



**Немецкая экономическая группа  
Исследовательский центр ИПМ**

Аналитические записки [PP/02/2012]

## **Влияние валютного кризиса на банковский сектор Беларуси**

Сайрус де ла Рубиа, Роберт Кирхнер, Александр Зарецкий

Минск, июль 2012 г.



**ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ЦЕНТР ИПМ**  
исследования · прогнозы · мониторинг

## **Информация об Исследовательском центре ИПМ**

---

Исследовательский центр ИПМ был создан в 1999 г. в рамках совместного проекта Института приватизации и менеджмента (Минск, Беларусь) и CASE – Центра социальных и экономических исследований (Варшава, Польша). Основными направлениями деятельности Исследовательского центра ИПМ являются мониторинг, анализ и прогнозирование развития белорусской экономики, проведение экономических исследований и разработка на их основе рекомендаций для экономической политики, продвижение диалога по проблемам экономического развития через организацию и проведение конференций и семинаров, а также тренинг специалистов в области современных методов экономического анализа. В рамках сотрудничества с экспертами Немецкой экономической группы в Беларуси (GET Беларусь) Исследовательский центр ИПМ осуществляет информационно-аналитическую поддержку Национального банка, Министерства экономики и других государственных и негосударственных организаций, вовлеченных в процесс формирования экономической политики в стране.

Миссия Исследовательского центра ИПМ – содействие повышению национальной конкурентоспособности через разработку рекомендаций для экономической политики на основе экономических исследований и продвижение профессионального диалога по актуальным проблемам экономического развития.

### **Исследовательский центр ИПМ**

220088 Минск, Беларусь, ул. Захарова 50 б

Тел.: +375 (17) 2 100 105

Факс: +375 (17) 2 100 105

E-Mail: [research@research.by](mailto:research@research.by)

<http://www.research.by>

## **Информация о Немецкой экономической группе в Беларуси (GET Беларусь)**

---

Главной задачей Немецкой экономической группы в Беларуси является поддержание диалога по вопросам экономической политики с белорусским правительством, структурами гражданского общества и международными организациями. Эксперты Немецкой экономической группы имеют опыт консультирования по экономическим вопросам правительств ряда трансформационных стран, в том числе Украины, России и Казахстана. Исследовательский центр ИПМ и Немецкая экономическая группа предоставляют информационно-аналитическую поддержку Национальному банку, Министерству финансов, Министерству экономики, Министерству иностранных дел и другим учреждениям, вовлеченным в процесс формирования и реализации экономической политики в стране.

### **Немецкая экономическая группа**

c/o Berlin Economics

Schillerstr. 59

D-10627 Berlin

Tel: +49 30 / 20 61 34 64 0

Fax: +49 30 / 20 61 34 64 9

E-Mail: [info@get-belarus.com](mailto:info@get-belarus.com)

<http://www.get-belarus.com>

© 2012 Исследовательский центр ИПМ

© 2012 Немецкая экономическая группа

Все права защищены.

# Влияние валютного кризиса на банковский сектор Беларуси

## Резюме

Тяжелый кризис платежного баланса/валютный кризис 2011 г. привел к значительным потрясениям в экономике Беларуси. В результате обменный курс серьезно обесценился, процентные ставки выросли, в то время как инфляция ускорилась до уровня в более чем 100% г/г. К удивлению, реальный сектор был относительно устойчив к данным шокам, хотя ожидается некоторое замедление роста в будущем. Вследствие комбинации жесткой макроэкономической политики и жизненно необходимой внешней поддержки, особенно во второй половине 2011 г., в начале 2012 г. была достигнута некоторая макроэкономическая стабилизация, что помогло поддержать доверие населения.

Немедленный вопрос, возникающий в данном контексте, связан с влиянием таких потрясений на банковский сектор. К настоящему времени большой объем теоретических и эмпирических исследований показал, что валютные и банковские кризисы внутренне взаимосвязаны ("двойные кризисы") и часто обращаются в порочную спираль. Поэтому экономические власти, для того чтобы принять адекватные ответные меры экономической политики, должны иметь ясное понимание сложных взаимосвязей между обоими феноменами.

Возвращаясь к Беларуси, в то время как негативное влияние недавнего валютного кризиса на банковский сектор нельзя отрицать, системного банковского кризиса, к счастью, удалось избежать. Тем не менее, ряд проблем, таких как ожидаемый рост необслуживаемых кредитов, будут продолжать оказывать давление на банковский сектор в среднесрочной/долгосрочной перспективе. Вместе с меньшим объемом потенциальной государственной поддержки данные тенденции представляют серьезные вызовы для экономических властей.

Таким образом, экономические власти должны принять меры, чтобы защитить банковский сектор от любых возможных будущих негативных последствий недавнего валютного кризиса и, более того, сделать банковский сектор более гибким, чтобы он мог справиться с любыми неблагоприятными тенденциями в будущем. Для этого необходимо принять ряд мер на макроуровне и микроуровне (уровне отдельных банков).

На макроуровне Национальный банк должен быть более осторожным с будущим снижением процентных ставок, так как инфляция все еще высока и доверие в полной мере еще не восстановлено. Недавно начавшийся процесс перехода к более гибкому обменному курсу, на наш взгляд, важен и должен продолжаться. Это предполагает установление нового якоря монетарной политики. На наш взгляд, лучшая стратегия в этом отношении – это таргетирование низкого и стабильного уровня инфляции в среднесрочном периоде, что также будет полезно для развития банковского сектора. В более общем отношении, макроэкономическая политика, в частности, политика доходов/оплаты труда должна быть жесткой, для того чтобы закрепить макроэкономическую стабилизацию и создать основу для восстановления экономики после кризиса.

На микроуровне государственное директивное кредитование должно постепенно сокращаться, так как оно способствовало возникновению кризиса и создает ложные сигналы для банковского сектора и реальной экономики. Благоприятным событием является недавно созданный Банк Развития, который должен очистить банковский сектор от данной системы кредитования и стать единственным банком, предоставляющим директивные кредиты, причем по прозрачному механизму. Для того чтобы сделать более рыночным распределение кредитных ресурсов и улучшить риск-менеджмент, более заметную роль в банковском секторе должны играть частные банки, включая иностранные. Это также приведет к позитивным эффектам касательно эффективности и прибыльности государственных банков и, наконец, будет способствовать стабильности банковского сектора.

