

Итоги выполнения Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Беларусь за 2016 г. и задачи банковской системы по их реализации в 2017 г.

Доклад заместителя Председателя Правления
Национального банка Республики Беларусь С.В. КАЛЕЧИЦА
на расширенном заседании Правления

В 2016 г. Национальный банк сохранил подходы к проведению денежно-кредитной политики. Основные усилия были направлены на настройку используемого инструментария. Решения принимались с учетом необходимости выполнения стоящих перед банковской системой задач. В отчетном году данные задачи выполнены.

Во-первых, это достижение второй год подряд цели по инфляции (рисунк 1). В 2016 г. потребительские цены выросли на 10,6% против 12% годом ранее.

Несмотря на ускорение инфляции в начале года (что было вызвано повышением тарифов ЖКХ в рамках выполнения обязательств страны по постепенному достижению полного возмещения населением затрат на услуги ЖКХ), контроль за денежным предложением со стороны Национального банка наряду с работой Правительства по снижению себестоимости продукции обеспечили выполнение ее прогнозного показателя.

Динамика широкой денежной массы определялась складывающейся внутренней макроэкономической ситуацией и внешними условиями развития белорусской экономики. Годовой прирост средней широкой денежной массы – *промежуточный ориентир монетарной политики* – за отчетный период составил по текущему курсу 5%.



По фиксированному курсу средняя широкая денежная масса практически не изменилась, что соответствует обязательству перед Евразийским фондом стабилизации и развития. При этом рублевая денежная база за год снизилась на 1,4%.

Благодаря контролю за денежным предложением базовая инфляция замедлилась – с 11,3% в 2015 г. до 10% в 2016 г. В настоящее время инфляционные процессы все еще остаются достаточно интенсивными из-за сохраняющихся высоких инфляционных ожиданий в стране.

Во-вторых, это неснижение международных резервных активов (рисунк 2).

За 2016 г. золотовалютные резервы выросли на 751 млн. долл. США и на 1 января 2017 г. составили 4,9 млрд. долл. США. Это позволило на фоне снижения импорта товаров и услуг улучшить показатель достаточности резервов с 1,5 до 2 месяцев импорта.

Параллельно с этим принимались меры по выполнению требования Указа Президента Республики Беларусь от 23 февраля 2016 г. № 78 «О мерах по повышению эффективности социально-экономического комплекса Республики Беларусь» (далее – Указ № 78) обеспечить обслуживание и своевременное погашение валютных обязательств.

