

Belarusian Economic Research and Outreach Center



Policy Paper Series

BEROC PP No. 20

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУСИРОВКА НА ЗАИМСТВОВАНИЯХ¹

Мария Акулова

Июнь 2014

Belarusian Economic Research and Outreach Center (BEROC) started its work as joint project of Stockholm Institute of Transition Economics (SITE) and Economics Education and Research Consortium (EERC) in 2008 with financial support from SIDA and USAID. The mission of BEROC is to spread the international academic standards and values through academic and policy research, modern economic education and strengthening of communication and networking with the world academic community.



¹ эта аналитическая записка была опубликована в «Белорусский ежегодник - 2013», который был подготовлен и издан Белорусским институтом стратегических исследований (BISS) и сайтом экспертного сообщества «Наше мнение» <http://www.belinstitute.eu/ru/node/2064>

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУСИРОВКА НА ЗАИМСТВОВАНИЯХ

Резюме

В 2013 году темпы притока иностранного капитала в Беларусь продолжали оставаться низкими. Официальное отношение к приватизации не изменилось, что отразилось в практически её отсутствии. Такая позиция вынуждает продолжать прибегать к внешним займам и кредитам как к основному источнику иностранного капитала. Сложная экономическая ситуация затрудняет процессы размещения еврооблигаций на мировых площадках, что стимулирует более интенсивное освоение рынка внутренних заимствований. Принят ряд законодательных актов, нацеленных на улучшение бизнес- и инвестиционного климата Беларуси, в которых одним из основных акцентов является защита прав инвесторов и гарантирование права урегулирования споров.

Тенденции

- Привлечение внешнего финансирования продолжает оставаться серьезной насущной проблемой
- Приватизация практически отсутствует
- Освоен новый инструмент привлечения финансирования. Развивается продажа валютных гособлигаций на внутреннем рынке из-за сложностей на внешних
- Кредиты и займы играют главную роль во внешнем финансировании
- Принят ряд законодательных актов, нацеленных на повышение инвестиционной привлекательности

В 2013 правительство планировало привлечь порядка USD 2 млрд. за счет привлечения прямых иностранных инвестиций (ПИИ) на чистой основе, без учета внешних заимствований и USD 2.5 млрд. за счет продажи активов государственной собственности. Если говорить о результатах выполнения плана, то следует отметить, что согласно статистическим данным объем привлеченных прямых иностранных инвестиций 2013

составил USD 2.233 млрд². Следовательно, Беларусь смогла в 2013 выполнить план по привлечению ПИИ. По сравнению с 2012, налицо рост, когда объём ПИИ составил USD 1.442 млрд³.

С другой стороны необходимо отметить, что сальдо финансового счета составило USD (-8.135) млрд., тогда как в 2012 оно равнялось USD (-961.2) млн. Следовательно, в 2013 наблюдался приток иностранного капитала, основной причиной которого было повышение уровня внешних обязательств перед нерезидентами. При этом внешние обязательства за 2013 выросли на USD 7 млрд. и составили USD 4.829 млрд. Одновременно с этим, к сожалению, продолжает вызывать беспокойство динамика роста внешнего государственного долга. Внешний госдолг за год вырос приблизительно на 3.5%. За 2013 рост составил 15.8%, т.е. на USD 5358 млн. Таким образом, на 1 января 2014 года он достиг 58.5% ВВП и равнялся USD 39.124 млрд. Учитывая, что на 1 января 2013 объём внешнего долга составлял USD 33.766 млрд. или 54.6% от ВВП - видна четкая отрицательная динамика.

Необходимо учитывать, что, на 2013-2014, приходятся основные выплаты по внешнему государственному долгу. Так в 2014 сумма составит порядка USD 1.4 млрд. В связи с этим скорость увеличения внешнего госдолга продолжает поднимать вопрос об источниках его обслуживания.

Прямые иностранные инвестиции и приватизация

2013 год нельзя назвать прорывным для экономики Беларуси в разрезе привлечения прямых иностранных инвестиций. Как уже было упомянуто выше, за 2013 год Беларусь смогла привлечь USD 2.233 млрд. в форме ПИИ. Стоит отметить, что порядка USD 1.2 млрд. из этой суммы составили реинвестированные прибыли белорусских предприятий (54%). 26% привлеченной суммы составил акционерный капитал, оставшаяся доля (20%) пришлась на операции с долговыми инструментами.

