

Обеспечение ценовой и финансовой стабильности в январе – сентябре 2019 г.

Доклад начальника Главного управления монетарной политики
и экономического анализа Национального банка Республики Беларусь
Д.А. МУРИНА на расширенном заседании Правления

Инфляция в III квартале 2019 г., как и ожидалось, замедлилась. В сентябре 2019 г. прирост потребительских цен в годовом выражении составил 5,3% против 5,7% в июне 2019 г. (рисунки 1).

Данный уровень является минимальным с начала года, но все еще продолжает превышать установленную на этот год цель – не более 5%.

Инфляционными факторами второй половины прошлого и начала текущего года были ускоренный рост заработных плат, конъюнктурный шок на рынке сельскохозяйственной продукции, а также интенсивное повышение цен на автомобильное топливо на внутреннем рынке. Постепенно влияние данных факторов ослабевает, что и обуславливает снижение годовых темпов роста потребительских цен.

При этом агрегированный показатель трендовой инфляции, который очищен от влияния кратковременных шоков на отдельные товары и услуги, в сентябре 2019 г. снизился до 4,2% в годовом выражении, а средняя интенсивность прироста потребительских цен – до 4%.

Вместе с тем отмечается некоторое ухудшение однородности инфляции относительно сентября 2018 г. Например, в потребительской корзине количество товаров и услуг, цены на которые за год снизились или

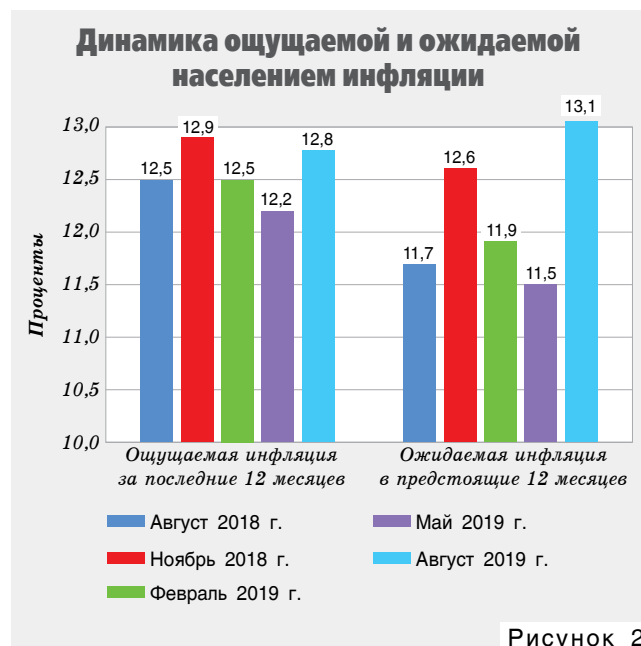
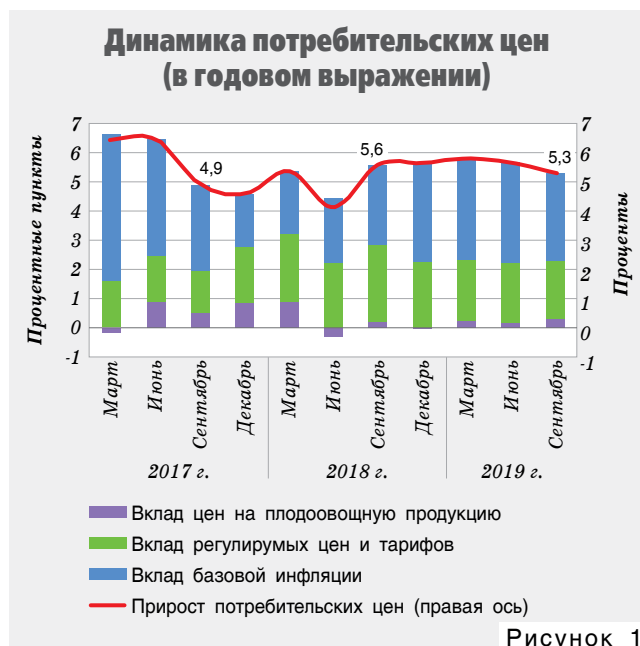


увеличились в пределах 5%, сократилось на 13 позиций (до 281).