Динамика инфляционных процессов

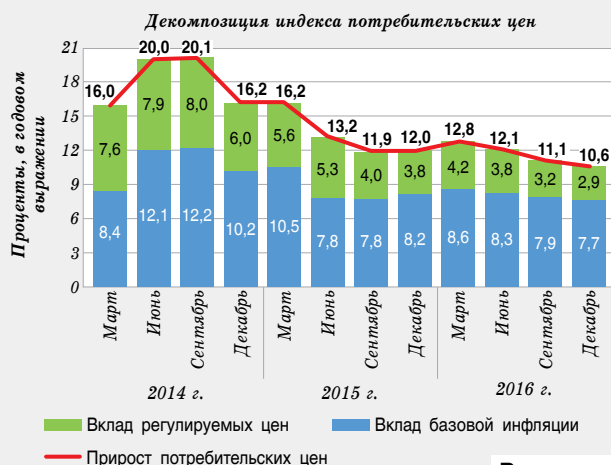


Рисунок 1

Международные резервные активы

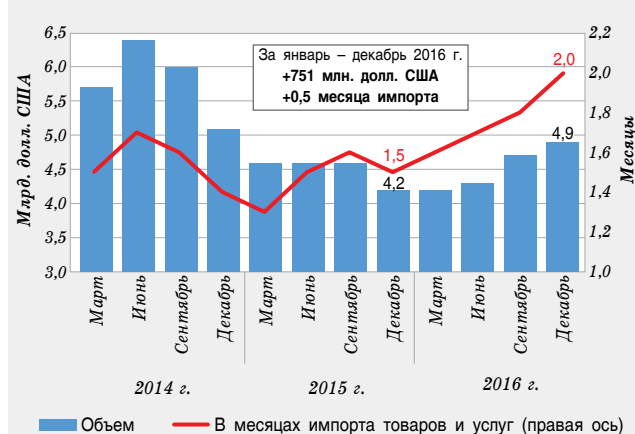


Рисунок 2

За отчетный год Правительством и Национальным банком было исполнено 7,5 млрд. долл. США внешних и внутренних обязательств в иностранной валюте (без учета погашения краткосрочных облигаций, выпущенных в течение 2016 г.). При этом валютные обязательства Национального банка за год сократились на 960 млн. долл. США.

Кроме того, во исполнение требований Указа № 78 принимались меры по обеспечению финансовой стабильности в стране, а также снижению процентных ставок по кредитам в экономике. В целях координации действий с Правительством в июне 2016 г. был создан Совет по финансовой стабильности, в рамках которого уже проведено два заседания.

В целом показатели финансовой стабильности в истекшем году имели значения в приемлемых диапазонах.

В 2016 г. важной задачей являлось снижение процентных ставок в экономике до адекватного уровня, поскольку в номинальном выражении процентные ставки существенно превышали уровень инфляции. При этом сохранялись базовые принципы проведения процентной политики – превышение доходности сбережений в национальной валюте относительно инвалютных, а также обеспечение положительных процентных ставок в экономике в реальном выражении. С этой целью Национальный банк с учетом складывающейся макроэкономической ситуации в стране постепенно снижал ставку рефинансирования и ставки по своим инструментам.

Уменьшению процентных ставок в экономике способствовали также меры пруденциального характера, направленные на ограничение рисков в банковской деятельности и, соответственно, на снижение риск-премии. Реализация принятых мер способствовала значительному снижению процентных ставок по кредитам для реального сектора экономики и населения (рисунк 3).

Средняя процентная ставка по новым кредитам в белорусских рублях (без учета кредитов, предоставленных на льготных условиях) уменьшилась за год на 12,8 процентного пункта и составила 20,5 процен-

та годовых. Это ниже уровня, прогнозируемого на декабрь 2016 г. (24–27 процентов годовых). С учетом льготного кредитования процентная ставка по всем кредитам в белорусских рублях в декабре 2016 г. составила 12%. Более существенное, чем прогнозировалось, снижение процентных ставок способствовало росту ценовой доступности кредитных ресурсов для экономики.

В то же время банковская система столкнулась с проблемой малого количества эффективных инвестиционных проектов в экономике на фоне закредитованности предприятий. И это в условиях значительного избытка рублевой ликвидности. По итогам 2016 г. среднесуточной профицит ликвидности составил 931 млн. рублей.

Согласно статистическим данным, требования банков и Банка развития к экономике снизились за 2016 г. на 2,8%. Вместе с тем значительное влияние на изменение кредитной задолженности предприятий перед банками и Банком развития оказала передача проблемных активов Витебскому и Минскому областным исполнительным комитетам, созданному Агентству по управлению активами. С учетом данных трансформаций требования банков и Банка развития к экономике выросли на 0,2%.

Кроме того, в рамках проводимой политики дедолларизации экономики происходило постепенное изменение валюты обязательств, в результате чего требования в национальной валюте выросли на 2,6%, в иностранной валюте в долларом эквиваленте – снизились на 6,9% (рисунк 4).

В реальном выражении прирост требований банков и Банка развития к экономике в отчетном году составил 0,8% при снижении реального ВВП на 2,6%, что говорит об удовлетворении платежеспособного спроса на кредитные ресурсы банковским сектором.

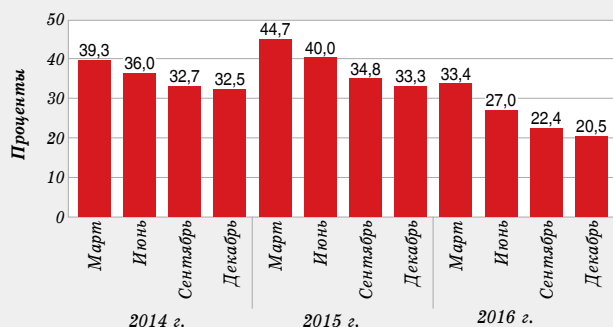
С точки зрения обеспечения ресурсной базы банков динамика процентных ставок по рублевым депозитам населения носила нейтральный характер.

