

УДК.339.1

Егоров А.В.

ОСОБЕННОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БЕЛОРУССКИХ БАНКОВ В УСЛОВИЯХ ВАЛЮТНОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

В статье исследуются некоторые аспекты влияния валютной нестабильности на функционирование банковской системы Беларуси. Раскрываются причины, вызывающие сохранение в достаточно длительном временном периоде высоких процентных ставок на депозитном и кредитном рынках. Рассматриваются последствия этого явления для экономического роста. Изучена деятельность белорусских банков на депозитном рынке в условиях высоких девальвационных ожиданий, проявляемых субъектами финансового рынка. Проведен анализ новых депозитных продуктов, создаваемых коммерческими банками в целях сохранения своей ресурсной базы.

Ключевые слова: *финансовый рынок, ресурсная база банков, депозитные продукты, валютная нестабильность, ставка рефинансирования, процентная политика банков, девальвация, девальвационные ожидания, кредитно-денежная политика, экономический рост, структурные экономические реформы.*

Постановка проблемы. Высокие процентные ставки, сформировавшиеся в последние годы на белорусском депозитном и кредитном рынках, имеют своим основанием кредитно-денежную политику, проводимую белорусскими властями. Высокая стоимость денежных ресурсов является препятствием для сбалансированного осуществления процессов воспроизводства, устойчивого экономического роста. Задача снижения уровня процентных ставок на белорусском финансовом рынке требует системного анализа кредитно-денежной политики, особенностей функционирования белорусской экономической модели.

Анализ последних публикаций. Вопросы процентной политики Национального банка Республики Беларусь (далее – Национальный банк) и коммерческих банков поднимаются в работах В. Усоского, А. Тихонова, И. Пелипася, Д. Крука, М. Чепикова и некоторых других авторов. Однако, следует отметить, что многие важнейшие аспекты процентной политики в условиях валютной нестабильности, в частности, оценка последствий для белорусской экономики накопления отрицательного потенциала сдерживания девальвационных ожиданий за счет высоких процентных ставок на депозитные продукты, не изучены достаточно полно. Вместе с тем, денежно-кредитная политика, направленная на достижение устойчивого роста экономики, не может не основываться на сбалансированной процентной политике. Это обстоятельство предопределяет значимость и актуальность темы исследования.

Целью исследования является раскрытие взаимосвязи между особенностями кредитно-денежной политики Беларуси и стоимостью депозитных ресурсов, формирующих, в свою очередь, стоимость кредитных ресурсов; определить основные аспекты гармонизации кредитно-денежной и процентной политики в целях создания условий для устойчивого экономического роста.

Изложение основного материала. Белорусская банковская система оказалась в последние несколько лет в достаточно непростой ситуации вследствие специфической кредитно-денежной политики, проводимой белорусскими властями. Политика эмиссионного финансирования экономического роста своими последствиями имеет

создание своеобразного антипода такого феномена, как «ловушка ликвидности», описанного в кейнсианской модели [1]. В рыночной экономике может сложиться такая ситуация, когда даже при снижении процентных ставок вплоть до нулевого уровня инвесторы все же предпочитают иметь ликвидные активы вместо того, чтобы использовать кредиты для инвестирования. В трансформационной экономике, напротив, возможно возникновение ситуации предпочтения кредитов ликвидности при любом достаточно высоком уровне процентных ставок. Попадание в «кредитную ловушку» означает, что организации не могут функционировать без постоянного привлечения кредитных ресурсов, предназначенных не только для инвестирования, но и для текущей деятельности (включая кредиты на выплату заработной платы). «Кредитная ловушка» возникает в условиях недостаточного генерирования операционной прибыли организациями реального сектора экономики, вынужденными привлекать в качестве источника финансирования кредиты, уровень процентных ставок по которым превышает экономическую рентабельность активов (отношение валовой прибыли до уплаты процентов и налогов – EBIT – к средней стоимости работающих активов). Описанная ситуация принципиально невозможна в рыночной экономике – организации с рентабельностью активов ниже среднеотраслевой (работающие с эффективностью ниже требуемой) не получают кредитные ресурсы, закрываются. В то же время, она постоянно воспроизводится в условиях так называемой корпоративной экономики – когда национальная экономика функционирует по принципу единого государства-корпорации [2].