И наоборот, на 7 позиций (до 105) увеличилось количество товаров и услуг, цены на которые за год выросли от 5 до 10%, и на 6 позиций (до 42) – количество товаров и услуг, цены на которые за год выросли более чем на 10%.

Среди последних абсолютное большинство позиций относится к товарам повседневного потребления, что и определяет текущий уровень инфляционных ожиданий населения. Так, согласно результатам опроса, проведенного в августе 2019 г., ощущаемая респондентами инфляция за последние 12 месяцев увеличилась относительно прошлого квартала до 12,8%, оценка ожидаемого в следующие 12 месяцев роста цен – до 13,1% (рисунки 2).

Как уже неоднократно отмечалось, высокие инфляционные ожидания являются одним из ключевых факторов, препятствующих замедлению инфляции в стране. Среди других факторов следует отметить сильную волатильность сезонных цен на продовольственном рынке, необходимость устранения накопленных в предыдущие годы ценовых диспропорций и в целом недостаточную эффективность белорусских товаропроизводителей.



Прирост средней широкой денежной массы (в годовом выражении)

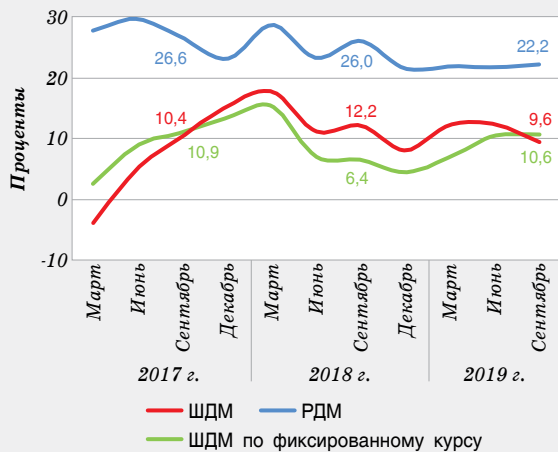


Рисунок 3

Доля рублевой составляющей в общем объеме средней широкой денежной массы

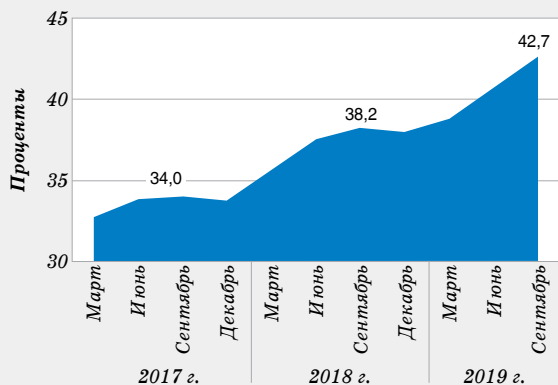


Рисунок 4

Процентные ставки Национального банка

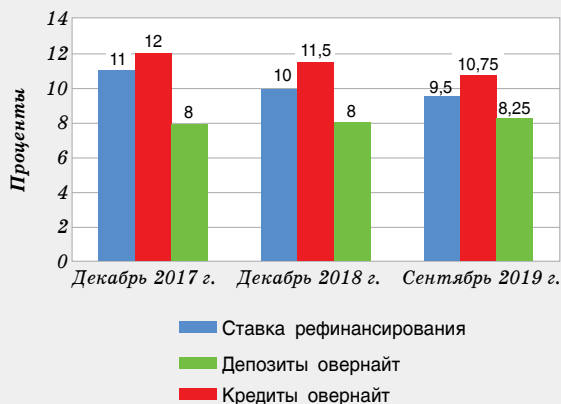


Рисунок 5

В частности, прирост цен на плодоовощную продукцию в сентябре 2019 г. ускорился до 9% в годовом выражении (в июне 2019 г. он составлял 4%, в марте 2019 г. – 4,7%, в декабре 2018 г. – минус 0,9%). Административно регулируемые цены выросли на 7,8%.

Несмотря на это, ожидается, что по итогам года прирост потребительских цен сложится вблизи установленного целевого параметра. основополагающие экономические условия, как внешние, так и внутренние, способствуют этому.

