

На днях стало известно, что Украина разместила еврооблигации на сумму \$ 3 млрд. Это стало первым успешным размещением украинских ценных бумаг на внешних рынках с 2014 года. Как сообщил президент Украины Петр Порошенко, «Украина вышла на рынок заимствований и привлекла \$ 3 млрд, привлекла на 15 лет. Если предыдущие бумаги, короткие бумаги, стоили 7,75%, то на сегодняшний день и цена уменьшена до 7,5%». В размещении ценных бумаг участвовали BNP Paribas, JP Morgan и Goldman Sachs. Это событие должно дать старт активизации притока иностранных инвестиций в страну.



По данным Госкомстата, сегодня в Украине насчитывается \$ 38,98 млрд иностранных инвестиций. С января по июль 2017 года в страну зашли \$ 1,3 млрд прямых иностранных инвестиций, тогда как за аналогичный период 2016 года — \$ 2,4 млрд. Одной из причин замедления притока инвестиций в прошлом был вооруженный конфликт на Донбассе. «С точки зрения инвестора, проблема не в том, что идет конфликт, а в том, что он ухудшает финансовую стабильность экономики из-за дополнительной эмиссии денег на покрытие дефицита бюджета, который обусловлен завышенными военными расходами», — говорит аналитик **Эрик Найман**. Впрочем, в мире есть процветающие экономики, находящиеся в стадии конфликта — Израиль, Южная Корея. «Вооруженный конфликт с позиции макроэкономики — это инфляция, более

высокие налоги и процентные ставки. Но для Украины очевидно не конфликт — препятствие для инвесторов, а коррупция и неработающая судебная система», — уточняет Эрик Найман.



Эрик Найман

Привлеченные государством \$ 3 млрд станут позитивным сигналом для всех инвесторов, которые рассматривают Украину как направление для вложений. Считается, что самыми привлекательными являются ИТ-сфера, аграрный и банковский рынки. «Капиталоемкость аграрного сектора — исключительно большая. Например, очень перспективное направление — это переработка. Когда говорят об изменении структуры экспорта и создании продуктов с большей добавленной стоимостью, то это все в том или ином виде касается именно переработки — молочной, мясной, плодово-ягодной продукции и так далее. Дальнейшие либерализация и дерегуляция сектора повысят его инвестиционную привлекательность.», — рассказывает эксперт юридической фирмы ОМП **Вадим Аристов**.

Почему для инвестиций важны банки?

Банковский сектор — один из немногих, в которых во время кризиса происходили сделки. В 2014 году акционеры Альфа-Банка купили ПАО «Банк Кипра» у Bank of Cyprus, заплатив свыше € 200 млн. В 2015 году итальянский UnicreditBank продал Укрсоцбанк Альфа Групп, получив в результате сложной сделки долю в капитале самой Альфы, которая благодаря этому обрела статус европейского банка. В этом же 2015 году Фонд гарантирования вкладов продал Астра Банк американской корпорации New Century Holding (NCH) Джорджа Пора и Мориса Табасиника. В 2016 году Сергей Тигипко приобрел у греческой Eurobank Group УниверсалБанк.

Также банки — это сектор, куда планируются новые инвестиции, например со стороны иностранных банков. Уже звучали намерения латвийского банка Norvik купить Сбербанк России в Украине. О поиске новых учреждений для покупки заявляет венгерская группа ОТП. «Поддерживая капитал и обеспечивая потребности бизнеса, наши акционеры и так постоянно инвестируют в украинский дочерний банк, а значит — в Украину. Мы постоянно мониторим рынок на предмет появления интересных для покупки активов. Как только таковые появятся на горизонте, мы вступим в игру», — говорит председатель правления банка ОТП Украина **Тамаш Хак-Ковач**.



Тамаш Хак-Ковач

Он является важным для инвестиций и потому, что через банки вследствие кредитования деньги идут во все отрасли экономики. Именно поэтому банки называют «кровеносной системой» экономики — так пришедшие в банки ресурсы питают другие бизнесы. «Украинский банковский сектор может быть привлекателен для тех игроков, кто хочет сделать ставку либо на Украину и ее рост в макроперспективе, либо для тех, кто хочет попробовать специализированные бизнес-модели, например, связанные с интернетом, аграрным бизнесом, малым бизнесом и так далее. Покупка банка — это очень дорогое удовольствие и серьезная инвестиция, и те, кто будет проводить сделки по покупке банков на украинском рынке, станут серьезными игроками, заинтересованными в долгосрочной инвестиции», — говорит председатель правления Правэкс Банка **Тарас Кириченко**.



