

ЭМИССИЯ ЕВРООБЛИГАЦИЙ КАК СПОСОБ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В РЕСПУБЛИКУ БЕЛАРУСЬ

Залесская Валерия Валерьевна

Белорусский государственный экономический университет, Минск, Беларусь

E-mail: Lera25.10@yandex.ru

Реформирование финансово-экономической системы Республики Беларусь невозможно без крупномасштабного инвестирования, где особое место занимает финансовый рынок, а основная часть инвестиций осуществляется посредством финансовых инвестиций. В настоящее время данный источник финансирования можно найти как внутри страны, так и в форме международных кредитов, полученных от других стран или международных организаций. В основном привлечение таких международных кредитов происходит посредством ценных бумаг компаний, в частности, еврооблигаций.

Учитывая последние тенденции развития новых технологий, рост потребности в финансировании социально-экономических программ, крупных проектов, проведение экономических реформ и стабилизация макроэкономической обстановки приводит к тому, что в последнее время все большее количество стран как развитых, так и развивающихся, стран выходят на рынок еврооблигаций.

Создание условий для повышения уровня ликвидности, прозрачности, надежности и эффективности рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка в Республике Беларусь необходимо для привлечения в экономику внешних и внутренних инвестиций в целях технологического обновления основного капитала, повышения конкурентоспособности, а также дальнейшего устойчивого экономического роста и повышения благосостояния населения.

Еврооблигации являются валютным активом, мерой защиты капитала от инфляции и экономических потрясений, обеспечивающих своему владельцу регулярный процентный доход. В условиях кризиса ликвидности их можно приобрести со скидкой 15-30 %. Эмитентами еврооблигаций являются крупные компании, отчитывающиеся по международным стандартам.

В течение многих лет облигации считались достаточно примитивным и негибким способом вложения капитала, способным лишь обеспечить текущий доход и практически ничего сверх того. Однако такое положение сохранялось недолго; сегодня еврооблигации относятся к одному из наиболее конкурентоспособных инвестиционных инструментов, обладающих потенциальными возможностями обеспечения привлекательной доходности в виде текущих процентов и/или прироста капитала.

Правительства стран Центральной и Восточной Европы (России, Эстонии, Латвии, Литвы), администрации крупнейших городов (Праги, Гданьска, Таллина) и частные эмитенты (Газпром, Лукойл, «Красный Октябрь», Рос-телеком, Татнефть) вышли на рынок еврооблигаций в 1995-1996 гг.. Республика Беларусь вышла на международный рынок ценных бумаг только в 2010 году.

Понятие «еврооблигации» появилось в лексиконе членов правительства в 2006 году. Тогда правительство, после президентских выборов, определило для себя круг задач на «пятилетку» по социально-экономическому развитию страны.

Однако из таких задач официально звучало так - «по результатам присвоения республике приемлемого суверенного рейтинга проработать вопрос об внешнем финансовом рынке».

Но в 2006-м у Республики Беларусь не было ни «приемлемого», ни вообще какого-либо суверенного странового рейтинга. Для инвесторов Беларусь тогда представлялась «черным ящиком», платежеспособность которой было просто невозможно никак подтвердить в силу отсутствия у нее международных рейтингов. Понимая, что в этой ситуации привлечь внешние заимствования под нормальную процентную ставку невозможно, правительство отложило размещение еврооблигаций до лучших времен[3].

В августе 2007-го Беларусь наконец-то получила первый суверенный кредитный рейтинг (от агентства Standard & Poor's). К счастью для Беларуси, рейтинг получился достаточно высоким, и это дало основания белорусским властям приступить к переговорам о размещении еврооблигаций. Уже в ноябре 2007 года белорусские власти на переговорах в Лондоне обсуждали с японским банком Номига возможность размещения еврооблигаций. Более того, в 2008 году белорусские власти предоставили японскому инвестиционному банку полномочия на размещение евробондов. Ожидалось, что в 2008 году благодаря японскому банку будет осуществлен дебютный выпуск еврооблигаций Беларуси [3].

Однако в связи с финансовым кризисом, который начался осенью 2008 года, планы белорусских властей были скорректированы, и вместо размещения еврооблигаций Беларусь стала привлекать внешние ресурсы другим способом- благодаря госкредитам[3].