В целях обеспечения ценовой стабильности Национальный банк продолжает осуществлять контроль за денежным предложением в рамках режима монетарного таргетирования. В настоящее время промежуточный ориентир денежно-кредитной политики выдерживается. По итогам девяти месяцев 2019 г. средняя широкая денежная масса в годовом выражении увеличилась на 9,6% при прогнозе 9–12% (рисунок 3).

При этом благодаря принимаемым мерам по девальютации экономики улучшается валютная структура денежного предложения. Доля рублевой составляющей в широкой денежной массе выросла с 38% в декабре 2018 г. до 42,7% в сентябре 2019 г., чему способствовал ее опережающий рост (рисунок 4). Длительное время годовые темпы прироста рублевой денежной массы составляют около 22%.

Такая динамика денежного предложения обеспечена при снижении ключевых процентных ставок Национального банка.

В августе 2019 г. снижены:

- ставка рефинансирования – с 10 до 9,5% годовых;
- ставка по постоянно доступным операциям изъятия ликвидности, формирующим нижнюю границу коридора процентных ставок, – с 8,5 до 8,25% годовых;
- ставка по постоянно доступным операциям предоставления ликвидности, формирующим верхнюю границу коридора процентных ставок, – с 11,5 до 10,75% годовых (рисунок 5).

Снижение ставок по кредиту овернайт и депозиту овернайт обеспечило сужение коридора процентных ставок по инструментам регулирования ликвидности банков и в целом способствовало повышению эффективности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

Общее влияние процентных ставок на экономику в настоящее время оценивается как нейтральное.

В свою очередь, по расчетам Национального банка, со стороны деловой активности также отсутствует инфляционное давление. Темпы экономического роста находятся на уровне, близком к долгосрочному равновесию. За девять месяцев отчетного года реальный ВВП вырос на 1%.

Внутренний спрос поддерживался достаточно стабильной динамикой розничного товарооборота, а также инвестиций в основной капитал. Прирост розничного товарооборота за девять месяцев 2019 г. составил 4,8% к соответствующему периоду предыдущего года, а инвестиций в основной капитал – 4,3%. Реальные располагаемые доходы населения за январь – август 2019 г. выросли на 6,8%.

Ключевые показатели платежного баланса (в годовом выражении)

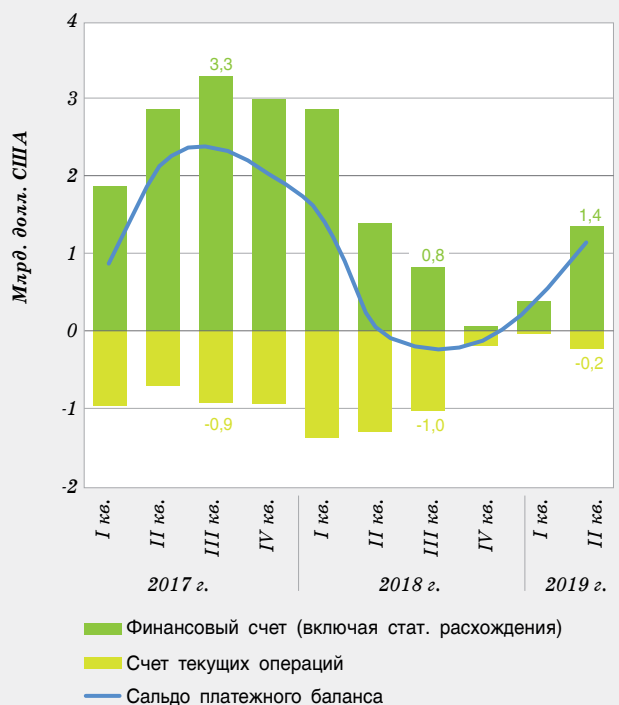


Рисунок 6

При этом наблюдается положительное сальдо внешней торговли товарами и услугами. За январь – август 2019 г. оно составило 522 млн. долл. США.

