствие чего уменьшаются прибыли и доходы на инвестиции.

Только в промышленность частными инвесторами было направлено в 1981-1982 гг. 3508 млн. ег. Ф., а в 1991-1992 гг. – уже 32 900 млн. ег. ф. Если на частный сектор промышленности в 1982 г. приходилось 1,9% инвестиций, то в 1991-1992 гг. – 9,5%, а стоимость произведенной продукции в общем объеме промышленных товаров увеличилась с 9,2% (на 920,3 млн. ег. ф. в ценах 1991-1992 гг.) в 1982 г., до 55,4% (12 450 млн. ег. ф.) в 1991-1992 гг.49 Увеличение доли участия частных инвестиций в производстве промышленных изделий привело к тому, что в деревообрабатывающей, обувной отраслях, в производстве готовой одежды частный сектор производил 90% продукции.

Эти данные свидетельствуют, что частный капитал – инвестиционная основа не только для предприятий частного сектора, но и для предприятий других форм собственности: за 10 лет частные инвестиции в промышленность увеличились в 9,4 раза, однако только примерно 10% из них поступают на частные производства, а остальные, т.е. львиная доля, идут в государственный, общественный, акционерный, кооперативный секторы, а также направляются на выкуп приватизируемых предприятий.

Что же касается египетской экономики в целом, то она избавилась от явлений, определяющих ценовые диспропорции в отношении привлеченных из–за рубежа средств, однако самое главное новоприобретенное достоинство заключалось в фактическом устранении факторов, «удешевлявших» иностранные инвестиции. Унификация валютного рынка была радикальной мерой в процессе создания благоприятного инвестиционного климата в Египте. Это событие являлось началом принципиально нового этапа в развитии египетской экономики. Собственно коренные рыночные преобразования начались не с декларирования об их начале, а с первого крупного акта ограниченного самоустранения государства из ключевой сферы экономической жизни, которую оно подчинило себе в ходе предыдущего экономического развития. Уменьшение роли государства в определении валютного курса египетского фунта – ключевая веха в политике правительства X.Мубарака, которое перешло от политики макроэкономической стабилизации к политике структурных преобразований.

Это привело к тому, что Египту удалось избежать снижения экономических показателей на фоне падения производства во многих государствах Юго-Восточной и Восточной Европы, в том числе и в России, на всем протяжении 90-х годов. Примечательно то, что эти государства столкнулись с такой же проблемой, что и египетская экономика (изношенность основных фондов промышленных предприятий), однако Египет предпринял шаги по привлечению средств для решения этой задачи, а правительства постсоциалистических государств решали некоторые частные вопросы экономического регулирования, такие как стабилизация валютного курса, обуздание инфляции, организация фондового рынка, при существовавшей одновременно с этим монополизации экономики и т.д., оставляя неразрешенными вопросы перестройки производящих структур, переориентации их инвестиционных и инновационных механизмов с бюджетных на рыночные и придания им всех черт современных научно-производственных комплексов.

Восьмидесятые годы в Египте прошли под лозунгами «производственного инфитаха», в ходе которого удалось использовать наличные производственные ресурсы с наиболее возможной интенсивностью, однако львиная доля этих ресурсов была создана принудительно-мобилизационным методом и не имела необходимых инновационных и инвестиционных основ, что и послужило причиной снижения темпов замены морально и технически устаревшего основного капитала. Показатель, подтверждающий этот факт, – постепенное снижение валовой прибыли и, следовательно, снижение нормы накоплений.

На всем протяжении 90-х годов в Египте пытались, насколько это было возможно, создать условия для активизации частного сектора, предоставить ему возможность вкладывать средства в отечественную экономику, использовать иностранные инвестиции и опыт для нужд экономического развития, для чего и была осуществлена реформа в финансовой сфере, которая, в конечном итоге, была необходима именно египетскому капиталу. Государство не сможет осуществлять дорогостоящие проекты развития и поэтому переходит к новым, более рыночным механизмам их финансирования. Первым шагом, как было представлено выше, были реформы, предпринятые в финансовой сфере, совершенствование налогового кодекса, общая либерализация экономики.

Египет демонстрирует рост производства, в том числе и промышленного, и, судя по всему, долговременный. Так, в 1998 г. рост ВВП составил 5,2% (в 1999-2000 гг. ожидался 6,8%), при одновременном экспорте 11% от ВВП. Текущий бюджетный дефицит составляет 2,3%, капитализация фондового рынка ежегодно увеличивается на 20 млрд. ег. ф., 44% акций принадлежат иностранным вкладчикам, при этом 21% из них обращается за пределами страны50. Это позволяет назвать инвестиционный климат благоприятным, а перспективы самого процесса инвестирования определить как обнадеживающие, хотя Египет и регион в целом считаются еще не раскрывшими все свои потенциальные возможности.

Основная проблема, с которой столкнулся Египет, – создание новых, небюджетных механизмов инвестирования, – была успешно решена на основе рыночных методов, а после проведения либерализации финансовой сферы стала решаться на совершенно иной основе, с уравнением в правах участников рынка, с привлечением новых инвесторов, с переходом в их собственность основного капитала. Обращает на себя внимание постепенность преобразований, которые проводились без рывков и последовательно. МВФ на всем протяжении 80-х годов предлагал Египту планы экономических преобразований, но приняты они были только в начале 90-х годов, когда стали экономически необходимыми и когда факторы финансового рынка страны достигли показателей, позволивших ему успешно конкурировать, хотя бы внутри страны, с иностранными агентами.

Египет будет одной из динамично развивающихся стран Арабского мира в XXI в., а потому сохранит высокую привлекательность для иностранных инвесторов Условия для этого есть: после начала проведения либерализации в экономической сфере созданы предпосылки для активизации частного сектора и привлечения его инвестиций, прошел стадию становления вторичный рынок ценных бумаг, на котором определились основные факторы, финансово-расчетная система упрощена для нужд частного капитала, обложение налогами получаемых прибылей умеренное, проводится приватизация убыточных предприятий и т. д.

Причина развития – переход от политики макроэкономической стабилизации, которая проводилась в 80-е годы, к политике подлинно рыночных экономических реформ.

**Литература**

1. Al-Azmeh, Arfan. Experiences of Morocco, Tunisia, Jordan and Egypt with Currency Convertibility. – Currency Convertibility in the Middle East and North Africa. – Wash., 1996. – С. 150.
2. http://www.FT.com-CAPITAL MARKET: Learning to play by the rules. 2000.
3. http://www.FT.com-FUND MANAGEMENT: The benefits of immunity. 2000.
4. http://www.FT.соm-(сетевая версия Financial Times) BROKERAGES: Volumes are thinly spread. 2000.
5. http://www.FT.com-STOCK EXCHANGE: From coffee shop to high-tech system. 2000.
6. Egypt beyond Stabilization, toward a Dynamic Market Economy. – Wash., 1998. – С. 61.
7. Mongardim J. Estimating Egypt. – Equilibrium Real Exchange Rate. – Wash., January 1998. – С. 7.
8. Kara, Mustafa and Hieihel, Salam. Experience with Exhange Controls in the Arab Countries. – Currency Convertibility in the Middle East and North Africa. – Wash., 1996. – С. 59.
9. Al-Azmeh, Arfan. Experiences of Morocco, Tunisia, Jordan and Egypt with Currency Convertibility, с. 150.
10. Мировое капиталистическое хозяйство и развивающиеся страны Востока. – М., 1986. – С. 40-43.