## Авторы

|                    |                               |                        |
|--------------------|-------------------------------|------------------------|
| Сайрус де ла Рубиа | delarubias@yahoo.de           |                        |
| Роберт Кирхнер     | kirchner@berlin-economics.com | +49 30 / 20 61 34 64 2 |
| Александр Зарецкий | zaretsky@research.by          | +375 17 / 210 01 05    |

## **Содержание**

|  |    |
|--|----|
| 1. Введение.....   | 5  |
| 2. Валютный кризис 2011 года в Беларуси в ретроспективе.....   | 5  |
| 2.1. Обменный курс, процентные ставки и инфляция .....         | 5  |
| 2.2. Экономическая активность .....                            | 7  |
| 3. Оценка влияния кризиса на банковский сектор Беларуси .....  | 7  |
| 3.1. Структурные особенности банковского сектора Беларуси..... | 7  |
| 3.2. Влияние валютного кризиса 2011 г. ....                    | 8  |
| 4. Заключение и рекомендации для экономической политики .....  | 13 |

## 1. Введение

Это похоже на головоломку: принимая во внимание серьезный кризис платежного баланса/валютный кризис, который имел место в Беларуси в прошлом году, можно было бы ожидать, что он приведет либо к банковскому кризису, либо к глубокой рецессии, либо к обоим последствиям. Тем не менее, на первый взгляд, до сих пор банковский сектор был удивительно стойким к экономическим потрясениям. Более того, в 2011 г. экономический рост составил более 5%. В текущем году реальный ВВП продолжает расти, хоть и более медленно – по итогам первого полугодия темп прироста замедлился до 2.9% г/г.

К настоящему времени большой объем теоретических и эмпирических исследований показал, что, по всей видимости, существует сильная связь между кризисами платежного баланса/валютными кризисами и банковскими кризисами. Кризис платежного баланса, который можно описать как резкое увеличение оттока капитала, приводящее к существенному обесценению национальной валюты, обычно отражается в изъятии валютных депозитов из банков и нежелании иностранных банков рефинансировать местные банки через инструменты рынка капитала, такие как облигации и акции, а также через кредиты. Как правило, это, в свою очередь, приводит к дестабилизации банковского сектора. Таким образом, составляющие подобных "двойных кризисов" внутренне взаимосвязаны и часто обращаются в порочную спираль. Поэтому экономические власти, для того чтобы принять адекватные ответные меры экономической политики, должны иметь ясное понимание сложных взаимосвязей между обоими феноменами.

Учитывая текущую относительно стабильную ситуацию в банковском секторе Беларуси, данная работа затрагивает ключевой вопрос: могут ли последствия прошлогоднего валютного кризиса все еще нанести серьезный удар по банковскому сектору? Работа имеет следующую структуру: во втором и третьем разделе мы анализируем валютный кризис 2011 года и последующие тенденции, проявившиеся в 2012 г., показывая, что ни банковский сектор, ни реальная экономика на самом деле не перенесли потрясения 2011 г. без каких-либо серьезных последствий, как может показаться на первый взгляд. В частности, будет показано, что чрезмерно высокая доля государственной собственности в банковском секторе и связанная с этим практика директивного кредитования внесли свой вклад в опасные изменения финансового сектора до кризиса и до сих пор способствовали скрытию его наиболее очевидных последствий. В данном контексте мы рассматриваем риск повторения ошибок, которые привели к кризису 2011 г., и их возможное влияние на банковский сектор. В четвертом разделе представлены некоторые рекомендации для экономической политики относительно мер, которые должны быть приняты для обеспечения устойчивого развития банковского сектора, что, в свою очередь, будет способствовать позитивным изменениям в реальной экономике.

## 2. Валютный кризис 2011 года в Беларуси в ретроспективе

### 2.1. Обменный курс, процентные ставки и инфляция

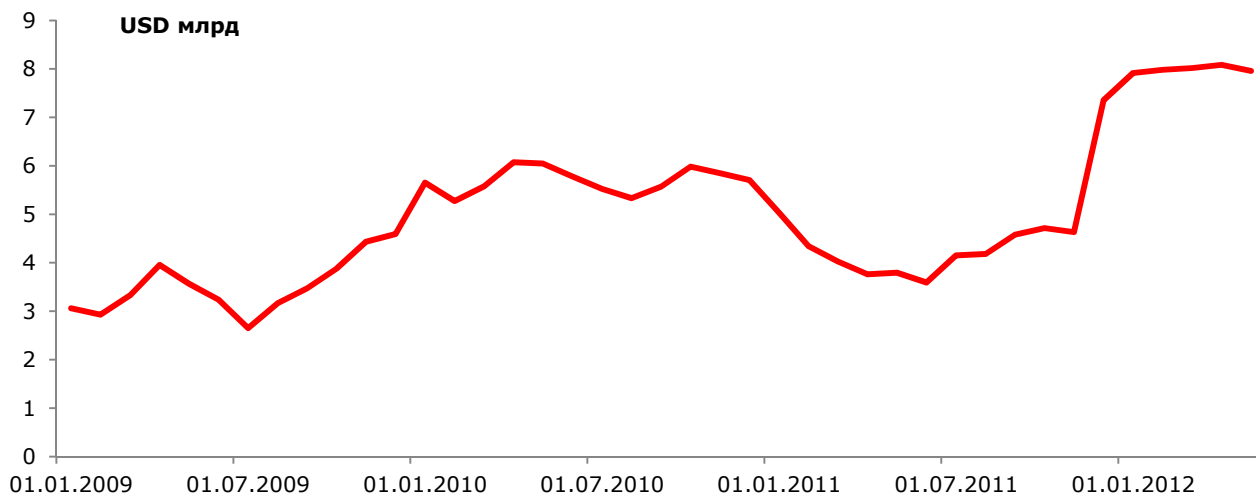
С точки зрения макроэкономики валютный кризис 2011 г. может быть объяснен довольно просто. В корне кризиса было чрезмерное стимулирование внутреннего спроса через государственное директивное кредитование, а также излишне высокое повышение зарплатных плат в конце 2010 г. Чрезмерное и излишне быстрое стимулирование внутреннего спроса вместе с фиксированным обменным курсом привели к резкому росту дефицита текущего счета до 24% от ВВП в первом квартале 2011 г. Для поддержания де-факто фиксированного обменного курса к доллару США (USD) Национальный банк Беларуси истощил большую часть валютных резервов (см. рис. 1), что существенно снизило доверие к белорусскому рублю (BYR).

Резкий рост золотовалютных резервов в конце 2011 г. стал результатом притока средств из-за рубежа. Данные средства включают поступление денег от продажи оставшейся 50% доли Белтрансгаза, два транша Антикризисного фонда ЕвразЭС и кредит Сбербанка Беларуси. В совокупности эти средства составили около USD 4.7 млрд, что значительно увеличило резервы.