Динамика покупки и продажи иностранной валюты субъектами хозяйствования (в годовом выражении)

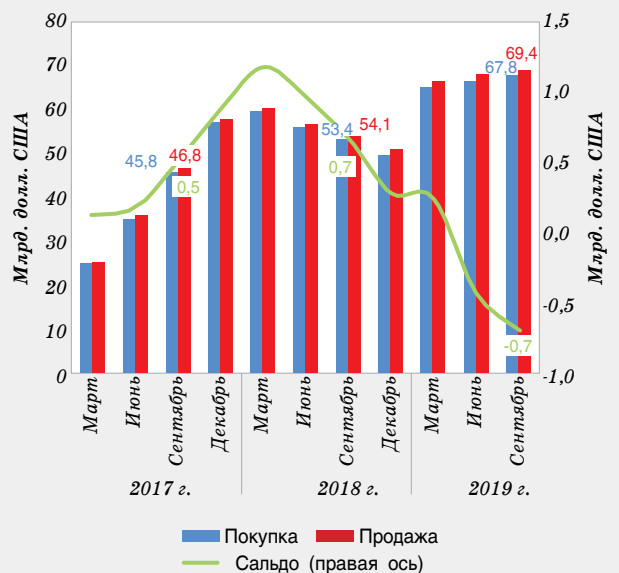


Рисунок 7

Наряду с привлечением портфельных инвестиций и снижением выплат по обязательствам по финансовому счету улучшение текущего счета способствовало формированию положительного сальдо платежного баланса. По данным платежного баланса в январе – июле 2019 г. оно составило 1,2 млрд. долл. США против минус 150 млн. долл. в аналогичном периоде 2018 г. (рисунок 6).

Основной приток капитала по финансовому счету был обеспечен притоком прямых инвестиций (1,2 млрд. долл.) и размещением ОАО «Банк развития Республики Беларусь» еврообондов на общую сумму 0,6 млрд. долл. США.

Улучшение платежного баланса способствовало образованию на внутреннем валютном рынке чистого предложения иностранной валюты на всех сегментах, включая операции банков и нерезидентов Республики Беларусь.

Так, субъекты хозяйствования за январь – сентябрь 2019 г. сформировали чистое предложение иностранной валюты в объеме 520 млн. долл. против чистого спроса в 490 млн. долл. в аналогичном периоде прошлого года (рисунок 7).

Физические лица продали на чистой основе 590 млн. долл. США, что почти вдвое меньше, чем годом ранее. Такое уменьшение связано с более быстрым ростом объемов покупки иностранной валюты по мере увеличения денежных доходов населения (рисунок 8).

В целом за девять месяцев 2019 г. на внутреннем валютном рынке сформировалось существенное чистое предложение иностранной валюты, что создавало предпосылки для укрепления белорусского рубля.

В сложившейся ситуации Национальный банк осуществлял покупку избыточного предложения валюты.

Динамика покупки и продажи иностранной валюты населением (в годовом выражении)

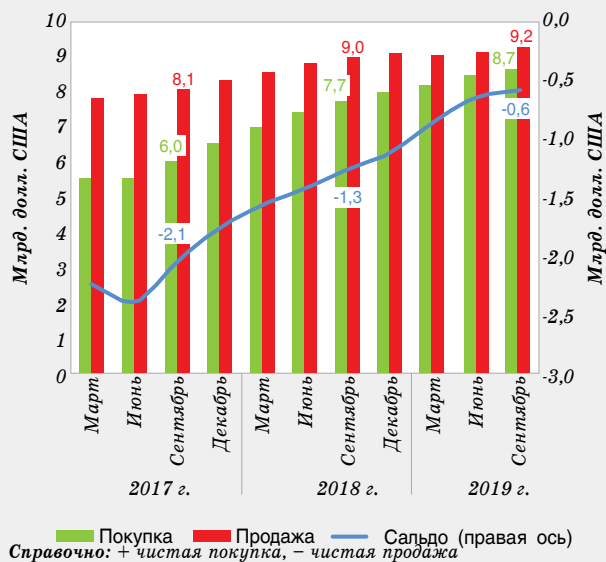


Рисунок 8



С одной стороны, это позволило не допустить значимой переоценки реального курса белорусского рубля и сохранить его вблизи равновесного уровня.

Индекс реального эффективного курса белорусского рубля, рассчитанный по индексу цен производителей промышленной продукции, увеличился в январе – июле 2019 г. по отношению к соответствующему периоду прошлого года на 2,9%.



Номинальная стоимость корзины валют за январь – сентябрь 2019 г. снизилась на 1,2%. Белорусский рубль укрепился к доллару США на 4%, к евро – на 8,4%, ослаб к российскому рублю на 3,5% (рисунок 9).

