

Виталий КРИШТАНОСОВ,

аспирант кафедры мировой экономики БГЭУ

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Инвестиционная деятельность является важнейшим фактором, определяющим социально-экономическое развитие страны. Данная проблема в нынешнем году актуализирована Президентом Республики Беларусь А.Г.Лукашенко, который поставил перед Правительством страны задачи по активизации привлечения в Республику Беларусь иностранных инвестиций и созданию привлекательного инвестиционного климата с сохранением эффективных государственных механизмов управления экономикой. Один из важнейших факторов, стимулирующих привлечение иностранного капитала в экономику страны, – отношения с международными финансовыми организациями.

На момент формирования внешнего долга республики на конец 1992 года главной задачей привлечения кредитных линий стало обеспечение страны продуктами, медикаментами, сырьем и материалами, необходимыми для поддержания минимально допустимого уровня импорта в условиях нехватки валютных средств. На эти цели было израсходовано более 50% привлеченных финансовых ресурсов. Были оформлены финансовые отношения страны с иностранными кредиторами, главные характеристики которых являлись связанный импортно-сырьевой характер и относительно тяжелые с точки зрения погашения условия (среднесрочный характер – 3 года, отсутствие либо минимальный период отсрочки платежа и высокие процентные ставки (11-13,5% годовых)). В дан-

ной связи нет основания классифицировать предоставленные займы как финансирование валютнокупяемых проектов субъектов хозяйствования.

С развитием международных экономических отношений Республики Беларусь как суверенного заемщика на протяжении 1993г. появилась возможность заключения более выгодных соглашений о предоставлении иностранных займов, в том числе с международными финансовыми организациями (МФО). Рассмотрение проблемы эффективности ввиду наличия различий в критериях оценки результативности инвестиционных проектов целесообразно дифференцировать по признаку стороны кредитного соглашения и видам кредитных механизмов, которые подразделяются на макроэкономические займы,

предоставляемые Правительству для решения текущих задач, связанных с экономическими преобразованиями в стране, и инвестиционные займы.

Направление расходования средств в рамках макроэкономических кредитных механизмов было сфокусировано на решении оперативных задач, связанных с поддержанием курса национальной валюты и равновесия платежного баланса в течение определенного периода. Общая стоимость данного вида кредитных ресурсов в рамках механизма структурных преобразований, кредита «станд-бай» МВФ, а также институциональных и реабилитационных займов Всемирного банка составила 413,6 млн. USD. При этом задействованные кредитные механизмы (за исключением механизма структурных преобразований со сроком погашения 10 лет) имели среднесрочный характер (3-3,5 года), что обуславливало дополнительные трудности с выплатами по внешнему долгу. Положительным аспектом в данной связи выступает невысокий процент займов (5-7% годовых) по сравнению с государственными кредитами, а также то, что данное взаимодействие способствовало созданию общей рыночной инфраструктуры в стране и привлечению сопряженного частного и государственного иностранного инвестирования. Так, после одобрения советом директоров МВФ программы «станд-бай» для Беларуси в 1995 году были осуществлены прямые инвестиции в экономику республики такими компаниями, как «Форд», «Макдоналдс», «Кока-кола», МАН. Инвестиционной основой национальной экономики выступило внутреннее государственное кредитование,

которое стало возможным благодаря использованию резервов внутренней экономической политики Правительства, направленной на индустриализацию и поддержание экономического роста в стране.

Анализ инвестиционных кредитных механизмов МФО предполагает рассмотрение критериев оценки эффективности реализуемых программ Всемирного банка и ЕБРР. В рамках Всемирного банка данную деятельность осуществляет департамент оценки эффективности операционной деятельности. В основу оценки закладывается подход соотношения достигнутых результатов с поставленными в рамках проектов и программ целями.