В марте 2011 г. власти начали "экстренное торможение", но введенный контроль над движением капитала привел к возникновению множественности обменных курсов. 24 мая белорусский рубль был девальвирован по отношению к доллару с 3155 BYR/USD до 4930. Вместе с тем на черном рынке BYR торговался на еще более низких уровнях, а значит

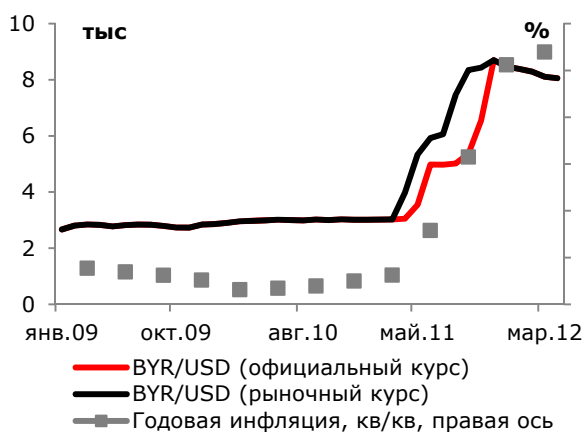
официальный обменный курс не был равен равновесному. Власти находились под продолжительным давлением и в октябре 2011 г. устранили режим множественности обменных курсов, унифицировав валютные курсы. Это был большой шаг вперед, увеличивший доверие населения, хотя он сопровождался еще одной девальвацией официального курса белорусского рубля уже до примерно 8700 BYR/USD. Тем не менее, с середины ноября рубль постепенно начал укрепляться (см. рис. 2а).

**Рис. 1. Динамика золотовалютных резервов**



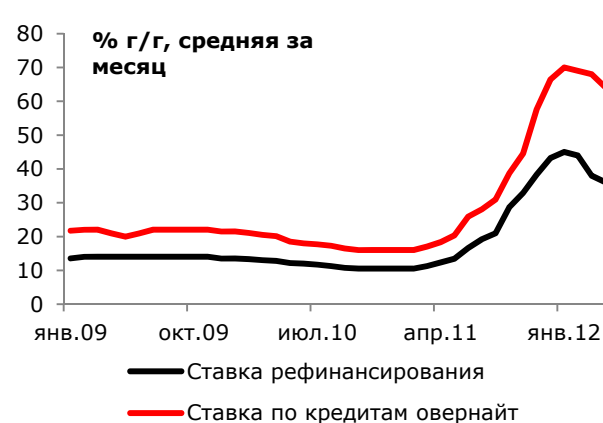
Источник: Национальный банк.

**Рис. 2а. Обменный курс и инфляция**



Источник: Национальный банк, Белстат, собственные расчеты.

**Рис. 2б. Процентные ставки монетарной политики**



Источник: Национальный банк.

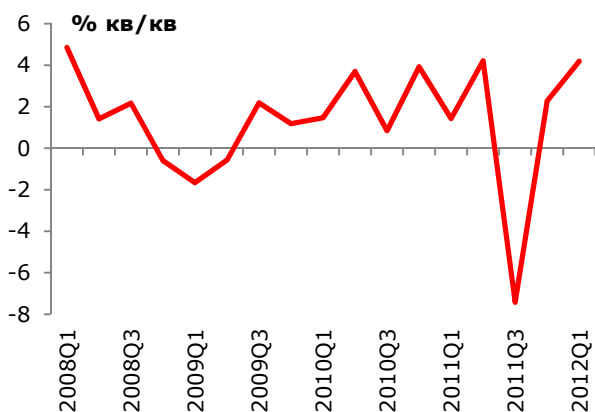
Для того чтобы установить контроль над кризисом, экономическими властями были приняты дальнейшие меры. Национальный банк с целью достижения макроэкономической стабилизации увеличил ставку рефинансирования с 13.5% в мае (в среднем) до 43.2% в декабре 2011 г. (см. рис. 2б). После стабилизации инфляции в начале 2012 г. Национальный банк начал постепенно снижать процентные ставки.

Значительная девальвация, описанная выше, оказала прямое и немедленное влияние на инфляцию. Индекс потребительских цен составил 43.8% г/г уже к середине 2011 г., а к концу года достиг 108.7% г/г (см. рис. 2а). Такой высокий уровень инфляции был в том периоде негативным мировым рекордом и оказал серьезное давление на реальные доходы населения. В свете процесса стабилизации, начавшегося в начале 2012 г., годовая инфляция начала постепенно снижаться и, в сравнении с пиковым значением, в июне 2012 г. замедлилась до 69.2% г/г. Годовая инфляция продолжит снижаться, по крайней мере, по причине действия эффекта базы (из-за высокой инфляции июля-ноября 2011 г.), но скорость дезинфляции будет существенно зависеть от намерений экономических властей относительно будущей экономической политики.

## 2.2. Экономическая активность

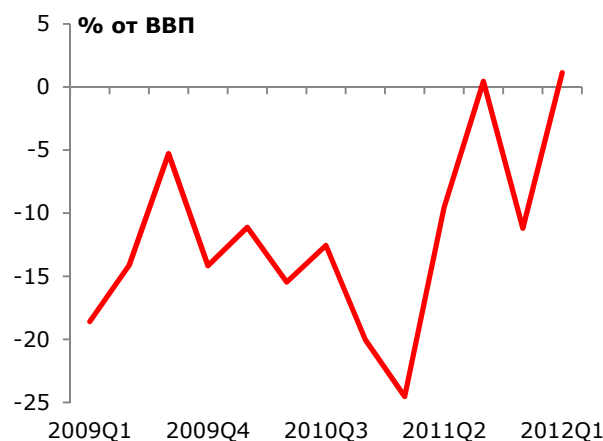
С учетом потрясений, описанных выше, экономическая активность приняла на себя серьезный удар в третьем квартале 2011 г. (см. рис. 3а). К счастью, из-за обесценения валюты и повысившейся конкурентоспособности в промышленности, включая горнодобывающей, экономика вновь выросла в четвертом квартале. Источники роста ВВП со стороны спроса существенно изменились: основной вклад в прирост ВВП начал вносить чистый экспорт, а потребление и инвестиции – главные источники роста в течение бума 2010 г. – тормозили экономический рост. Это можно интерпретировать как классический пример роста за счет экспорта после улучшения конкурентоспособности из-за изменения относительных цен в результате девальвации.

**Рис. 3а. Рост реального ВВП (в ценах 2009 г., скорректированного на сезонность)**



Источник: Собственные расчеты на основе данных Белстата.

**Рис. 3б. Текущий счет платежного баланса**



Источник: Собственные расчеты на основе данных Белстата и Национального банка.

Несмотря на то что дефицит текущего счета существенно снизился во втором квартале 2011 г., а в третьем квартале даже имел место профицит, в четвертом квартале дефицит в отношении к ВВП снова вырос до двузначных значений, составив 11.2% (см. рис. 3б). В первом квартале 2012 г. наблюдался уже небольшой профицит. Наш прогноз<sup>1</sup> дефицита в 5.7% от ВВП в 2012 г. сигнализирует об ожидаемом улучшении баланса текущего счета в сравнении с 2011 г., хотя данный уровень дефицита все еще слишком высокий.