Средняя процентная ставка по новым срочным депозитам физических лиц в национальной валюте

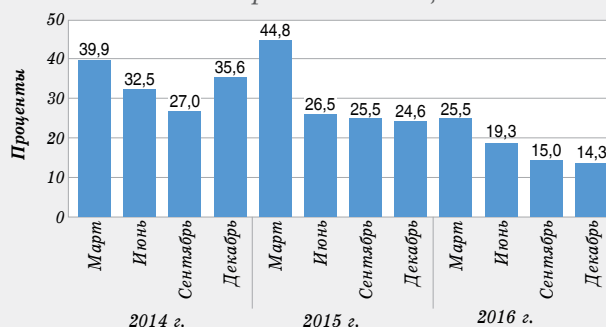
Динамика процентных ставок

За декабрь 2016 г.:
средняя процентная ставка по всем кредитам банков в национальной валюте (с учетом льготных кредитов) – 12,0%

По новым рублевым кредитам банков*



По новым срочным рублевым депозитам физических лиц

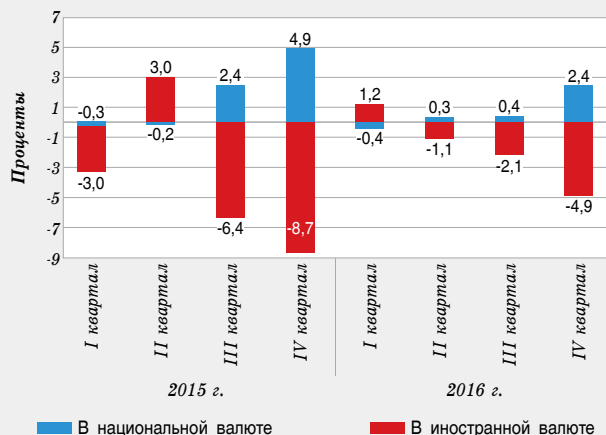


* Без учета кредитов, предоставленных на льготных условиях по решениям Президента Республики Беларусь, Правительства Республики Беларусь за счет средств республиканских и местных органов государственного управления.

Рисунок 3

Кредитование экономики

Прирост требований банков и ОАО «Банк развития Республики Беларусь» к экономике*



* Без учета реализации схем передачи проблемных активов банков и Банка развития Витебскому и Минскому областным исполнительным комитетам, ОАО «Агентство по управлению активами».

Рисунок 4

в декабре 2016 г. сложилась на уровне 14,3 процента годовых, уменьшившись по сравнению с декабрем 2015 г. на 10,3 процентного пункта.

В наибольшей степени поведение населения на депозитном рынке определялось принятием Декрета Президента Республики Беларусь от 11 ноября 2015 г. № 7 «О привлечении денежных средств во

вклады (депозиты)» (далее – Декрет № 7), наличием девальвационных ожиданий в I квартале 2016 г. и динамикой доходов в течение года.

По мере снижения девальвационных ожиданий, к моменту вступления в полную силу Декрета № 7 рублевые вклады населения начали увеличиваться. За 2016 г. в целом они выросли на 336 млн. рублей, или на 12,9%. При этом если в январе и феврале их снижение составило 149 и 37 млн. рублей соответственно, то за март – декабрь они выросли в целом на 522 млн. рублей.

Важно отметить улучшение структуры депозитов населения. Так, доля безотзывных вкладов в новых депозитах как в национальной, так и в иностранной валюте увеличилась. При этом постепенно росла доля долгосрочных новых безотзывных вкладов.