В целом год мало чем отличался от предыдущих. Макроэкономическая нестабильность, высокие девальвационные ожидания и высокий уровень инфляции продолжали оказывать влияние на активность как иностранных, так и внутренних инвесторов. Кроме того на низкую инвестиционную активность продолжали оказывать влияние события в кондитерской отрасли, когда за счет увеличения доли государства по сути произошла национализация компаний. Как результат,

²<http://nbrb.by/statistics/BalPay/Comment/2013.pdf>

³<http://nbrb.by/statistics/BalPay/Comment/2012.pdf>

приватизационный план опять не удалось выполнить и продажи государственной собственности практически не осуществлялось. Несмотря на это ряд сделок слияния и поглощения (M&A) с участием иностранного капитала был заключен. Однако стоит отметить, что в большинстве случаев обе стороны были представлены частным капиталом.

В начале 2013 года «RTL-Holding», который владеет сетью универсамов «Рублевский», выкупил 78.5% акций ЗАО «Невель» за USD 3.3 млн. Осенью 2013 сеть расширила свое присутствие на рынке Беларуси выкупив контрольный пакет акций универсама «Волгоград» за USD 6.7 млн. Также можно отметить покупку 95.5% уставного капитала «Белорусского банка малого бизнеса» финансовым холдингом «Getin Holding». Сумма сделки составила порядка EUR 4.87 млн. К концу года стало известно о том, что власти страны достигли договоренности с российским инвестором о продаже пакета акций ОАО «Минский завод колесных тягачей», которая будет произведена за счет доэmissии акций. Наконец, 99.5% ОАО «Белгипс» были проданы российской корпорации «Волма» за USD 5.27 млн.

Одной из особенностей 2014 года стал рост сделок по выкупу белорусскими инвесторами как местных, так и иностранных компаний. Например, белорусский агрохолдинг СЗАО «Серволюкс» приобрел 49.93% акций ОАО «Смолевичская бройлерная птицефабрика» за BYR 430.2 млрд. Кроме того весной 2013 совместное белорусско-немецкое предприятие «Санта Бремор» выкупило группу компаний ЗАО «Русское море» за USD 52 млн. Далее ООО «Евроторг» расширил свое присутствие в России и довел количество своих магазинов до 11 в 2013 году. Кроме того летом 2013 компания приобрела фанипольскую фирму «Превар», тем самым продолжив развитие собственной мясоперерабатывающей базы. Наконец, группа компаний «Алютех» в сентябре прошлого года приобрела немецкую компанию «Gunther-Tore», которая является производителем секционных и рулонных ворот. Эта сделка позволила «Алютех» получить доступ к рынкам стран Западной Европы, Азии и Африки, а также стать одним из лидеров по производству комплектующих для ворот в Европе.

Портфельные инвестиции

Непростая экономическая ситуация оказывала влияние и на рынок портфельных инвестиций. В 2013 Беларусь принимала активные попытки в рекламировании своих долговых инструментов, велись разговоры о

размещении суверенных облигаций на площадках Европы, Сингапура и Китая. Страна провела ряд road-show в Германии, Швейцарии, Великобритании и странах Азии. Однако это не получило должного эффекта и вопрос так и остался открытым и незавершенным.

Неоднозначная картина наблюдалась и с уже размещенными инструментами. Так первая половина года была весьма благоприятна для белорусских еврооблигаций с погашением в 2015 и 2018. В мае 2013 были зафиксированы минимальные значения годового уровня доходности. Для 5летних евробондов с погашением в 2015 уровень составил 5.83%, тогда как при размещении он составлял 8.7%. Для 7летних евробондов с погашением в 2018 доходность в мае упала до 6.19%, а при размещении % ставка купона составляла 8.95%. Однако разразившийся конфликт между «Уралкалий» и белорусской стороной оказал крайне негативное влияние на положение белорусских долговых бумаг и к осени их доходность возросла до 11.9% (с погашением в 2015) и 11.46% (с погашением в 2018). Урегулирование возникшего конфликта позволило стабилизировать ситуацию и к концу года доходность белорусских бумаг вышла на уровень 7.55% и 8.5% соответственно, а цены закрепились на уровне USD 101.2 и USD 101.4.