Всемирный банк строит свою доктрину предоставления помощи стране-реципиенту исходя из комбинации трех основных аспектов: корпоративных целей и задач самой МФО, страновой стратегии, разработанной для каждого суверенного заемщика, и оптимальной комбинации финансовых и нефинансовых услуг. При разработке стратегии инвестирования учитывается, что финансовые инструменты Всемирного банка имеют различную экономическую отдачу для кредитора. Экспертами банка были проведены исследования средней себестоимости 1 инвестиционного проекта и 1 млн. USD займа для различных кредитных механизмов института. Наибольший интерес представляют инструменты заимствования, использованные для кредитования Республики Беларусь: SIL (проекты развития лесного хозяйства и внедрения энергосберегающих технологий в социальной сфере), RIL (реабилитационный займ) и TAL (институциональный займ). Наиболее эффективным, согласно первому критерию оценки, является кредитный инструмент TAL, максимальные из-

держки имеет SIL. Согласно второму критерию, более дорогим инструментом, ввиду небольшого размера средних кредитов, выступает TAL. Исходя из соотношения между рискованностью кредитных инструментов и их отдачей наиболее рискованными с меньшей степенью отдачи являются инвестиционные инструменты SIL, оптимальным с данной точки зрения является инвестиционный механизм TAL.

Оценка эффективности проектов Всемирного банка складывается из двух основных составляющих: показателя нормы экономической доходности (не ниже 10%) и расчетного критерия результативности, который определяется исходя из следующих аспектов: совмещения целей кредитной интервенции с нуждами страны и институциональными приоритетами Всемирного банка; меры достижения целей развития без использования большего, чем необходимо, объема ресурсов. Перспективность инвестиций в долгосрочной перспективе оценивается на основе анализа величины и продолжительности будущего притока дополнительных внешних ресурсов как результата реализации проекта, его «чувствительности» к изменениям операционной среды. Важное значение придается институциональному развитию страны-заемщика, которое измеряется исходя из параметров улучшения способности использовать национальные человеческие, финансовые и природные ресурсы. Бюджетно-финансовая задача организации – оставаться в рамках минимум 75% проектов, выполненных на удовлетворительном уровне. Наибольшую результативность достигли проекты в таких областях, как стимулирование увеличения производства, оказание чрезвычайной помощи, созда-

ние благоприятной институциональной среды, физической инфраструктуры и экологической безопасности. Самый высокий показатель ERR (дисконтная норма рентабельности) имеет место в проектах, связанных с нефтегазовым комплексом, а также с транспортным сектором. При определении факторов, в наибольшей степени повлиявших на негативный результат проекта, исследования выделяют, в первую очередь, слабость предварительной проработки проекта, а также низкое исполнение обязательств заемщиком.

Первым инвестиционным проектом, осуществленным МФО в Республике Беларусь, стала программа МБРР по развитию лесного хозяйства страны, целью которой было реформирование внутриотраслевой организационной структуры и методов управления хозяйством. В рамках проекта планировалось создать посредством внедрения новых технологий и снижения себестоимости производства условия для роста объемов заготовки и переработки древесины, с перспективой увеличения импортозамещения и наращивания собственного экспорта. Инструменты достижения поставленных целей – закупка машин и оборудования, обновление технологической базы производства, внедрение новых методик компьютеризации управления отраслью, создание качественного лесного генофонда.

Анализ результатов реализации данного проекта показывает, что кредитные ресурсы МФО не оказали значительного влияния на целевой сектор, главным образом, по причине отсутствия структурных и институциональных реформ на национальном уровне. Тем не менее эффективность проекта была оценена экспертами Всемирного банка по критериям достижения

поставленных целей и влияния на общую стратегию развития на «удовлетворительно», что свидетельствует о результативности инвестирования иностранных ресурсов. Экономическая норма рентабельности проекта составляет 33% (данный показатель превосходит среднюю норму доходности по МБРР, равную 21%).