В конце 2008 года Беларусь получила первый транш российского госкредита на миллиард долларов, в начале 2009 года стали поступать кредитные ресурсы от Международного валютного фонда. Привлечение денежных ресурсов путем размещения еврооблигаций было отложено на неопределенное время[3].

В марте 2010 года белорусское правительство вернулось к активному обсуждению условий размещения еврооблигаций. В качестве совместных организаторов по размещению еврооблигаций Республики Беларусь выступили 4 зарубежных банка: BNP Paribas, Deutsche Bank AG, The Royal Bank of Scotland plc и ОАО «Сбербанк России». Отличительными чертами данных банков являются высокий кредитный рейтинг, большой опыт размещения суверенных еврооблигаций на международном рынке, широкая инвесторская база в различных регионах Европы и Азии. В мае 2010 года международное рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило долгосрочные суверенные кредитные рейтинги Беларуси на уровне «B+» в иностранной валюте и «BB» в национальной валюте (прогноз - негативный) [3].

Так, 13 мая 2010г. Президентом Республики Беларусь был подписан Указ N 245 «О выпуске государственных облигаций Республики Беларусь», предоставляющий Совету Министров право на выпуск в течение 2010-2011 гг. еврооблигаций на 2 млрд долл. США со сроком обращения не менее пяти лет и размещением их за пределами территории Республики Беларусь. Цель использования данного инструмента - привлечение иностранных инвестиций в экономику Беларуси.

В итоге подготовительной работы Беларусь в июле 2010 года Республика Беларусь осуществила дебютное размещение еврооблигаций на сумму \$600 млн. со ставкой купона 8,75% и погашением в 2015 году. После завершения первой сделки по размещению еврооблигаций, учитывая сложившуюся благоприятную ситуацию на рынке, Министерство финансов Республики Беларусь при поддержке банков-организаторов осуществило дополнительное размещение еврооблигаций на 400 млн. долл. США. с доходностью 8,251% годовых (бумаги реализованы по цене 102% от номинала). Сделка была закрыта 23 августа 2010 года, и уже 24 августа денежные средства в размере более 408 млн. долл. США поступили на счет Министерства финансов Республики Беларусь. BNP Paribas, Deutsche Bank, The Royal Bank of Scotland и Сбербанк России выступили ведущими организатора-

ми выпуска еврооблигаций Республики Беларусь [1].

Цена размещения выпуска на 1 млрд долл. США. составила 100,199% от номинала, то есть было получено почти на 2 млн. долл. США больше, чем номинал проданных облигаций. Облигациям были присвоены рейтинги, аналогичные суверенным рейтингам Республики Беларусь - «B1» (Moody's) / «B+» (S&P). Еврооблигации прошли процедуру листинга на Люксембургской фондовой бирже.

Одновременно S&P присвоило рейтинг возвратности инвестиций в еврооблигации на уровне 4. По мнению аналитиков рейтингового агентства, данный рейтинг отражает ожидания S&P возврата от 30 до 50% от вложенных средств в случае фактического дефолта. На данных значениях отрицательно сказываются и структурные сложности в ключевых экспортно-ориентированных секторах белорусской экономики, а также относительно высокий уровень внешнего долга страны, низкие показатели международной ликвидности страны из-за высокого уровня дефицита баланса текущих операций, недостаточность международных резервных активов. С другой стороны, положительно на рейтинг еврооблигаций влияет относительно низкий уровень чистого долга Правительства Беларуси. Вместе с тем, в S&P прогнозируют дальнейшее продолжение политики роста привлекательности бизнес-среды Беларуси для иностранных инвесторов, что сможет в будущем повысить рейтинг еврооблигаций.

С момента завершения дебютного выпуска на вторичном рынке наблюдалась активная торговля ценными бумагами Республики Беларусь, которые реализовывались по цене на 1-2% выше их номинальной стоимости, а доходность с 9% облигаций снизилась до 8,12%. Так, 26 января 2011 года были размещены еврооблигации на сумму 800 млн. долл. США. Необходимо отметить, что в целях формирования кривой доходности выпуск был осуществлен со сроком погашения 7 лет, ставка купона - 8,95% годовых.