**Вывод:** Валютный кризис 2011 г. вызвал существенные экономические потрясения. Обменный курс значительно обесценился, процентные ставки увеличились, в то время как инфляция быстро выросла до рекордных значений. Удивительно, но экономическая активность была только слегка затронута кризисом. Вследствие комбинации жесткой макроэкономической политики и внешней поддержки, особенно во второй половине 2011 г., в начале 2012 г. была достигнута макроэкономическая стабилизация, что помогло укрепить доверие населения. Продолжение данной политики необходимо для продолжения восстановления экономики после кризиса.

## 3. Оценка влияния кризиса на банковский сектор Беларуси

В то время как в предыдущем разделе рассматривалось общее влияние кризиса на экономику Беларуси, в данном разделе анализируется влияние кризиса на банковский сектор. Перед тем как анализировать реакцию банковского сектора на кризис мы остановимся на структуре банковского сектора, которую можно рассматривать как одного из виновников кризиса.

### 3.1. Структурные особенности банковского сектора Беларуси

На 01.07.2012 активы банковского сектора составляли примерно BYR 283 трлн, что эквивалентно USD 34 млрд (около 73% от ВВП). Банковский сектор Беларуси состоит из 32 банков. Активы двух крупнейших банков, Беларусбанка и Белагропромбанка, по состоянию на 01.04.2012 составляли 59% активов банковского сектора. Данные банки являются

<sup>1</sup> Беларусь: макроэкономический прогноз №1(4), май 2012, Немецкая экономическая группа/Исследовательский центр ИПМ.

государственными. Доля активов государственных банков в активах банковского сектора составляла 65%. Среди иностранных банков российские банки в последние годы быстро увеличили свою долю рынка и к концу 2011 г. их активы составляли около 25% совокупных активов банковского сектора.

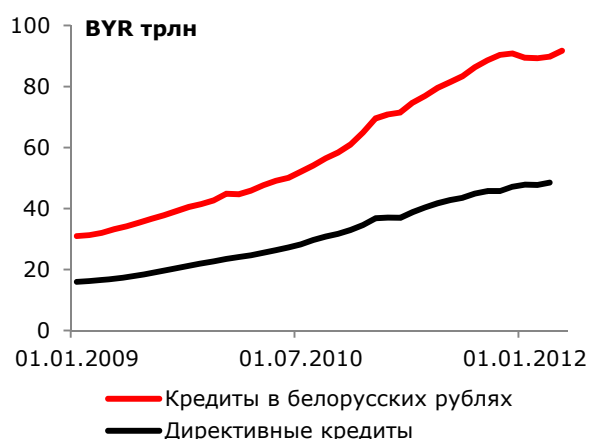
По состоянию на 01.04.2012 активы крупнейших 10 белорусских банков составляли 93% активов банковского сектора. Данная информация показывает, что банковский сектор характеризуется большой степенью концентрации. Концентрация вместе с одной из наиболее характерных особенностей белорусского банковского сектора – директивным кредитованием в рамках государственных программ – становится важной проблемой. Государственные программы являются краеугольным камнем экономической политики в Беларуси. Каждый год власти определяют перечень проектов, которые должны быть профинансированы путем директивного кредитования. Два крупнейших государственных банка обычно участвуют в основной доле таких программ, хотя некоторые частные банки тоже могут быть привлечены к финансированию госпрограмм.

**Таблица 1. Структура собственности банковского сектора Беларуси (на 01.04.2012)**

|  | Банковский сектор | Государственные банки | Негосударственные банки | Банки с белорусским собственником | Иностранные банки |
|--|-------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------------------|-------------------|
| Число банков                               | 32                | 4                     | 28                      | 8                                 | 24                |
| Доля активов в активах банковского сектора | 100%              | 65%                   | 35%                     | 67%                               | 33%               |
| Активы, BYR трлн                           | 269.511           | 176.383               | 93.129                  | 179.330                           | 90.181            |

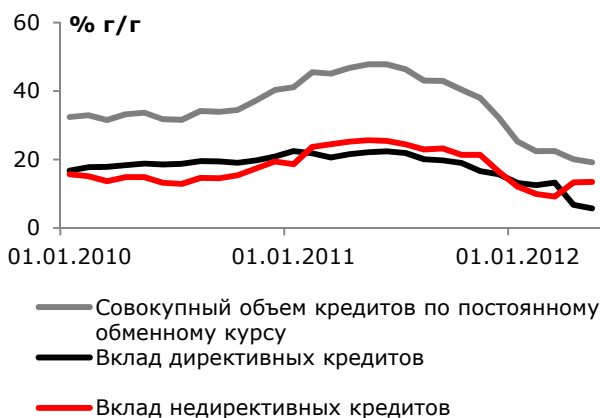
Источник: Национальный банк.

**Рис. 4а. Кредиты в белорусских рублях и директивные кредиты**



Источник: Национальный банк, собственные расчеты<sup>2</sup>

**Рис. 4б. Темп прироста совокупного объема кредитов и вклад директивных кредитов в рост**



Источник: Национальный банк, собственные расчеты.

Большая доля директивных кредитов выдается на жилищное строительство и финансирование проектов в сельском хозяйстве. Например, кредиты физическим лицам на строительство жилья могут выдаваться по значительно сниженным процентным ставкам и с большим сроком погашения, достигающим 40 лет. В 2010 г. максимальный размер кредита в отношении к стоимости жилья был увеличен с 90% до 100%, тем самым еще более подогревая кредитный бум.

Одними из основных получателей директивных кредитов являются государственные предприятия. Такие кредиты часто пролонгируются без тщательного анализа кредитоспособности заемщика, что приводит к существованию мягких бюджетных ограничений для госпредприятий на микроуровне, вызывая неэффективность их деятельности и увеличивая уязвимость экономики к внешним шокам на макроуровне. С помощью программ директивного кредитования власти имеют под рукой мощный инструмент для стимулирования ин-

<sup>2</sup> Так как в банковской статистике не публикуются данные по объему директивных кредитов, в обоих рисунках директивные кредиты определяются аналогично работе Крук, Д. (2012). Влияние директивного кредитования на долгосрочный экономический рост, Банкаўскі веснік, 4 (549), 22-31. В данной работе директивные кредиты включают кредиты в белорусских рублях сельскохозяйственным предприятиям и домашним хозяйствам.



вестиционного спроса через банковский сектор. Политика чрезмерного стимулирования инвестиций через данный канал оказалась виновником кризиса 2011 г. вместе с чрезмерным повышением заработных плат.

Рис. 4а и 4б дают количественное представление директивному кредитованию. По нашим оценкам вклад роста директивных кредитов в рост общего объема кредитов составлял порядка 50-55% в 2010-2011 гг.