В белорусской экономике не работает классическая зависимость между стимулированием спроса через увеличение расходов государственного бюджета и снижением процентных ставок на финансовом рынке. При постоянном наращивании денежной массы процентные ставки не снижаются, продолжают оставаться стабильно высокими в течение длительного периода времени. Так, на протяжении 2010-2015 годов процентные ставки на рублевом сегменте депозитного рынка не опускались ниже 22% годовых. Этот парадокс – отсутствие корреляции между величиной процентных ставок и величиной денежной массы – объясняется низкой эластичностью спроса на кредит к уровню процентных ставок. Государственные предприятия берут кредит под любые процентные ставки, зная, что процентные расходы по большей части будут компенсированы из государственного бюджета. В белорусской экономике практически не работает механизм отбора инвестиционных проектов по уровню эффективности, что и приводит к нарушению закономерностей кредитно-денежного обращения.

В этих условиях ставка рефинансирования теряет свое содержание регулятора нижней границы стоимости денежных ресурсов на финансовом рынке. Национальный банк кредитует коммерческие банки в целях поддержки ликвидности по процентной ставке гораздо более высокой, чем ставка рефинансирования. Так, в марте 2015 года при значении ставки рефинансирования 25% Национальный банк кредитовал коммерческие банки в целях поддержки ликвидности (кредиты «овернайт», ломбардные кредиты, СВОПы) по ставкам порядка 35%. В 2014 году расхождение между значениями ставки рефинансирования и ставками по кредитным инструментам Национального банка достигало двукратного размера. В то же время, оторванная от реалий финансового рынка ставка рефинансирования каким-то особым образом все же используется, например, при определении величины льгот при кредитовании государственных предприятий: процентная ставка по банковским кредитам для них устанавливается в размере половины

ставки рефинансирования. При этом недополученный процентный доход банкам компенсируется из государственного бюджета.

В Беларуси одним из определяющих моментов в поведении субъектов денежного рынка являются высокие девальвационные ожидания. С одной стороны, высокие девальвационные ожидания населения создают ситуацию, при которой формируется высокая стоимость привлеченных рублевых ресурсов, так как депозиты в национальной валюте становятся востребованы только при очень высокой процентной ставке, с другой – дорогая ресурсная база ограничивает возможности роста, делает малодоступным кредитование для частного сектора экономики и значительно повышает кредитные риски.

Валютная нестабильность в белорусской экономике приобретает, начиная с 2007 - 2008 годов устойчивый характер. Наряду с внутренними факторами этому способствовало постепенное раскручивание инфляции в результате перехода на рыночный принцип формирования цен на энергоносители в расчетах с Российской Федерацией. В декабре 2014 года в Беларуси произошла очередная масштабная девальвация. Глубинные причины периодически повторяющихся валютных кризисов следует искать в особенностях белорусской экономической модели. Для нее характерно эмиссионное финансирование, которое (наряду с избыточным кредитованием) выступает основным фактором, вызывающим валютную нестабильность. Политика эмиссионного финансирования используется правительством Беларуси в силу низкой эффективности экономики, сохранившей отраслевую и организационно-управленческую структуру, доставшуюся в наследство от советского единого народнохозяйственного комплекса.

Одним из негативных последствий валютной неустойчивости экономики является ее так называемая долларизация – вытеснение из всех сфер обращения национальной валюты иностранной свободно конвертируемой валютой. Белорусские кредиторы и кредитополучатели не любят использовать национальную валюту в качестве валюты кредита: доля кредитов юридических лиц в иностранной валюте составляла на начало 2015 года порядка 60% в совокупном кредитном портфеле белорусских банков [3]. Высокая доля кредитов в иностранной валюте сформировалась в предшествующий период осуществления монетарной политики. Для него было характерно связывание рублевой денежной массы посредством высоких процентных ставок. «Девальвационный навес» достиг таких размеров, что стоимость рублевых ресурсов в марте 2014 года доходила на межбанковском рынке до 60% и составляла в среднем за год 40-45%, что делало практически неосуществимым рублевое кредитование без государственной поддержки (компенсации процентных расходов государственным предприятиям). В иностранной валюте предпочитали оформлять кредиты даже те организации, которые не имели валютной выручки. Девальвация белорусского рубля автоматически сделала валютные кредиты дороже на 35-40% для организаций, покупающих иностранную валюту для погашения кредитов на межбанковской валютно-фондовой бирже.