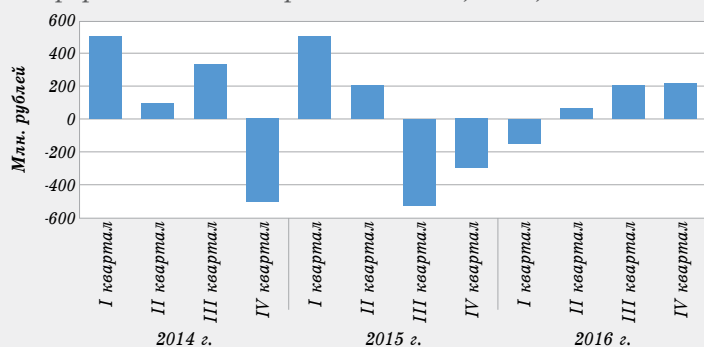
Таким образом, принятие Декрета № 7 положительно отразилось на устойчивости банковской системы – влияние спекулятивного поведения вкладчиков на состояние банковского сектора заметно снизилось (рисунок 5). В значительной мере росту депозитов населения способствовала стабильная ситуация на валютном рынке.

Валютный рынок в 2016 г. характеризовался формированием чистого предложения иностранной валюты (рисунок 6), что в определенной мере было обусловлено продажей валюты населением. В сегменте предприятий наблюдалось снижение чистого спроса. При этом снижение до 20% доли обязательной продажи валютной выручки не повлияло на сбалансированность внутреннего валютного рынка.

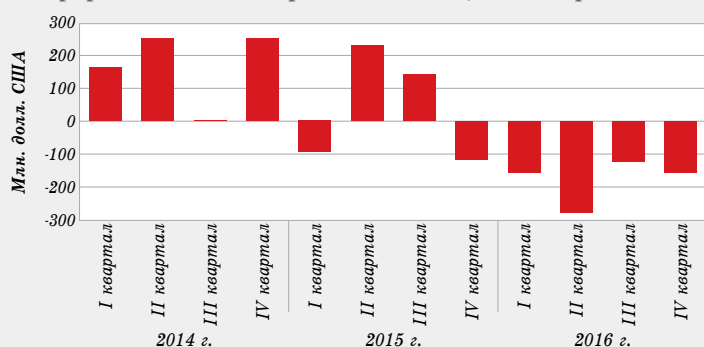
За 2016 г. чистая продажа населением валюты составила 1,9 млрд. долл. США, чистая покупка

Депозитный рынок

Прирост депозитов физических лиц в национальной валюте



Прирост депозитов физических лиц в иностранной валюте



Структура вновь привлеченных депозитов физических лиц в национальной валюте, процентов

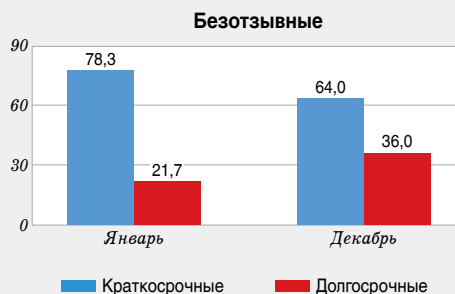
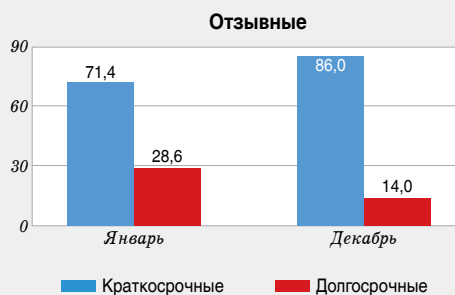