Последним выпуском еврооблигаций явилось размещение еврооблигаций на сумму 800 млн. долларов со ставкой купона 8,95% и погашением в 2018 году. Проценты по облигациям будут выплачиваться на полугодовой основе 26 января и 26 июля каждого года. Первый процентный платеж был осуществлен 26 июля 2011г [1].

BNP Paribas, Deutsche Bank, The Royal Bank of Scotland и Сбербанк России выступили ведущими организаторами выпуска еврооблигаций Республики Беларусь. Ценным бумагам присвоены рейтинги, аналогичные суверенным рейтингам Беларуси - B1 (Moody's) / B+ (S&P). Еврооблигации прошли процедуру листинга на Люксембургской фондовой бирже [1].

Преимущества проведенного Республикой Беларусь выпуска еврооблигаций заключаются в том, что существует возможность привлечения большого объема средств в иностранной валюте под более низкий процент (по сравнению с национальным рынком). Тем не менее, данный процент для нашей страны высок. В апреле того же года, например, России удалось разместить свои 5 и 10-летние еврооблигации под 3,7 и 5% годовых соответственно. Такие страны как Испания и Греция, разместили в августе 2010 г. облигации по ставке примерно в 2 раза ниже. Высокая стоимость подготовки первого выпуска еврооблигаций по сравнению с синдицированным кредитом оправдывает себя тем, что последующие выпуски будут существенно дешевле. Выплачиваемый по еврооблигациям процент часто оказывается ниже, чем по кредитам, за счет большей ликвидности долговых инструментов.

Оценка результатов проведенной работы позволяет сделать вывод, что Правительству Республики Беларусь удалось привлечь в экономику республики несвязанные кредитные

ресурсы; освоить новый рыночный инструмент привлечения долгосрочного несвязанного внешнего финансирования; сформировать ориентир по стоимости и условиям заимствования на мировом финансовом рынке для белорусских банков и иных корпоративных заемщиков [1].

Вместе с тем, нельзя сформировать положительную кредитную историю, не выйдя на мировой рынок долгосрочных заимствований. Необходимо не только разместить еврооблигации, но и соответствующим образом обслужить их, выплатить инвесторам все полагающиеся проценты и по окончании срока вернуть им деньги. Этим можно добиться повышения рейтинга, что, конечно же, повысит интерес инвесторов к белорусским еврооблигациям. Если нашей стране удастся сформировать авторитет надежного должника, который всегда выполняет свои обязательства, то это откроет ей, в том числе регионам страны и белорусским компаниям, путь на международный финансовый рынок [1].

Существует ряд несомненных преимуществ эмиссии еврооблигаций для Республики Беларусь, но следует учитывать и большие риски внешних заимствований. Специфика рынка еврооблигаций развивающихся стран состоит в том, что на уровни цен и доходности инструментов оказывают влияние как внутренние факторы, характеризующие платежеспособность заемщика, так и внешние, на которые суверенный заемщик не может оказать влияния. Необходимо осознавать, что конъюнктура международных финансовых рынков может резко ухудшиться, при этом стоимость внешних заимствований заметно возрастет, что поставит под сомнение целесообразность привлечения иностранных ресурсов по завышенным ставкам. Главной причиной, препятствующей расширению участия Республики Беларусь на рынке еврооблигаций, является неустойчивость экономического развития, что влечет за собой плохую прогнозируемость ситуации на рынке, повышенный риск вложений.

Источники и литература

- 1) Смольский, А. А. Евробонды: что это такое? / А. А. Смольский // Юрист. – 2011. – № 3. – С. 8-12.
- 2) Маркусенко, М.В. Сущность еврооблигаций и их значение для Беларуси / М.В. Маркусенко // Финансовый директор. – 2010. – № 8. – С. 8-12.
- 3) Во сколько Беларуси обойдутся евробонды? [Электронный ресурс]. – 2010. – Режим доступа: [http://www . http://www.qwas.ru/belarus/ucpb/Vo-skolko-Belarusi-oboidutsja-evrobondy/](http://www.qwas.ru/belarus/ucpb/Vo-skolko-Belarusi-oboidutsja-evrobondy/) – Дата доступа: 16.11.2014

Слова благодарности

Научный руководитель: к.и.н., доц. Давыденко М.В.