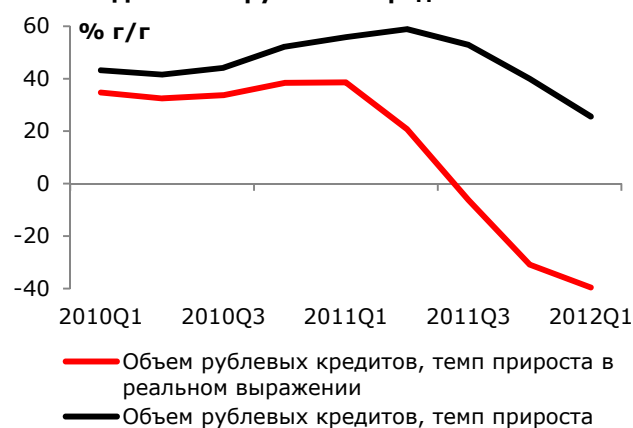
### 3.2. Влияние валютного кризиса 2011 г.

Если на первый взгляд валютный кризис 2011 г. не оставил каких-либо серьезных следов в банковском секторе, более тщательный анализ основных индикаторов показывает, что банковский сектор принял на себя удар кризиса в различных формах и остается уязвимым к новым шокам.

#### Динамика кредитов

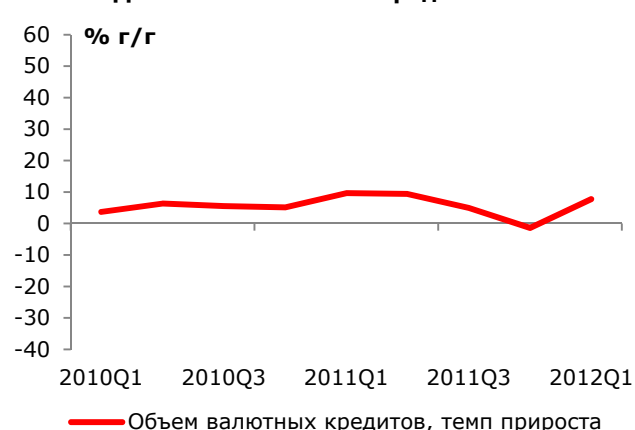
Как упоминалось выше, быстрый рост кредитования до кризиса был одной из причин его наступления. Неблагоприятная динамика обменных курсов и цен во время кризиса 2011 г. явно повлияла на наблюдавшийся кредитный бум, что было наиболее заметно в сегменте рублевых кредитов. Кредитование в национальной валюте существенно замедлилось в номинальном выражении, а объем рублевых кредитов в реальном выражении даже сократился (см. рис. 5а). Влияние кризиса на кредитование в иностранной валюте было намного менее серьезным, что можно увидеть на рис. 5б.

**Рис. 5а. Динамика рублевых кредитов**



Источник: Собственные расчеты на основе данных Национального банка и Белстата.

**Рис. 5б. Динамика валютных кредитов**



Источник: Собственные расчеты на основе данных Национального банка.

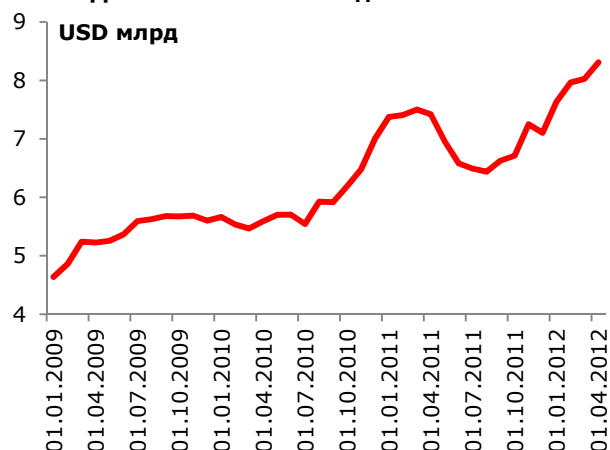
#### Динамика депозитов

Кризис стал результатом оттока иностранной валюты из страны, что заметно по истощению валютных резервов (рис. 1). Относительно валютных депозитов в банках, их увеличение имело место до марта 2011 г. – месяца, когда власти прекратили поддерживать обменный курс белорусского рубля к доллару США. Только тогда вкладчики отреагировали и изъяли около USD 1 млрд депозитов в течение нескольких месяцев, что означает снижение валютных депозитов примерно на 13% (см. рис. 6а). Наиболее значительной была реакция физических лиц, которые к июлю 2011 г. изъяли четверть объема своих валютных депозитов. Положительным моментом являлось то, что процесс изъятия валютных депозитов не привел к масштабному оттоку всех депозитов (что очень плохо сказалось бы на ситуации с финансированием и создало бы прямую угрозу ликвидности банков), что можно заметить по динамике депозитов в белорусских рублях, которые увеличились за период кризиса (см. рис. 6б).

Валютные депозиты вновь начали расти через несколько месяцев после кризиса, но устойчивый их рост начался в конце года после увеличения доверия населения из-за наблюдаемой макроэкономической стабилизации. В то же время Национальный банк способствовал росту рублевых депозитов (в том числе депозитов нерезидентов), подняв процентные ставки. Резкое увеличение процентных ставок было необходимо для укрепления доверия к национальной валюте, так как инфляция быстро увеличивалась в данном периоде. В определенной степени наблюдавшаяся динамика рублевых депозитов была прямым

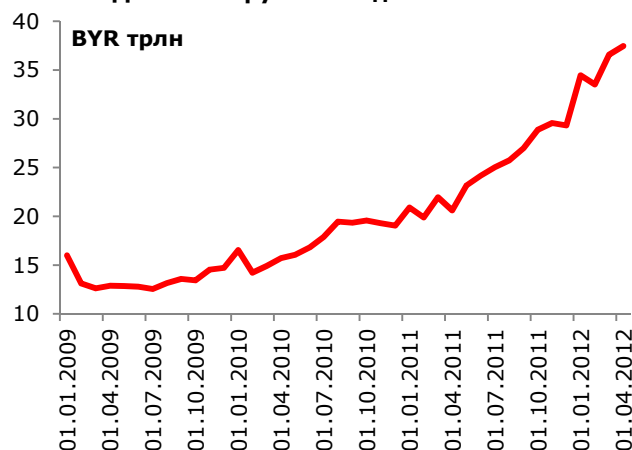
результатом возросших процентных ставок: рост депозитов наблюдался за счет роста процентных платежей<sup>3</sup>.

**Рис. 6а. Динамика валютных депозитов**



Источник: Национальный банк.