Рисунок 5

Валютный рынок

Справочно: + покупка валюты,
- продажа валюты

За 2016 г.:
предприятия: +206 млн. долл. США;
население: -1 894 млн. долл. США

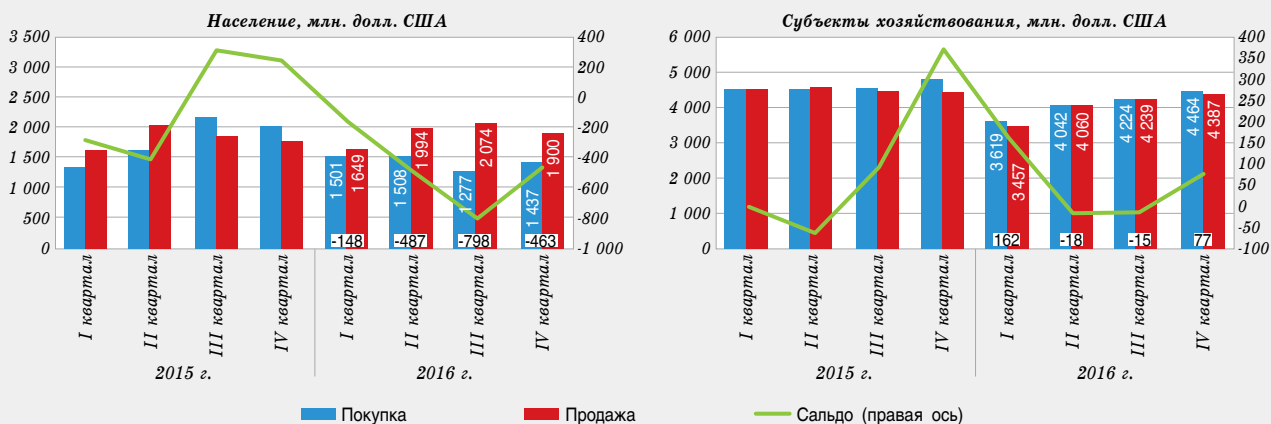


Рисунок 6

предприятиями – 206 млн. Стоит признать, что сложившаяся на валютном рынке ситуация во многом определена стремлением населения в условиях снижающихся реальных доходов поддержать привычный уровень потребления за счет использования имеющихся сбережений. Эта же причина лежит и в основе снижения валютных вкладов населения в банках. В иностранной валюте срочные депозиты населения снизились на 693 млн. долл. США. Положительным моментом является тот факт, что поддержка уровня потребления происходит за счет инвалютной составляющей, и данные депозитного рынка отражают процесс дедолларизации.

Рублевая составляющая в широкой денежной массе увеличилась за 2016 г. на 4,1 процентного пункта и составила 31,8%. В общем объеме средств, размещенных населением на счетах в банках, доля национальной валюты выросла на 2,8 процентного пункта, до 23,7%. У предприятий – 6,4 процентного пункта и 40,8% соответственно.

Вопросу снижения уровня долларизации экономики и расширения сферы применения национальной валюты в 2016 г. уделялось особое внимание. Во исполнение требования Главы государства Советом Министров и Национальным банком принят План мероприятий по дедолларизации экономики. Он предусматривает меры по сокращению использования иностранной валюты в расчетах и при уплате сборов, пошлин и других платежей, а также в качестве эквивалента меры стоимости при формировании тарифов, ставок и цен.

Планом предусмотрена реализация основных мероприятий в 2017–2018 гг. Безусловное их выполнение будет способствовать дальнейшему укреплению доверия к национальной валюте. Замедление инфляционных процессов, более высокая доходность по депозитам в национальной валюте по сравнению с инвалютными, стабильная ситуация на валютном рынке, свидетельствующая о снижении валютных рисков в стране, формируют для этого благоприятный фон.

В связи с этим нельзя не упомянуть прошедшую деноминацию официальной денежной единицы

страны – белорусского рубля. Ее проведению предшествовала большая подготовительная работа, в том числе в части информирования. В установленные сроки были приняты необходимые нормативные правовые акты, население обеспечено новыми денежными знаками, что позволило осуществить данное мероприятие безболезненно.

За прошедшее после деноминации время все мы почувствовали, что введение новых банкнот и монет способствовало росту доверия к национальной валюте. Крайне важно в последующие годы сохранить и укрепить это доверие внутри страны.

Важнейшим фактором повышения доверия по-прежнему остается динамика обменного курса белорусского рубля, формирование которого начиная с 2015 г. происходит преимущественно под влиянием фундаментальных факторов и мер экономической, бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики. Этому способствует проведение курсовой политики в режиме управляемого плавания.