С другой стороны, купленная валюта была направлена на пополнение международных резервных активов и улучшение их структуры.

На начало IV квартала 2019 г. золотовалютные резервы Республики Беларусь составили 8,8 млрд. долл. США, что покрывает 2,6 месяца импорта (рисунок 10). С начала года они увеличились на 1,7 млрд. долл.

Помимо положительного сальдо покупки-продажи Национальным банком иностранной валюты увеличению уровня международных активов способствовали:

- поступления от взимания экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты, иных налогов и прочих поступлений в иностранной валюте на счета Министерства финансов;
- поступления от продажи Министерством финансов и Национальным банком облигаций, номинированных в иностранной валюте;
- рост цены на золото на международном рынке.

Суммарный объем поступлений средств в иностранной валюте в пользу Министерства финансов и Национального банка составил 4,7 млрд. долл.

С начала года Правительством Республики Беларусь и Национальным банком исполнены внешние и внутренние обязательства в иностранной валюте на сумму 3,4 млрд. долл.

В целях сокращения долговой нагрузки и улучшения структуры международных резервных активов в январе – сентябре 2019 г. Национальным банком не осуществлялось привлечение внешних займов и кредитов, при этом обязательства по кредитам, займам и ценным бумагам в иностранной валюте Национального банка за указанный период сократились на 0,44 млрд. долл. США.

Отмеченные стабильная ситуация на валютном рынке, рост международных резервных активов страны, а также улучшение их структуры являются важными элементами финансовой стабильности.

На текущий момент финансовый сектор Республики Беларусь сохраняет устойчивость по отношению к основным рискам (таблица).

Обеспечивается устойчивая работа банковского сектора, соблюдаются основные нормативы безопасного функционирования банков. Достаточность нормативного капитала в целом по банковскому сектору с начала текущего года выросла и на 1 сентября 2019 г. составила 18,3%.

Поддерживалось стабильное и бесперебойное функционирование ключевого компонента платежной системы – автоматизированной системы межбанковских расчетов, основные риски были ограничены, угрозы их перерастания в системный риск допущено не было. Коэффициент доступности автоматизированной системы межбанковских расчетов для банков составил 100% фонда ее рабочего времени при уровне не ниже 99,7%. Случаи несанкционированного доступа к автоматизированной системе отсутствовали.

Динамика показателей депозитного рынка свидетельствует о сохранении стабильной ситуации на данном сегменте финансового рынка.

Таблица

Общая характеристика финансовой стабильности

Показатель	Контрольное значение	Фактическое значение			
		01.01.2019	01.04.2019	01.07.2019	01.10.2019
Достаточность нормативного капитала, процентов	Не менее 12,5*	17,7	18,1	18,2	18,3**
Показатель покрытия ликвидности, процентов	Не менее 100,0	167,6	159,5	137,1	167,0**
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску, процентов	Не более 10	5,01	6,04	5,79	5,47**
Среднеквартальный параметр доступности автоматизированной системы межбанковских расчетов для банков, процентов от ее дневного фонда рабочего времени	Не ниже 99,7	99,98	100,0	100,0	100,0
Отклонение обменного курса на различных сегментах внутреннего валютного рынка от официального курса белорусского рубля, процентов	Не более 5,0 за квартал	0,2 (USD) 0,3 (EUR) 0,6 (RUB)	0,1 (USD) 0,3 (EUR) 0,4 (RUB)	0,2 (USD) 0,3 (EUR) 0,4 (RUB)	0,2 (USD) 0,3 (EUR) 0,6 (RUB)
Снижение срочных депозитов (вкладов) без учета курсовой переоценки, процентов	Не более 20,0 за квартал	-1,8	-1,1	-3,9	-1,3

*Начиная с января 2019 г.

** Данные предоставлены на 1 сентября 2019 г.

По данным за сентябрь 2019 г. средние срочные рублевые депозиты населения за год выросли на 21,2%. В структуре срочных рублевых вкладов физических лиц продолжила расти доля безотзывных вкладов (в сентябре 2019 г. она составила 91,8% против 90,4% в июне 2019 г. и 87,6% в декабре 2018 г.). Среди них доля долгосрочных депозитов увеличилась до 76,5% (рисунок 11).