Нарушение равновесия на валютном рынке, связанное со значительной переоценкой белорусского рубля, вызывает дисбалансы на денежном рынке. Проблема снижения высоких процентных ставок по кредитам не имеет простого решения. Она является частью общей проблемы валютной нестабильности [4]. Высокие процентные ставки по кредитам формируются вследствие высоких процентных ставок по привлеченным денежным ресурсам, значительную часть которых составляют депозиты населения. Процентные ставки по депозитам высоки по причине стабильно высокой инфляции и включения в них такой составляющей, как так называемая «премия за риск». Размер «премии за риск» формируется девальвационными ожиданиями населения. Чтобы успокоить население,

готовое в любой момент совершить спекулятивную атаку на белорусский рубль и опустить золотовалютные резервы ниже критического уровня, Национальный банк и коммерческие банки вынуждены придерживаться политики высоких депозитных процентных ставок. Когда процентные ставки снижаются и доходят до определенного уровня, при котором, по мнению населения, они не обеспечат положительную доходность депозитов в случае девальвации, население «уходит» из белорусских рублей, пытаясь конвертировать их в твердую иностранную валюту.

Начиная с 2010 года такой критический уровень депозитных ставок для белорусского денежного рынка сложился в пределах 20-25% годовых. Нижняя граница доходности по рублевым депозитам формируется следующим образом: 12-14% (среднегодовой темп инфляции) + 5-7% (средняя доходность валютных депозитов) + 3-4% («премия за риск» – превышение доходности рублевых депозитов над доходностью валютных депозитов) = 20-25%.

Это означает, что при сложившемся уровне валютной нестабильности, процентные ставки по кредитам коммерческих банков не могут в силу объективных обстоятельств опуститься ниже 22-27%. Однако в реальном производственном секторе проектов с внутренней нормой рентабельности в 25-30%, необходимой для расчетов по кредитам, предлагаемым на вышеуказанных условиях, практически нет. Потенциальная валютная нестабильность достигла таких масштабов, что образовала своего рода замкнутый круг, выйти из которого на данном стационарном уровне (не меняя принципы организации действующей социально-экономической модели) не представляется возможным.

Население Беларуси живет в состоянии постоянных девальвационных ожиданий. Никто так не научился хеджировать свои риски, как рядовые граждане Республики Беларусь. Это и понятно: ослабление внимания к положению дел на валютном рынке чревато потерей значительной части благосостояния. Население в основной своей массе игнорирует сомнительные советы и предупреждения о нестабильности свободно конвертируемых валют, рискованности их использования как средства сбережения.

В целях предотвращения оттока депозитов физических лиц в связи с возникшей паникой на валютном рынке страны, Национальный банк в декабре 2014 года рекомендовал коммерческим банкам шире использовать вклады в белорусских рублях, основанных на привязке процентного дохода к изменению курса иностранной валюты (доллара США) к белорусскому рублю. Подобного рода вклады можно назвать «антидевальвационными», так как порядок расчета процентного дохода по ним включает получение дополнительного дохода, который учитывает изменение курса доллара США в течение срока хранения вклада, что позволяет не только сохранить, но и прирастить сбережения в реальном измерении. В ОАО «АСБ Беларусбанк» такой вклад получил название «Гарант» [5], в ОАО «Белагропромбанк» – «Индексируемый» [6].

Практика свидетельствует о преимуществах для клиентов «антидевальвационных» вкладов в сравнении с традиционными продуктами, номинированными в национальной и иностранной валютах. «Антидевальвационные» вклады являются новым креативным продуктом белорусских банков, призванным повысить доверие клиентов к депозитным операциям в национальной валюте в условиях финансовой нестабильности. Более выгодные условия по сравнению с валютными депозитами призваны ослабить давление на валютный рынок, уменьшить бегство от национальной валюты. Появление такого рода вкладов вызвано развитием ситуации, которая обусловлена нехваткой рублевой ликвидности, что является следствием жесткой монетарной политики Национального банка, с одной стороны, и наличием накопленных высоких девальвационных ожиданий – с

другой.

Вместе с тем, следует отметить, что «антидевальвационные» вклады имеют и обратную сторону – как правило, приводят к удорожанию стоимости ресурсов, что неизбежно сказывается на финансовой устойчивости банков. Эта особенность не позволяет считать их универсальным средством, способным разрешить проблемы формирования ресурсной базы банков в условиях высоких девальвационных ожиданий. Появление такого рода банковских продуктов является специфическим явлением, характерным для трансформационных экономик, в которых проводится «мягкая» кредитно-денежная политика.

Стандартными мероприятиями, направленными на устранение разбалансированности экономики, в случае, когда в прошлых периодах одним из источников роста было эмиссионное финансирование, являются сокращение бюджетного дефицита и ужесточение монетарной политики. Однако, для белорусской экономики таких макростабилизационных мер недостаточно. Кризис платежных балансов на микроэкономическом уровне вызван структурными диспропорциями, поэтому без устранения последних стабилизационные меры жесткой монетарной политики будут вызывать стагнацию экономики.