Тарас Кириченко

«В 2005—2007 годах приток иностранных инвестиций именно в банковский сектор просто перекрыл все негативные тенденции в экономике и позволил НБУ нарастить запас валюты, что еще долго позитивно сказывалось на курсе гривны. Проще говоря, приток иностранных инвестиций в Украину — это гарантия стабильности курса нацвалюты и одновременно ускорение экономического роста с вялых 2–3% до 5–7%», — рассказывает аналитик **Виталий Шапран**.



Виталий Шапран

Национальный банк Украины уже сейчас говорит о повышении объема реальных заимствований по торговым кредитам. В июле 98% прямых иностранных инвестиций поступали в реальный сектор экономики, а в июне 64% инвестиций были направлены в банки, и только 36% - в реальный сектор. По состоянию на август в стране действовали 89 банков, 38 из которых — с иностранным капиталом.

«Анализ за 26 лет динамики движения капитала говорит о том, что суммарно выведенные из Украины ресурсы превышают государственный долг Украины. Украина — нетто-кредитор мировой экономики. Это по оценкам международных рейтинговых агентств. Поэтому размещение ресурсов в Украину потенциально выгодно. Капитал бывает спекулятивный, который вкладывается в государственные облигации на внутреннем и международных рынках, и прямые иностранные инвестиции. Жизнь показала, что несколько раз иностранный капитал, вложенный во внутренние государственные долги, в период дестабилизации, в том числе и политической, переворачивал внутренний рынок. Кризис последних лет засвидетельствовал, что, несмотря на тяжелейшее финансовое состояние, банковский сектор вернул внешним кредиторам почти \$ 30 млрд», — размышляет аналитик **Анатолий Дробязко**.



Анатолий Дробязко

По его словам, в ряде стран инвестиции в основной капитал можно выводить с рынка только через пять лет. При этом прибыль, полученная на эти инвестиции, может быть переведена в другие страны по подведению годовых итогов и уплаты текущих налогов. В этом плане в Украине все с точностью наоборот. При дестабилизации рынка НБУ вводит ручное управление финансовыми потоками капитала, блокируя платежи по дивидендам и убивая всякое желание инвесторов что-либо инвестировать.

На сегодня практически все аналитики прогнозируют 4–5-летний цикл роста экономики Украины. В этом году Украина как государство с высокой вероятностью вернется на рынок

частных заимствований, разместив облигации с 10-летним сроком обращения. Кроме того, продолжается программа поддержки Украины со стороны МВФ. Поэтому положительные сигналы относительно развития рынка капитала на ближайший период имеются.

«Надо правильно воспользоваться сложившимися хорошими возможностями, создав условия, помогающие направить потоки в развитие экономики, а не на проедание через бюджет перед очередным политическим циклом», — считает Анатолий Дробязко.

«Несмотря на происходящее в экономике оживление, Украина до сих пор испытывает дефицит иностранных инвестиций. Нетто-приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в Украину по итогам первого полугодия 2017 года составил \$ 1,5 млрд, тогда как за аналогичный период 2016 года он равнялся \$ 2,1 млрд. То есть, несмотря на рост экономической активности, приток иностранных инвестиций даже не стагнирует, а затухает», — констатирует CEO Альфа-Банка Украина **Иван Свитек**.



При этом он обращает внимание на ряд системных проблем украинского рынка.

«Очевидно, что инвестиции в банки влияют на экономику с мультипликатором. Доллар, вложенный в капитал, позволяет банкам обеспечивать до десяти долларов кредитной поддержки экономики. Поэтому значение инвестиций в украинские банки нельзя недооценивать. Однако скудность прямых иностранных инвестиций в другие отрасли отражает многочисленные системные проблемы украинского рынка, с которыми сталкиваются и банки: отсутствие верховенства закона и гарантий неприкосновенности инвестиций, нарушения конкурентной среды, ограничения на трансграничное движение капитала», — отмечает **Иван Свитек**.

Сегодня, по его мнению, банковский сектор Украины полностью готов к притоку новых инвестиций, которые помогут рынку сделать существенный рывок вперед. Ведь инвестиции — это не только капиталы. Это выход на иностранные рынки, ноу-хау, технологичные разработки. Иными словами, для нового качественного рывка вперед, финансовой индустрии необходимы свежие капиталовложения.

Откуда могут прийти инвестиции?

Виталий Шапран называет такие территории, с которых в Украину могут прийти инвестиции, как ЕС — из-за близости границ и наличия Соглашения об ассоциации; Россия, которая традиционно сильна на украинском рынке даже через институт частных инвесторов; Китай, который все чаще рассматривает Украину как HUB для организации производства и финансирования проектов у границ ЕС. «Встречаются проекты из Японии в сфере

машиностроения, США в агробизнесе и даже Индии в фармацевтике. В банковском секторе по притоку ПИИ пока лидирует РФ», — рассказывает **Виталий Шапран**.