С начала года объем валютных средств физических лиц в банках колеблется вблизи 8–8,1 млрд. долл. США. В то же время доля безотзывных вкладов в структуре срочных валютных депозитов населения также постепенно увеличилась с 55,5% в декабре 2018 г. до 65,2% в сентябре 2019 г.

Устойчивая ситуация на депозитном рынке поддерживается сохраняющейся привлекательностью доходности рублевых вкладов. Средняя процентная ставка по новым срочным банковским вкладам физических лиц в национальной валюте в сентябре 2019 г. соответствовала уровню декабря 2018 г. – 9,8% годовых. При этом относительно июня 2019 г. она снизилась на 0,7 процентного пункта.

Снижению процентной ставки по срочным рублевым депозитам населения в III квартале 2019 г. способствовал рост профицита рублевой ликвидности банковского сектора.

**Структура депозитов физических лиц
(в национальной валюте)**

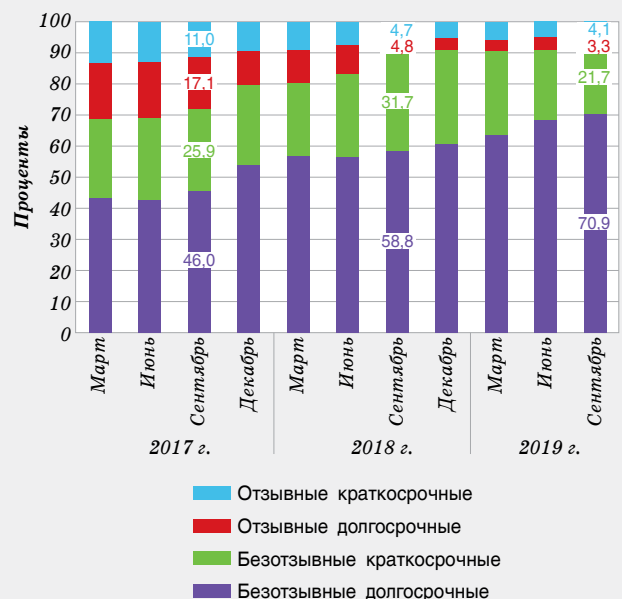


Рисунок 11

Высоколиквидные активы банковского сектора увеличились, что снизило уязвимость банков к шокам текущей ликвидности как в национальной валюте, так и в целом по всем валютам. На 1 сентября 2019 г. показатель покрытия ликвидности составил 167%, что на 30 процентных пунктов выше уровня на 1 июля 2019 г. В целом по банковскому сектору нормативы ликвидности выполняются с запасом.

На достаточно высоком уровне сохраняется показатель чистого стабильного фондирования.

Нормативное значение показателя покрытия ликвидности устанавливается суммарно для всех валют. При этом Национальный банк осуществляет мониторинг динамики этого показателя по каждой валюте. Это позволяет более комплексно оценивать риски ликвидности. В течение года банки постепенно наращивали запас ликвидности в национальной валюте и, наоборот, уменьшали в иностранной валюте. По мнению Национального банка, в случае внешних шоков более устойчивы будут те банки, которые выполняют с запасом норматив ликвидности не только суммарно по всем валютам, но и по основным валютам в отдельности.

Наиболее значимым риском для финансовой стабильности остается кредитный риск в банковском секторе.

За девять месяцев 2019 г. средние требования банков и Банка развития к экономике увеличились относительно соответствующего периода 2018 г. на 12,9%.

При этом кредитование в белорусских рублях растет более быстрыми темпами – их прирост в годовом выражении в сентябре 2019 г. составил 15,2%. Темпы кредитования в иностранной валюте ниже: в долларовом эквиваленте – 2,8%.

Как следствие, удельный вес требований банков и Банка развития в национальной валюте в общем объеме их требований увеличился с начала года на 2,8 процентного пункта и на 1 октября 2019 г. составил 54,5%.

Увеличение объема корпоративного кредитного портфеля банков в целом соответствовало платежеспособному спросу со стороны субъектов хозяйствования. Прирост требований банков к юридическим лицам на 1 октября 2019 г. составил 4,6% в годовом выражении. Рублевые требования выросли на 8,5%, а валютные – на 4,4% (в долларовом эквиваленте).