**Рис. 6б. Динамика рублевых депозитов**

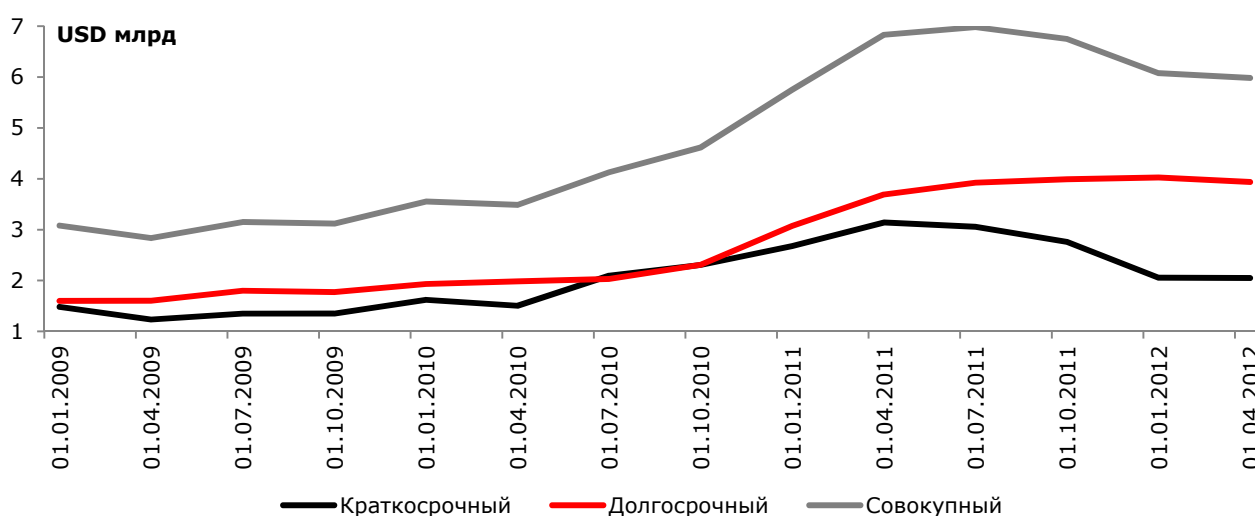


Источник: Национальный банк.

### Внешний долг

Внешний долг банковского сектора существенно вырос перед кризисом, так как государственные и иностранные банки активно использовали внешнее финансирование, около половины которого было краткосрочным. Это увеличило уязвимость банковского сектора к негативным внешним шокам, таким как валютный кризис 2011 г. Начиная с середины прошлого года внешний долг банковского сектора начал снижаться со снижением объема краткосрочного долга. Тем не менее, в последнее время данный процесс остановился, что видно на рис. 7.

**Рис. 7. Внешний долг банковского сектора**



Источник: Национальный банк.

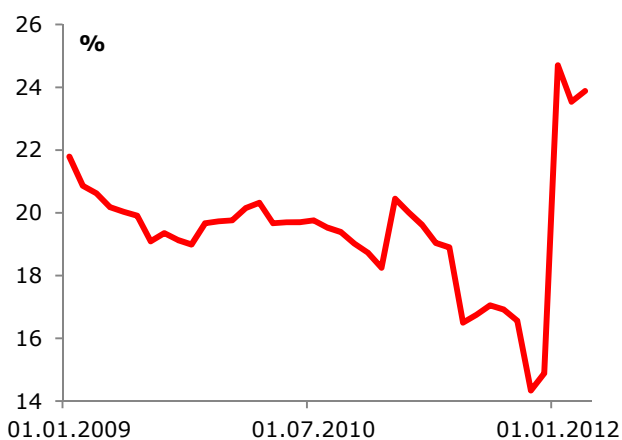
### Капитализация

Несмотря на то что явный банковский кризис не наблюдается, снижение коэффициента достаточности капитала банковского сектора с 20.5% в конце 2010 г. до 14.3% к октябрю 2011 г. является еще одним показателем уязвимости банков к обесценению национальной валюты (см. рис. 8а). Уменьшение коэффициента достаточности капитала было связано с тем, что активы, взвешенные по степени риска, рассчитываются в белорусских рублях, а значит сильное обесценение национальной валюты приводит к увеличению активов, взвешенных по степени риска, если банк имеет большую долю активов в иностранной валюте (см. рис. 8б). Так как капитал номинируется в белорусских рублях, то обесценение

<sup>3</sup> При прочих равных при годовой процентной ставке по депозитам в 40% их объем на счетах банков за год даже без привлечения свежих вкладов увеличивается на 40% просто за счет накапливания процентов.

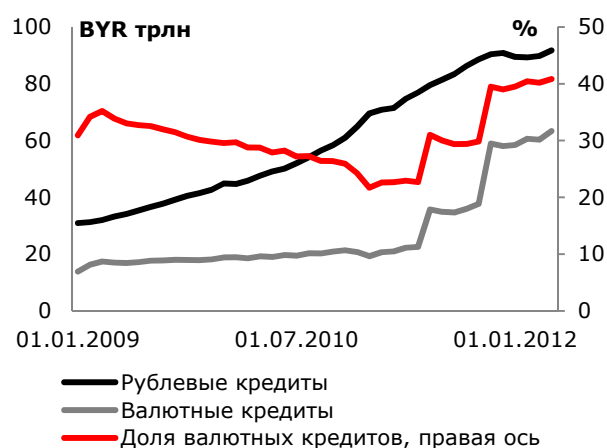
национальной валюты приводит к тому, что достаточность капитала снижается. Это можно ложно интерпретировать как простую бухгалтерскую проблему, но нужно понимать, что при обесценении белорусского рубля банки на самом деле имеют меньший объем капитала, чтобы компенсировать возможные потери.

**Рис. 8а. Коэффициент достаточности нормативного капитала**



Источник: Национальный банк.

**Рис. 8б. Валютная составляющая кредитов**



Источник: Национальный банк, собственные расчеты.

В конце 2011 г. власти осуществили значительные вливания капитала (всего около USD 1.7 млрд) в два главных государственных банка (Беларусбанк и Белагропромбанк), для того чтобы увеличить достаточность их капитала. Это привело к росту капитализации банковского сектора в целом и может рассматриваться как важный шаг, увеличивший способность обеих государственных банков к поглощению убытков и укрепивший общую уверенность в банковском секторе. В то же время нужно еще раз заметить, что кризис был самообразовавшимся: если бы кредитование росло медленнее и зарплаты увеличились в меньшей степени, то не было бы необходимости поддерживать отдельные банки путем масштабных вливаний капитала, количественно составляющих несколько процентов от ВВП.