Также среди государств, инвестирующих в Украину, находятся, например, Израиль, Турция и т. д. «Для сегодняшней Украины капитал нужен для разного рода инфраструктурных проектов — общенациональных и местных, для экспортно ориентированных отраслей промышленности и сельского хозяйства, для модернизации экономики, медицины в целом, для реализации современных ресурсо- и энергосберегающих программ. Это позволит создать новые рабочие места, провести быструю модернизацию экономики, сократить расходы сырья и энергии, сгенерировать новые доходы, быстрее рассчитаться с внутренними и внешними долгами, финансово обеспечить социальные и пенсионные программы. И в целом повысить благосостояние и экономическую независимость государства», — говорит председатель Делового совета «Украина-Израиль» **Александр Павлов**.

Что можно улучшить для банков?

В экономику Украины в 2016 году иностранные инвесторы вложили \$ 3,8 млрд (в два раза больше, чем в 2015 году). Из них в банковский сектор — \$ 2,2 млрд. Тем не менее, по словам исполнительного директора банковской ассоциации НАБУ **Елены Коробковой**, украинский банковский рынок пока остается малопривлекательным для иностранных инвесторов. А если не привлекательны банки, то страдает вся реальная экономика, не получающая необходимый для развития ресурс.

«Так будет продолжаться до тех пор, пока инвесторы и кредиторы остаются незащищенными. Невозможность проверки информации о заемщике и залоговом имуществе повышает риск банков на стадии выдачи кредита. Процедуры банкротств, которые в Украине используются для ухода от выполнения обязательств перед кредиторами, далеки от совершенства», — говорит Коробкова.



Елена Коробкова

\$3,8 млрд

вложили иностранные инвесторы в 2016 году в экономику Украины

\$2,2 млрд

из них — в банковский сектор

В рейтинге Всемирного банка «Ведение бизнеса» Украина занимает 150-е место по показателю «урегулирование неплатежеспособности», поскольку процедуры банкротства длительные (2,9 лет в развитых странах), дорогостоящие (42% стоимости имущества должника тратится на процедуры банкротства; в развитых страны — 9,1%), а также неэффективные (сумма возмещения кредиторам составляет 7,5%, в развитых странах — 73%).

«Постепенное улучшение качества кредитных портфелей банков увеличит привлекательность банковского сектора Украины для иностранных инвесторов. Однако для этого нужно время. На данный момент банки должны показать, что они усвоили уроки прошлых кризисов и прикладывают достаточно усилий для укрепления своей финансовой стабильности», — говорит **Елена Коробкова**.

«После проведения большей части необходимой „очистки“ банковского сектора и обеспечения планомерной посткризисной реструктуризации работающими банками одним из ключевых вопросов на повестке дня стала стратегия управления и работы госбанков. 65–70% депозитов — это госбанки, для которых, есть закон о 100% гарантии вкладов. Поэтому складывается ситуация, когда как бы ты не регулировал оставшиеся 30% рынка, правила игры задаются этими банками и их деятельностью. Поэтому знать и понимать стратегию их работы и управления становится критически важно для всех игроков», — рассказывает **Тамаш Хак-Ковач**.

По прогнозам, при благоприятных обстоятельствах Украина может показывать прирост ВВП на 2–3% в год в ближайшие 5–7 лет. Виталий Шапран напоминает, что в 2018–2019 годах стране предстоит вернуть более \$ 10 млрд долгов, что скажется на объеме золотовалютных резервов Национального банка Украины.

Чтобы макроэкономические риски минимизировать, нужно организовать приток инвестиций в 2018–2020 годах. Иначе страна может оказаться на пороге глубочайшего кризиса, вплоть до новых политических и социальных потрясений.