Для Беларуси проект, безусловно, выгоден, так как белорусские хозяйствующие субъекты получили возможность приобрести современное импортное оборудование и технологии, тем самым значительно повысив рентабельность производства. Изучение зарубежных навыков управления национальными ресурсами на уровне министерств, повышение эффективности природопольвательской деятельности в рамках предприятий позволяют максимизировать экономическую выгоду от лесного хозяйства. По согласованию белорусская сторона свою часть участия в программе (12,8 млн. USD) оплачивает национальной валютой в долларовой эквиваленте. Достаточная высокая норма доходности проекта гарантирует государству возврат инвестированных ресурсов и выплату в 15-летний срок заемных средств в размере 41,9 млн. USD.

Вторым направлением использования кредитных ресурсов Всемирного банка стало повышение энергосбережения на объектах социальной сферы. Выбор области инвестирования обусловлен

ее общественно-экономической значимостью и обострением ситуации с задолженностью за потребленную электроэнергию и тепло. Проект по энергосбережению построен из двух этапов и соответствует Национальной программе энергосбережения на период до 2005 года. В рамках подготовительного этапа, завершено в конце 2000 года, был реализован комплекс мероприятий по повышению эффективности использования энергоресурсов. Позитивные показатели осуществления данных мероприятий послужили основой развертывания в 2001 году комплекса мер второго этапа реализации проекта, направленных на технологическое переоборудование ряда инфраструктурных объектов в соответствии с их приоритетом, эффективностью и социальной значимостью с целью стимулирования эффективного использования природных ресурсов.

Расходная часть проекта включает в себя, прежде всего, замену оборудования, внедрение новых технологий, а также проведение необходимых инженерно-инсталляционных работ. В рамках проекта банк будет осуществлять на 480-500 объектах внедрение одного из трех пакетов мер на основе технических и экономических потребностей, предварительного энергетического аудита, на критерии социальной значимости, перспектив их функционирования и эффективности инвестиций не менее 12% ERR.

При рассмотрении показателей эффективности данного инвестиционного проекта просчитываются два индикатора: экономическая выгода от снижения потребления энергоресурсов и финансовая выгода. Первый показатель характеризует эффективность программы, исходя из чистой экономики энергоресурсов, основываясь на прогнозируемом росте закупочной цены российского газа. Расчет чистой дисконтированной стоимости для данного индикатора составляет 14,2 млн. USD, экономической нормы доходности – 24,4%. Финансовая норма дохода с учетом налогов и инфляции составит по показателю чистой дисконтированной стоимости 4,5 млн. USD, ERR – 19%.

Эксперты Всемирного банка рассчитывают, что сотрудничество МФО с Беларусью в данной области позволит позитивно повлиять на изменение социальной, экономической и экологической ситуации в стране.

Важное значение для экономики Республики Беларусь играют реализованные в рамках механизмов ГЭФ¹ и Монреальского протокола² экологические программы. Оценка результатов осуществления проекта Глобального экологического фонда Всемирного банка по защите биоразнообразия лесов отражает высокую эффективность расходовании инвестированных средств, при этом, по мнению экспертов, данная программа оказала значительное влияние на отраслевое институциональное развитие страны. Были осуществлены мероприятия по развитию

¹ Глобальный экологический фонд (ГЭФ) – трастовый фонд, созданный в целях предоставления грантового и льготного финансирования развивающимся странам и странам с переходной экономикой в четырех областях глобальной экологии: сохранение биоразнообразия, мониторинг изменения климата, состояние международных вод и озонового слоя. Фонд управляется тремя организациями: Всемирным банком, ПРООН, Экологической программой ООН.

² Монреальский протокол – соглашение по совместному глобальному взаимодействию в целях борьбы с выбросами озоноразрушающих веществ в атмосферу. Соглашение подписано в 1987 году в Канаде и ратифицировано всеми развитыми государствами мира и большинством развивающихся стран. Беларусь ратифицировала соглашение в 1988 году в составе СССР.