Сложности с выходом на мировые площадки стимулировали более активные действия правительства по выпуску и размещению валютных долговых бумаг на внутреннем рынке. Уже в декабре 2012 были проведены первые два выпуска валютных гособлигаций, суммарный объем которых составил USD 50 млн. В январе и мае 2013 было проведено размещение следующих выпусков на общую сумму USD 100 млн. В сентябре 2013 была произведена очередная попытка размещения валютных гособлигаций на общую сумму USD 100 млн. Однако по факту удалось продать населению лишь на USD 22.51млн. Следует отметить, что правительство возлагает достаточно серьезные надежды на использование данного источника финансирования в будущем. Так в 2014 Министерство Финансов планирует осуществление внутреннего заимствования в объеме USD 900 млн., где доля средств физических и юридических лиц составит USD 100 млн. и USD 800 млн.

Другие внешние обязательства

Объемы других внешних обязательств значительно выросли (USD 4829.1 млн.) тогда как за соответствующий период 2012 они уменьшились на USD 578.5 млн. Таким образом, доля других внешних обязательств в

общем объёме привлеченного иностранного капитала в 2013 составила 69%. Основная доля была привлечена через как внешние обязательства правительства Беларуси и коммерческие кредиты.

В январе и апреле 2013 в Беларусь поступили 4 и 5 транши кредита Антикризисного фонда ЕврАзЭС в общем размере USD 880 млн. Шестой транш кредита ожидался в ноябре-декабре 2013, однако его выделение было отложено на полгода. Причиной этого стало то, что Совет Антикризисного фонда выразил неудовлетворенность тем, как белорусская сторона выполняет условия получения последнего транша. На сегодняшний день не достигнуто 10 из 14 выставленных условий, при этом 5 из них (например, приватизация государственной собственности на сумму не менее USD 2.5 млрд. в год) являются контрольными. Если говорить о других привлеченных займах, то стоит выделить экспортный кредит на сумму USD 377.8 млн., который предоставила Россия для строительства АЭС на территории Беларуси. Кроме этого банки Китая предоставили средства на сумму USD 333.8 млн., а Международный Банк Реконструкции и Развития выделил USD 105.5 млн.

В 2013 году сложность в привлечении внутреннего финансирования вынуждала частные компании прибегать к поиску внешних кредиторов. Например, группа компаний «А-100» получила 7летний кредит от Европейского Банка Реконструкции и Развития (ЕБРР) на сумму USD 10 млн. Предполагается, что данные средства пойдут на расширение сети автозаправок. ЕБРР также выделил 8летний кредит частной компании «Кроноспан» на строительство деревообрабатывающего предприятия, которое будет специализироваться на производстве ориентированно-стружечных плит. ОАО «БМЗ» смогло достичь договоренности с Европейским банком развития (ЕАБР) и ОАО «Беларусбанк» о предоставлении средств на общую сумму USD 280 млн. Данные средства пойдут на строительство мелкосортно-проволочного стана. Деньги были предоставлены под гарантии правительства Беларуси на 10летний срок. Осенью 2013 было подписано соглашение между ООО «Евроторг» и «Сбербанк России» об открытии кредитной линии на сумму USD 150 млн., целевым назначением которой является строительство нескольких торговых центров в Минске. Также стоит отметить привлечение в декабре 2013 ОАО «Беларусбанк» очередного синдицированного кредита в размере USD 110 млн. от ряда российских коммерческих банков.

Меры по привлечению внешнего финансирования и улучшению инвестиционного климата, принятые в 2013

Летом 2013 было принято два законодательных акта, которые признали Инвестиционный кодекс утратившим силу. Однако принятие этих законодательных актов с одной стороны, и некоторые действия властей с другой, вызвали неоднозначное отношение инвесторов и экспертного сообщества.

1. Принятие Закона № 53-З «Об инвестициях» от 12 июля 2013 года

12 июля 2013 был принят Закон № 53-З «Об инвестициях». Дата вступления Закона в силу – 24 января 2014 года⁴. Закон расширил понятие инвестиций. Теперь оно включает в себя движимое и недвижимое имущество, права и требования, имеющие оценку стоимости, а также иные объекты гражданских прав, имеющие оценку стоимости. В Законе были прописаны основные принципы осуществления инвестиций. Была закреплена недопустимость вмешательства в частные дела инвесторов, также утверждено равенство прав инвесторов и защита их прав при нарушении. В Законе закреплена возможность получения инвестором компенсации в случае национализации в любой валюте. Кроме этого в соответствии с принятым Законом разрешение инвестиционных споров будет соответствовать нормам международных договоров, а разрешать их кроме как в судах Беларуси можно будет в арбитражном суде либо в Международном центре по урегулированию инвестиционных споров.