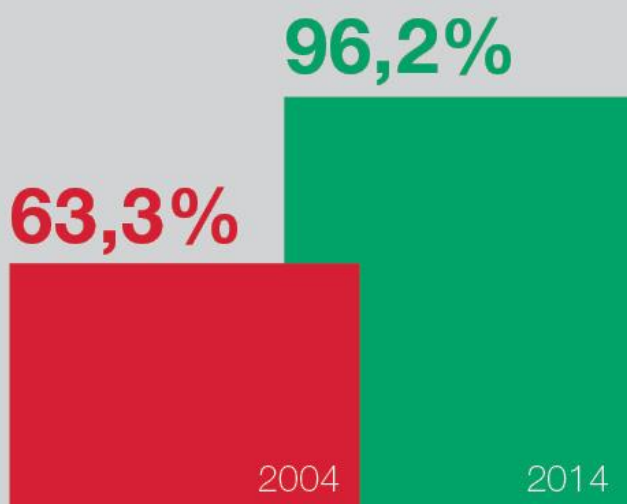
«Украинская экономика будет подвержена внешней конъюнктуре, и в 2018 год мы войдем спокойно и без катаклизмов на финансовом рынке, хотя последние два года как раз на стыке новых годов финансовый сектор в мире будоражило на фоне ситуации в Китае. Настроение на глобальных рынках — удешевление доллара. Однако не исключено, что в какой-то момент ситуация может измениться, так как фондовый рынок в США обновляет очередные максимумы, что может означать: возможна коррекция рынка и вместе и с этим переоценка текущих настроений. Это может повысить стоимость доллара, что негативно для развивающихся экономик», — говорит руководитель аналитического подразделения компании ICU **Александр Вальчишен**.



Александр Вальчишен

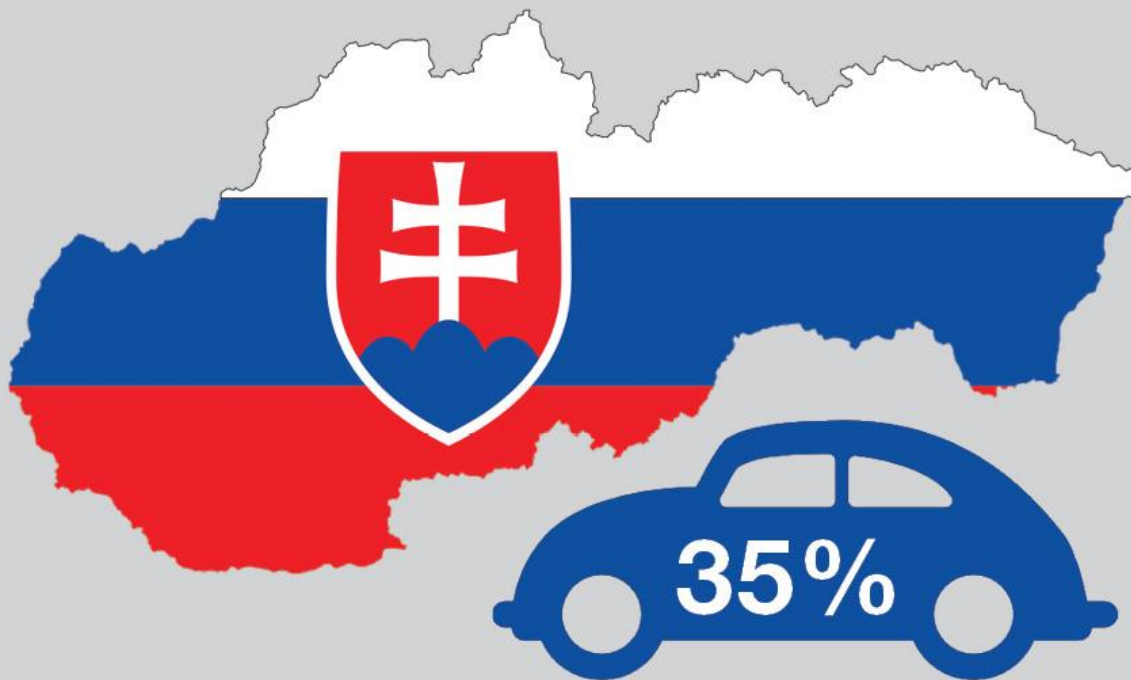
R° ВЕНГРИЯ

Правительство Венгрии еще до вхождения страны в Евросоюз привлекало инвестиции через гармонизацию налоговых, юридических и деловых правил. Вхождение в ЕС усилило стабильность и прозрачность законодательной базы.



Ориентация на внешние рынки усилили экспорт из Венгрии, который в процентах к ВВП вырос с 63,3% в 2004 году, до 96,2% в 2014 году.

* аналитика МЦГД



**В Словакии
иностраннй компании
концентрируются на
автомобилестроении.**

Инвестиции в автозапчасти и сборку стали одним из важных драйверов экономики Словакии, и обеспечивали 35% общего производства до кризиса 2008 года.

* аналитика МЦПД

**В Польше
интересным
считается период
развития инвестиций
1993 – 2003 годов,
накануне
вступления
страны
в Евросоюз.**



Благодаря политике польского правительства, иностранные инвестиции росли и к 2003 году 77% банковского рынка Польши контролировал иностранный капитал.

* аналитика МЦГД