национального охотничьего хозяйства и туризма.

Успешным был признан проект по снижению использования озоноразрушающих веществ. В результате использования новых технологий, кроме эффекта повышения рыночной ценности выпускаемой белорусскими компаниями продукции, улучшения ее качества и конкурентоспособности, имело место также косвенное финансовое оздоровление предприятий.

Активную инвестиционную деятельность в Республике Беларусь осуществляет Международная финансовая корпорация. Методы расчета эффективности проектов МФК идентичны общим методом и инструментам в рамках группы Всемирного банка. Анализ показывает, что результативность инвестиций МФК достаточно высока, взаимодействие осуществляется с частными предприятиями, при этом не требуется правительственная гарантия на кредитные ресурсы МФО. В результате реализации программы МФК «Малая приватизация в Беларуси» в стране проведено 558 аукционов, на которых продано 1009 объектов. Данный проект способствовал развитию и оптимизации законодательства по вопросам разгосударствления. Выручка от приватизации объектов составила 28,9 млн. USD, которые поступили в местные бюджеты для решения социальных проблем. К моменту завершения проекта, по оценке Министерства по управлению государственным имуществом и приватизации, доля приватизированных объектов достигла 70% в торговле, 51% в общественном питании и 36% в бытовом обслуживании. Одним из важных экономических

и социальных последствий приватизации стало создание новых рабочих мест на объектах, снижение уровня безработицы. Мониторинг результатов работы хозяйствующих субъектов после разгосударствления подтверждает более эффективную деятельность приватизированных предприятия по сравнению с государственными, при этом степень их выживаемости превышает 90%. По данным на март 2000г., из 551 обследованного объекта только 6 предприятий (1%) прекратили свое существование и еще 47 (8,5%) сменили первоначального владельца. Процент прибыльно работающих предприятий вырос с 33 до 87%, при этом 85% объектов не только улучшили финансовые показатели, но и увеличили объем продаж. Каждое третье приватизированное предприятие reinvestирует более 75% полученной прибыли в собственное развитие. Еще одной составляющей общего эффекта приватизации является повышение качества предоставляемых населению услуг, создание условий для конкуренции.

В отличие от группы Всемирного банка, ЕБРР уделяет значительное внимание инструментам оценки отдельного проекта как на подготовительной стадии, так и по результатам реализации программ. Анализ операций осуществляется по завершению инвестиционного цикла программы с выставлением оценки проекту с учетом достигнутых результатов в рамках выполнения мандата банка. При этом финансовый успех проекта является лишь одной из составляющих достижения позитивного воздействия на трансформацию.

Анализ взаимодействия ЕБРР со странами с переходной экономикой

показывает, что основными составляющими эффективной реализации проекта являются мероприятия, сконцентрированные в области проведения комплексной программы кредитования, совмещенной с осуществлением институциональных и структурных реформ в стране-реципиенте, при этом особое внимание уделяется развитию национального банковского сектора как главного стимулятора развития экономики.

Эксперты ЕБРР отмечают прямую взаимосвязь результативности осуществляемых инвестиционных проектов с поступательностью проведения заемщиком макроэкономических реформ. Инвестиционные проекты ЕБРР в Республике Беларусь в основном были сконцентрированы в секторе инфраструктуры (порядка 74% всех вложений). Эффективность воздействия инвестиционных вложений на трансформацию экономики по различным проектам ЕБРР в Республике Беларусь различна. Банком признаны успешными программы в области телекоммуникаций, энергетики Беларуси. В финансовом секторе деятельность банка направлена на усиление национальной банковской системы, расширение конкуренции между банками и поддержку малых и средних предприятий. В целях увеличения эффективности использования кредитных ресурсов, предоставления ЕБРР, была разработана программа микрокредитования, преимуществами которой являются небольшие суммы кредитов, упрощенная процедура выдачи кредитов, снижение кредитных рисков, обусловленная диверсификация кредитного портфеля.