Выводы. Таким образом, в результате проведенного исследования установлено, что девальвационные ожидания субъектов денежного рынка являются следствием кредитно-денежной политики правительства. Эмиссионное финансирование экономического роста создает давление на курс национальной валюты и порождает девальвационные ожидания. Сохранять параметры ресурсной базы банков в таких условиях позволяют высокие процентные ставки по депозитным продуктам. Однако дорогие ресурсы создают проблемы с кредитованием реального сектора экономики, способствуют нарастанию финансовой нестабильности, которая ведет к неустойчивости экономического роста.

Ключом для устранения дестабилизирующего фактора девальвационных ожиданий и тем самым создания условий для снижения процентных ставок на финансовом рынке является смена типа кредитно-денежной политики, которая заключается в отказе от эмиссионного финансирования и реализации принципа жестких бюджетных ограничений на макро и микроэкономическом уровнях. Макроэкономическая стабилизация, начавшаяся осуществляться белорусским правительством в 2015 году, одним из результатов имеет сокращение темпов роста денежной массы (за первый квартал 2015 года зафиксирован нулевой прирост широкой денежной массы [3]), что должно привести к установлению равновесия на валютном рынке, снижению девальвационных ожиданий и гармонизации процентных ставок. Однако при отсутствии структурного реформирования экономики применяемые стабилизационные меры результатом в первом квартале 2015 года имеют рост безработицы, сокращение промышленного производства (на 7,3%), уменьшение валового внутреннего продукта (на 2,0%) по сравнению с аналогичным периодом 2014 года [7]. Беларусь подошла к такому этапу своего развития, когда требуется смена социально-экономической модели с административно-командной на рыночную.

Список использованной литературы

1. Кейнс. Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег./ Дж. М. Кейнс; Пер. с англ. – Москва: Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.
2. Egorov, A.V. Features of the Belarusian economic model / A.V.Egorov //Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Przyrodniczo-Humanistycznego w Siedlcach, Nr 101 Seria: Administracja i Zarządzanie. 2014. P.27-36.
3. Бюллетень банковской статистики. – 2015. – №3 (189). [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://nbrb.by/statistics/buletin/2015/bulletin2015_1.pdf. – Дата доступа: 20.04.2015

4. Процентная политика банков Беларуси в условиях финансово-экономического кризиса (2008 - начало 2010 гг.) / В. В. Бобрович [и др.]; науч. ред. Ю. М. Ясинского. – Пинск: ПолесГУ, 2011. – 94 с.
5. Официальный сайт ОАО «АСБ Беларусбанк». [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://belarusbank.by>. – Дата доступа: 20.04.2015
6. Официальный сайт ОАО «Белагропромбанк». [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://belapb.by>. – Дата доступа: 20.04.2015.
7. Официальная национальная статистика Республики Беларусь: оперативные данные / Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://belstat.gov.by>. – Дата доступа: 20.04.2015.

Одержано редакцією 11.02.2015
Прийнято до публікації 03.03.2015

Анотація. *Єгоров А.В. Особливості діяльності білоруських банків в умовах валютної нестабільності.* У статті досліджуються деякі аспекти впливу валютної нестабільності на функціонування банківської системи Білорусі. Розкриваються причини збереження високих процентних ставок на депозитному та кредитному ринках у досить тривалому часовому періоді. Розглядаються наслідки цього явища для економічного зростання. Вивчено діяльність білоруських банків на депозитному ринку в умовах високих девальваційних очікувань, які проявляють суб'єкти фінансового ринку. Проведено аналіз нових депозитних продуктів, що створюються комерційними банками з метою збереження своєї ресурсної бази.

Ключові слова: фінансовий ринок, ресурсна база банків, депозитні продукти, валютна нестабільність, ставка рефінансування, процентна політика банків, девальвація, девальваційні очікування, кредитно-грошова політика, економічне зростання, структурні економічні реформи.

Summary. *Egorov A.V. Features of Belarusian banks activity under conditions of currency instability.* The article examines some aspects of the currency instability impact on the functioning of the Belarusian banking system. Article reveal reasons causing saving of time for a long period of high interest rates on deposit and credit markets, examines the implications of this phenomenon for economic growth. We study the activities of Belarusian banks in the deposit market in the context of high devaluation expectations exhibited by the subjects of the financial market. The analysis of new deposit products is carrying out, created by commercial banks in order to maintain its resource base.

Keywords: financial market, the resource base of banks, deposit products, monetary instability, the refinancing rate, the interest rate policy of banks, devaluation, devaluation expectations, monetary policy, economic growth, structural economic reforms.