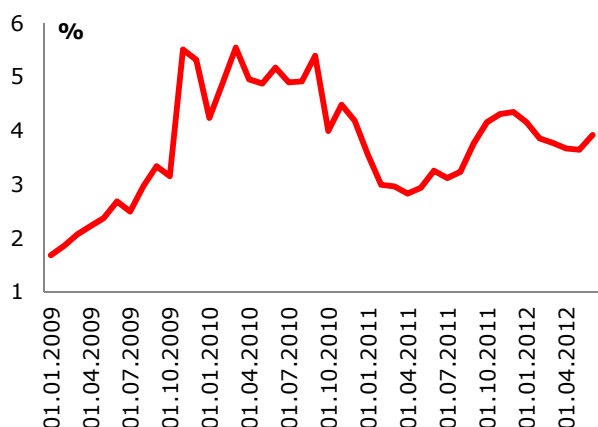
#### Качество активов

Качество кредитного портфеля банковского сектора из-за кризиса ухудшилось, хотя до сих пор это ухудшение не такое большое, как можно было бы ожидать, принимая во внимание международный опыт. Доля проблемных активов (активы, подверженные кредитному риску, классифицированные в III-V группы риска, определяемые Национальным банком) банковского сектора в активах, подверженных кредитному риску<sup>4</sup>, увеличилась лишь незначительно в 2011 г., достигнув максимального значения в 4.4% на 01.12.2011 (см. рис. 9а). Тем не менее, если смотреть на динамику активов, подверженных кредитному риску, классифицированных во II группу риска<sup>5</sup>, то их доля в общем объеме активов, подверженных кредитному риску, выросла существенно: с 3.6% на 01.01.2011 до 13.1% на 01.04.2012 (см. рис. 9б). Это является закономерным результатом резкого сокращения внутреннего спроса, создавшего сложные условия для функционирования предприятий, ориентирующихся на внутренний рынок. Такую же важность имело и повышение процентных ставок, особенно по не льготным кредитам, вместе с высоким риском невозможности рефинансирования полученных ранее кредитов из-за меньшего желания банков выдавать кредиты в сложных условиях функционирования. Ограниченная доступность иностранной валюты и обесценение белорусского рубля также сыграли свою роль. Однако данный фактор на уровне банковского сектора в целом (в отдельных банках ситуация может быть другой) был менее важен, чем в других странах, таких как, например, Украина, вследствие того что с 2009 г. запрещена выдача валютных кредитов физическим лицам, а большинство предприятий, которые берут валютные кредиты, получают валютную выручку. Также нужно отметить, что существующая (согласно отчетам кредитных агентств) высокая концентрация рисков на одного заемщика означает, что в некоторых банках крупные кредиты четырем-пяти компаниям могут количественно соответствовать 100% капитала, что создает дополнительные риски.

<sup>4</sup> Данный показатель можно рассматривать в качестве аппроксимации показателя доли необслуживаемых кредитов в общем объеме кредитов, информация по которому не публикуется в официальной статистике.

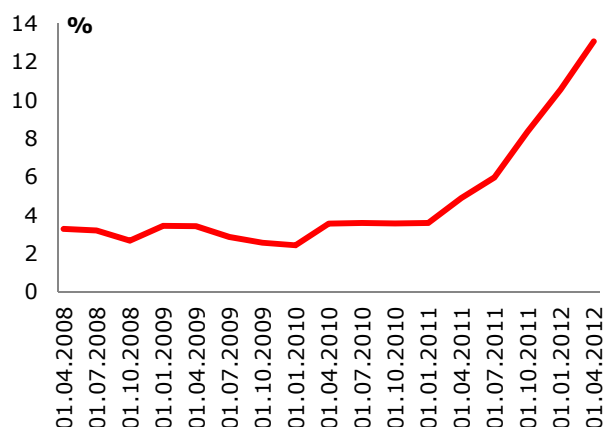
<sup>5</sup> Чем больше номер группы, тем выше кредитный риск по классифицируемому активу (например, кредиту).

**Рис. 9а. Доля проблемных активов в активах, подверженных кредитному риску**



Источник: Национальный банк.

**Рис. 9б. Доля активов, классифицированных во II группу риска, в общем объеме активов, подверженных кредитному риску**



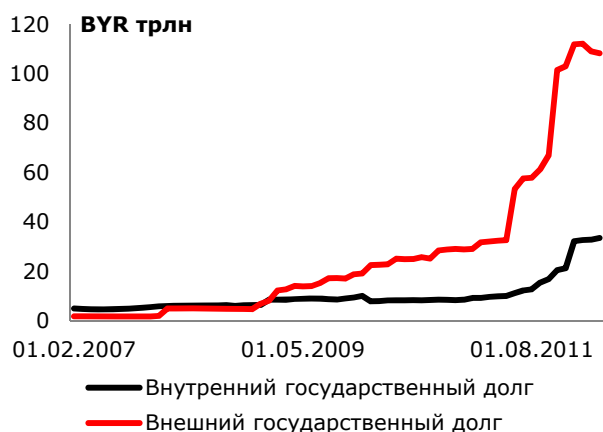
Источник: Национальный банк.

Различные аналитики прогнозируют, что объем необслуживаемых кредитов будет постепенно увеличиваться, так как в полной мере прошедший валютный кризис на незахеджированных заемщиках еще не отразился. Экономический рост замедляется, и высокие процентные ставки начнут оказывать негативное влияние на заемщиков<sup>6</sup>. Ожидаемое ухудшение качества активов скажется на достаточности капитала, которая будет снижаться согласно прогнозам.

#### Ограничения будущего государственного финансирования

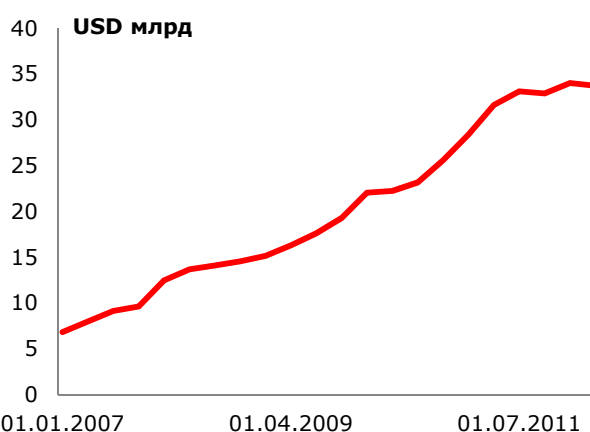
В качестве положительного момента нужно отметить, что власти сумели предотвратить полноценное распространение валютного кризиса на банковский сектор и избежать системного кризиса. Тем не менее, это дорого обошлось. Наиболее очевидным последствием является рост государственного долга, так как внешняя поддержка была жизненно необходимой для стабилизации. Внешний государственный долг в BYR-выражении из-за девальвации резко увеличился в 2011 г. (см. рис. 10а), но его рост имел место и в USD-выражении вследствие внешней поддержки. Более того, валовый внешний долг продолжил расти во время кризиса, хоть и с несколько меньшей скоростью (см. рис. 10б).

**Рис. 10а. Государственный долг**



Источник: Министерство финансов.

**Рис. 10б. Валовый внешний долг**



Источник: Национальный банк.

Данные тенденции имеют последствия для возможностей будущей государственной поддержки банковского сектора, как прямой (путем рекапитализации), так и косвенной (путем поддержки государственных предприятий, которые являются заемщиками в рамках государственных программ). Рост государственного долга и ослабившийся суверенный

<sup>6</sup> Moody's прогнозирует рост доли необслуживаемых кредитов в совокупном объеме кредитов до 10-15% в ближайшие 12-18 месяцев, что значительно выше, чем их оценка в 5-7% на конец 2011 г. Согласно их определению необслуживаемые кредиты включают кредиты, просроченные более чем на 90 дней, и реструктурированные/рефинансированные кредиты, которые иначе стали бы необслуживаемыми.