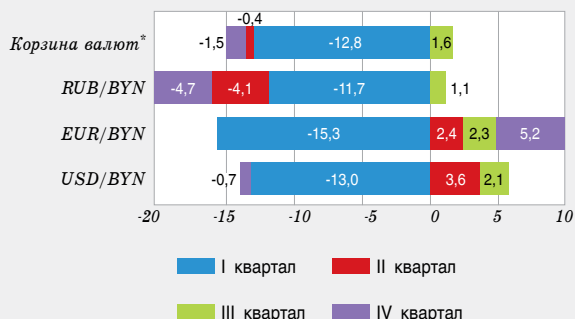
В отчетном году снижение обменного курса белорусского рубля пришлось преимущественно на начало года, когда на валютном рынке сформировался высокий уровень чистого спроса. В целом за 2016 г. к корзине валют белорусский рубль снизился на 14,7% (рисунок 7).

По отношению к доллару США обменный курс белорусского рубля снизился на 5,5%, к евро – на 0,7%, к российскому рублю – на 27,1%. При этом в течение года динамика номинального обменного курса обеспечивала поддержку ценовой конкурентоспособности экспорта.

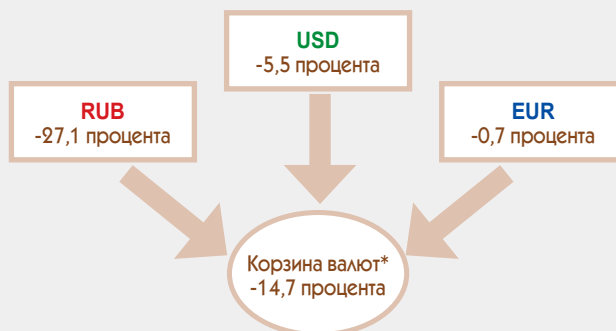
Индекс реального эффективного курса белорусского рубля, рассчитанный по индексу цен производителей промышленной продукции, снизился, по оценке, на 10–11%. Динамика реального курса содействовала росту экспорта в натуральных показателях (рисунок 8). Физический экспорт товаров без учета энергоносителей в январе – ноябре 2016 г. вырос на 5,9%, тогда как средние цены экспорта снизились на 9%.

Влияние ценового фактора прослеживается также в торговле калийными удобрениями и энергоноси-

Динамика номинального курса белорусского рубля



Изменение номинального курса
За январь – декабрь 2016 г.



* Расчет по весовым коэффициентам: доллар США 0,3; евро 0,2; российский рубль 0,5.

Рисунок 7

телями. Цены на калийные удобрения снизились на 26%, на экспортируемые нефтепродукты и импортируемую нефть – на 24,7 и 15,5% соответственно.

Снижение объема импорта нефти из России, начавшееся со второго полугодия 2016 г., негативно повлияло на результат торговли энергетическими товарами. За июль – ноябрь сальдо по нефти и нефтепродуктам (относительно аналогичного периода прошлого года) ухудшилось на 0,3 млрд. долл. США.

Таким образом, несмотря на негативную конъюнктуру сырьевых рынков, снижение отрицательного сальдо торговли прочими товарами с минус 2,7 до минус 1,5 млрд. долл. США, по оценке, оказывало положительное влияние на сбалансированность внешней торговли в целом.

В 2017 г. режим монетарного таргетирования сохранится.

Основная цель денежно-кредитной политики остается прежней – замедление инфляционных процессов (рисунок 9). Планируется обеспечить снижение инфляции до однозначной величины – не выше 9%, что соответствует целевым ориентирам Програм-

мы социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы.