2. Принятие Закона № 63-З «О концессиях» от 12 июля 2013 года

Закон № 63-З «О концессиях» также был принят 12 июля 2013 года⁵. Его вступление в силу датировано 26 января 2014 года. Данный Закон предполагает развитие новых механизмов привлечения капитала, который позволит сохранить контроль. Следует отметить, что возможность заключения концессионных договоров существовала и ранее. Однако ключевыми нововведениями Закона стало то, что после его принятия заключать концессионные договора станет возможно не только на республиканском, но и на местном уровне. Также инвесторам гарантируется невмешательство в их деятельность, обеспечивается защита

⁴<http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=H11300053&p1=1>

⁵<http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=H11300063&p1=1>

его прав, в частности при изменении законодательства. Кроме этого предоставляется опция урегулирования возникших споров в международном арбитражном суде. Наконец, в случае успешного выполнения соглашения инвестору предоставляется возможность заключения нового на льготных условиях с отсутствием конкурса.

Таким образом, данные законодательные акты вносят определенные изменения в инвестиционный климат страны, а также, по сути, уравнивают права иностранных инвесторов в местными игроками, что указывалось как один из серьезнейших барьеров для входа в экономику Беларуси на протяжении последних лет.

3. Постановление Совета Министров №241 «О некоторых мерах по обеспечению развития малого и среднего предпринимательства в Республике Беларусь» от 30 марта 2013 года

Постановление Совета Министров № 241 от 30 марта 2013 года нацелено на повышение роли малого и среднего бизнеса в развитии экономики Беларуси⁶. Его принятие включало в себя утверждение ряда показателей развития на 2013-2015 года, а также комплекс мер по их достижению. Одной из утвержденных мер стало проведение подготовки проекта закона, который внесет определенные изменения в закон о приватизации госимущества и преобразовании государственных унитарных предприятий в ОАО. Этот законопроект предполагает введение такой меры поддержки частного бизнеса, как установление запрета на пересмотр результатов приватизации госимущества после ее проведения.

Причина принятого решения видится в том, что с одной стороны ежегодно ставятся достаточно серьезные задачи по приватизации объектов государственной собственности. С другой стороны события, связанные с национализацией лидеров кондитерской отрасли ОАО «Коммунарка» и «Спартак», безвозмездная передача 21% акций ОАО «Луч» государству, а также вероятная передача контроля над ОАО «Красный пищевик» и ОАО «Керамин» государству вызывают очень сильное беспокойство со стороны инвесторов в разрезе рисков, связанных с защитой прав собственности. Следовательно, такое решение в нацелено на своего рода сигнализирование внешнему инвестору об улучшении ситуации и повышение инвестиционной привлекательности экономики.

⁶<http://pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=C21300241&p1=1>

Прогнозы на 2014 год

План по приватизации на 2014 год предполагает продажу государственной собственности на общую сумму не менее USD 4 млрд. Весьма вероятно, что в 2014 Беларусь будет вынуждена растаться с частью своих крупных государственных активов. Причина этого в том, что приватизация осталась практически единственным источником получения внешних средств, столь необходимых для экономики. Своего рода подтверждением изменения официального отношения к продаже госсобственности может служить то, что в конце 2013 Беларусь пошла на снижение заявленной стоимости госдоли СООО «МТС». Таким образом, предлагаемая цена за 51% пакет составила USD 863 млн., тогда как изначально выставленная составляла USD 1 млрд. Вторым сигналом нацеленности на приватизацию может служить то, что в начале 2014 правительство санкционировало вывод непрофильных активов из состава госкомпаний. Это может как повысить эффективность активов, так и повысить к ним интерес со стороны иностранных инвесторов, которые неоднократно отмечали необъективность высоких цен на предлагаемые объекты белорусской собственности.

В 2014 продолжится выпуск и размещение валютных гособлигаций на внутреннем рынке. Что касается евробондов, то Беларусь будет пытаться привлечь порядка USD 700-800 млн. путем размещения своих бумаг с помощью компаний «VTB Capital» и «Sberbank CIB». Однако финальное решение о новом выпуске будет зависеть от экономической ситуации в Беларуси и мире.

Таким образом, сложности в экономике позволяют предположить, что ситуация с привлечением внешнего финансирования в 2014 будет отличаться от предыдущих лет. Продолжает оставаться актуальной важность реформирования экономики и повышения привлекательности на внешних рынках. Необходимость решения этой проблемы вынуждает пересмотреть свое отношение к приватизационному процессу и начать рассматривать его как способ обновления фондов и введения инновационных технологий, способных повысить общую конкурентоспособность.