кредитный профиль явно ограничивают будущие возможности государства поддерживать банковский сектор и экономику, что может привести к негативным последствиям.

**Вывод:** Негативное влияние недавнего валютного кризиса на банковский сектор нельзя отрицать, хотя системного банковского кризиса, к счастью, удалось избежать. Ряд проблем, таких как ожидаемый рост необслуживаемых кредитов, будут продолжать оказывать давление на банковский сектор в среднесрочной/долгосрочной перспективе. Вместе с меньшим объемом потенциальной государственной поддержки данные тенденции представляют серьезные вызовы для экономических властей.

#### **4. Заключение и рекомендации для экономической политики**

Тот факт, что валютный кризис 2011 г. не привел к системному банковскому кризису, можно ложно интерпретировать как то, что структура банковского сектора достаточно жизнеспособна, для того чтобы полностью выдержать подобный кризис. Более того, можно было бы заключить, что в случае нового кризиса состояние банков останется стабильным. Анализ показал, что оба данных вывода ложны.

Несмотря на то что есть некоторые особенности, которые способствовали стабилизации банковского сектора (например, тот факт, что физическим лицам запрещено брать кредиты в иностранной валюте, а большинство валютных кредитов юридическим лицам были выданы предприятиям, которые имеют необходимый объем валютной выручки), кризис продемонстрировал, что многие банки не имели возможности компенсировать потери своими силами. Были необходимы значительные вливания капитала от собственников банков (в случае двух крупнейших банков это государство). Это результат малоприбыльности банковского сектора, что является следствием большого влияния государства на банковский сектор, в основном с помощью программ директивного кредитования. Из-за данных программ банки не могут управлять своим кредитным портфелем согласно рыночным принципам. Даже если компания (или сектор) считается рискованной, она получит кредиты, если она включена в одну из программ директивного кредитования.

Важным моментом является то, что, если бы похожий кризис случился в Беларуси в будущем, последствия могли бы быть намного более серьезными, чем в 2011 г. Среди прочего, это является следствием ограниченных возможностей властей по государственной поддержке банковского сектора. В свою очередь, это означает, что необходимая корректировка должна будет стать результатом действий участников рынка Беларуси, т.е. нефинансовых компаний, банков, домашних хозяйств. Банки, скорее всего, столкнутся с более масштабным изъятием валютных депозитов, что создаст риск их ликвидности и платежеспособности. При таком сценарии изъятие валютных депозитов может привести к изъятию депозитов в национальной валюте, что создаст давление на центральный банк в связи с необходимостью вливания ликвидности в банковский сектор. Вместе с, вероятно, значительным обесценением национальной валюты это снова приведет к резкому росту инфляции, которая может легко превысить уровни 2011 г.

Для того чтобы предотвратить реализацию такого неблагоприятного сценария в будущем, необходимо принять ряд мер на макроуровне и микроуровне (уровне отдельных банков).

##### Необходимые меры экономической политики на макроуровне

1. В краткосрочном периоде Национальный банк не должен быть излишне поспешным в снижении процентных ставок, так как инфляция и инфляционные ожидания все еще высоки. Это означает, что реальные процентные ставки могут быть низкими или даже отрицательными (в зависимости от метода их расчета: исходя из фактической или ожидаемой инфляции), что может вновь вызвать рост инфляции с хорошо известными негативными последствиями для экономики и банковского сектора.
2. Переход к более гибкому обменному курсу, который начался в сентябре 2011 г., очень важен и должен продолжаться. Плавающий обменный курс позволяет рынку быстро корректироваться, реагируя на изменения во внешней среде и защищая, таким образом, экономику от внешних шоков.
3. В среднесрочной перспективе необходим переход к использованию новой стратегии монетарной политики. Как и в наших предыдущих работах, мы рекомендуем внедрение режима таргетирования инфляции (ТИ), который позволит Националь-

ному банку достичь низкого и устойчивого уровня инфляции в среднесрочном периоде. Такая система, когда обменный курс может свободно колебаться, но Национальный банк предотвращает чрезмерные колебания, будет способна создать двусторонний риск обменного курса, противодействуя долларизации в банковском секторе и экономике в целом. Это будет повышать авторитет Национального банка и доверие к национальной валюте, что, в свою очередь, важно для устойчивого развития банковского и финансового сектора. В данном контексте должна быть повышена независимость и прозрачность действий Национального банка.

4. Кроме монетарной политики и политики обменного курса, фискальная политика и политика доходов также должны способствовать поддержанию недавно восстановленной макроэкономической стабильности. В частности, политика в области оплаты труда должна основываться на прошлой динамике производительности, а не пытаться стимулировать ее рост путем увеличения зарплат, учитывая что Беларуси нужно конкурировать на мировом рынке. Негативные последствия чрезмерного увеличения заработных плат стали очевидными во время недавнего кризиса.

#### Необходимые меры экономической политики на микроуровне (уровне банков)

5. Мы однозначно поддерживаем идею консолидации программ директивного кредитования в отдельном Банке Развития и сокращение объема новых директивных кредитов. Это создаст возможность освободить банки, вовлеченные в такие программы, от осуществления нерыночной деятельности и позволить банкам действовать в соответствии с рыночными тенденциями. Освобождение коммерческих банков от директивного кредитования должно быть реализовано, так как директивное кредитование негативно влияет на распределение капитала и эффективность инвестиций. Освобожденные от этого груза, коммерческие банки станут более эффективными и прибыльными. Это, в свою очередь, даст им возможность создать адекватный капитальный буфер. Таким способом отдельные банки и весь банковский сектор могут быть сделаны более устойчивыми к будущим негативным шокам, без необходимости опираться на государственную поддержку. Это, несомненно, будет способствовать финансовой стабильности.
6. Доминирование государственных банков в банковском секторе должно быть ослаблено увеличением финансового посредничества через частные банки, в частности, иностранные. Такое изменение позволит банковскому сектору распределять кредитные ресурсы согласно рыночным сигналам, увеличить эффективность, цену кредитов и соответствующим образом управлять рисками. Это будет иметь позитивные последствия для стабильности банковского сектора и всей экономики. Один из инструментов, который позволит этого достичь, это ускорение приватизационных процессов. Власти сделали первые шаги в данном направлении, включая смягчение соответствующих ограничений на иностранное присутствие в банковском секторе, что можно рассматривать как приветственный шаг. Данный процесс, результаты которого, тем не менее, не в полной мере зависят от внутренних тенденций, должен продолжаться. Снятие груза директивного кредитования с государственных банков (см. предыдущий пункт) может быть дополнительным стимулом для потенциального частного инвестора.