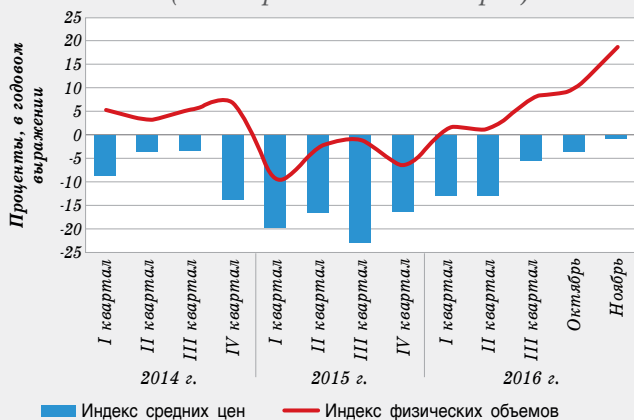
Для обеспечения макроэкономической стабильности в 2017 г. Национальный банк совместно с Правительством будет проводить мероприятия, направленные на поддержание и наращивание золотовалютных резервов страны.

На фоне необходимости погашения Правительством и Национальным банком значимых объемов валютных обязательств в качестве основных источников пополнения резервных активов рассматриваются покупка иностранной валюты, а также привлечение валютных средств на внутреннем и внешнем рынках. При этом продолжится практика постепенного сокращения валютных обязательств. Планируется нарастить золотовалютные резервы не менее чем на 500 млн. долл. США – до 5,4 млрд. долл. (что будет соответствовать 2,2 месяца импорта).

В целом денежно-кредитная политика в 2017 г. будет способствовать поддержанию макроэкономической сбалансированности, что создаст необходимые предпосылки для выполнения прогнозных макроэкономических показателей, в том числе для дости-

Внешняя торговля товарами и услугами

Индексы экспорта товаров
(без энергетических товаров)



Сальдо внешней торговли товарами
в годовом выражении

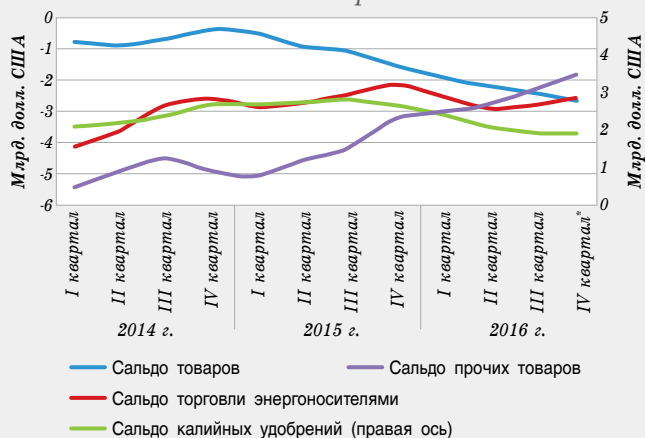


Рисунок 8

Денежно-кредитная политика в 2017 г.

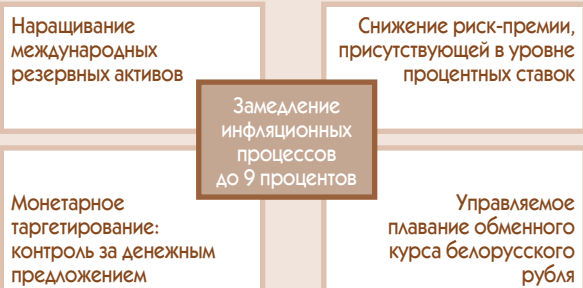


Рисунок 9

жения в стране уровня средней заработной платы в размере 500 долл. США в эквиваленте.

При этом денежно-кредитная политика будет сохранять свою нейтральность. Нужно учитывать, что ее смягчение приведет к росту инфляционных и девальвационных процессов и, как следствие, к потере достигнутых результатов. С другой стороны, излишне жесткая денежно-кредитная политика будет сдерживать деловую инициативу и не позволит в полной мере реализоваться факторам производства и совокупной их производительности, которые являются гарантом достижения поставленной Главой государства цели по заработной плате.

Что касается основных параметров денежно-кредитных показателей, то промежуточный ориентир – годовой прирост широкой денежной массы – прогнозируется на уровне 12–16%. Такие темпы роста обеспечат достаточный объем денежного предложения, необходимого для достижения прогнозного экономического роста. В реальном выражении ожидается рост средней широкой денежной массы на уровне 103–106%, что превышает реальный темп роста ВВП (101,7%).

Поддержание ценовой конкурентоспособности белорусских экспортеров будет обеспечиваться посредством сохранения реального эффективного курса

на неизменном уровне. При этом рост стоимости корзины валют оценивается в размере 3–4%.

Ставка рефинансирования к концу 2017 г. может быть снижена до 14–16 процентов годовых, как предусмотрено Программой социально-экономического развития страны на пятилетку. В среднем за 2017 г. она оценивается на уровне 15–17 процентов годовых.

Ставка по новым кредитам банков в национальной валюте (без учета льготных кредитов) уменьшится к концу 2017 г. до 17–18 процентов годовых, ставка по всем рублевым кредитам банков (с учетом льготных кредитов) – до 9–11 процентов годовых.

Прогнозируется, что требования банков к экономике вырастут на 11–15% (по фиксированному курсу – 10–14%). При этом продолжатся процессы дедолларизации пассивов и активов банковского сектора, чему будут способствовать уже принятые решения по дифференциации нормативов обязательного резервирования и по изменению классификации активов, подверженных кредитному риску.

В настоящее время денежно-кредитная политика в полной мере соответствует целям и задачам, стоящим перед Национальным банком. Однако она не должна становиться инертной. Необходимо искать новые подходы к достижению целей. Подходы, которые широко применяются в мире и могут быть использованы нами с учетом складывающейся в экономике ситуации.

В международной практике в деятельности центральных банков по ограничению инфляции широкое распространение получил режим инфляционного таргетирования. В Программе социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы также обозначен переход к данному режиму в среднесрочной перспективе (рисунок 10). В связи с этим в 2017 г. Национальный банк начнет уделять особое внимание тем аспектам, которые необходимы для успешного внедрения режима инфляционного таргетирования. В первую очередь – различным вопросам, связанным с усилением процентного канала. Среди таких задач предусмотрено:

Переход к режиму инфляционного таргетирования

В соответствии с Программой социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 гг., утвержденной Указом Президента Республики Беларусь от 15 декабря 2016 г. № 466:

- Основной целью денежно-кредитной политики является снижение к концу 2020 года уровня инфляции до 5%.
- Проведение денежно-кредитной политики планируется продолжить в режиме монетарного таргетирования.
- **В среднесрочной перспективе при создании необходимых условий предусматривается переход к режиму инфляционного таргетирования.**

Предварительные условия для перехода на инфляционное таргетирование

- Открытие ломбардных кредитов в качестве постоянно доступного инструмента рефинансирования.
- Сужение коридора процентных ставок, задаваемого ставками по ПДО, и придание ему симметричности относительно ставки рефинансирования.
- Проведение Национальным банком аукционных операций с целью сглаживания колебаний ставки МБК к ставке рефинансирования.
- Продолжение работы по сокращению директивного кредитования с целью обеспечить эффективную работу процентного канала.
- Усиление информационно-разъяснительной работы в целях укрепления доверия к Национальному банку.
- Дальнейшая работа по дедолларизации экономики.

Рисунок 10

- настройка инструментов регулирования ликвидности с тем, чтобы обеспечить в будущем таргетирование ставки МБК, а не объема рублевой денежной базы. Это будет выражаться в:
 - открытии ломбардных кредитов в качестве постоянно доступного инструмента refinancing (сейчас только сделки СВОП);
 - сужении коридора процентных ставок, задаваемого ставками по ПДО, и придании ему симметричности относительно ставки refinancing;
 - проведении Национальным банком аукционных операций с целью сглаживания колебаний ставки МБК к ставке refinancing;

- продолжение работы по сокращению директивного кредитования с целью обеспечить эффективную работу процентного канала;
- усиление информационно-разъяснительной работы в целях укрепления доверия к Национальному банку;
- дальнейшая работа по дедолларизации экономики. Таким образом, видя стратегическую цель, особенно важно уже сегодня начать прилагать все усилия для ее достижения. Конечные результаты будут зависеть от слаженной работы Национального банка и всей банковской системы, а также Правительства Республики Беларусь.