При этом средняя процентная ставка по новым кредитам банков в национальной валюте (без учета кредитов, предоставленных на льготных условиях) для юридических лиц практически не изменилась: если в декабре 2018 г. она составляла 11,1% годовых, то в сентябре 2019 г. – 11,2% годовых.

В то же время спрос на кредиты со стороны населения сохраняется на высоком уровне (рисунок 12). При увеличении средней процентной ставки по новым кредитам банков в национальной валюте (без учета кредитов, предоставленных на льготных условиях) для физических лиц с 9,9% годовых в декабре 2018 г. до 10,5% годовых в сентябре 2019 г. годовой прирост рублевых кредитов банков физическим лицам на 1 октября 2019 г. составил 22,8%.

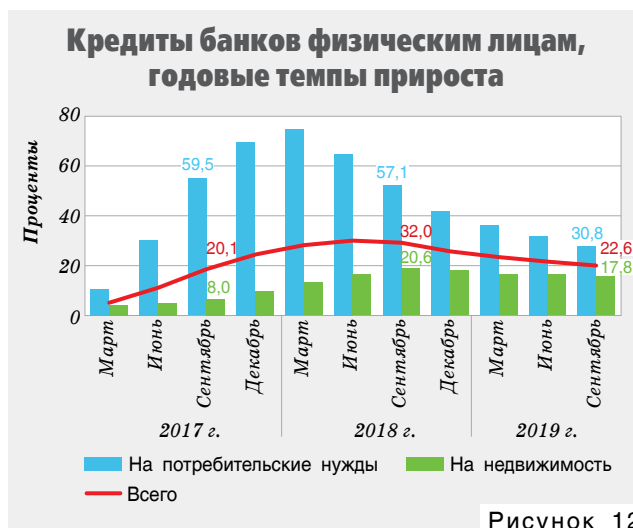


Рисунок 12

Наибольшее увеличение отмечается по потребительскому кредитованию – 30,8%, что обусловило рост его доли в рублевом портфеле банков. Если на 1 января 2018 г. она составляла 15,8%, то на 1 января и 1 октября 2019 г. – 19,3 и 21% соответственно.

Вместе с тем принятые меры в области ограничения предельной долговой нагрузки на кредитополучателя также дают результаты. Еще в конце прошлого года темп прироста потребительских кредитов составлял 45,7%.

В целом активы, подверженные кредитному риску, выросли за январь – август 2019 г. на 1,7%.

Качество кредитного портфеля начиная с мая 2019 г. постепенно улучшается. На 1 сентября 2019 г. доля необслуживаемых активов составила 5,5% (рисунки 13, 14).



Рисунок 13



При этом, обеспечивая поддержку экономики, банками проводится активная работа по реструктуризации задолженности кредитополучателей. Предоставляются отсрочки уплаты процентов, переносятся промежуточные сроки погашения основного долга, осуществляется пролонгация кредитов. Так, реструктуризированные активы превышают 80% от всех необслуживаемых активов.

Вместе с тем сохраняется высокий потенциал кредитного риска, обусловленный неустойчивым финансовым положением предприятий реального сектора экономики. Доля необслуживаемых активов, предоставленных юридическим лицам, на 1 сентября 2019 г. превышает 8%. В иностранной валюте она составила 8,9%.

Национальный банк ведет последовательную работу по адекватной оценке кредитного риска. Эти подходы максимально приближены к международным стандартам. Действующие требования по оценке кредитного риска являются сбалансированными и позволяют осуществлять кредитование экономики в достаточном объеме.

Однако в последнее время в адрес Национального банка поступают предложения о необходимости смягчить пруденциальные стандарты, пересмотреть

требования по оценке банками платежеспособности клиента. Говорится о возможности пожертвовать частью достигнутой стабильности и за счет этого обеспечить экономический рост.

В этой связи необходимо отметить, что смягчение подходов чревато недооценкой рисков, что отрицательно скажется на возможности банков противостоять шокам на фоне нестабильных внешних условий.

В первую очередь речь идет о замедлении роста мировой экономики, в том числе экономик стран, являющихся основными торговыми партнерами Беларуси. Кроме того, продолжающиеся торговые конфликты негативно сказываются на конъюнктуре мировых товарных рынков и тем самым на деятельности отечественных предприятий. Многие из них весьма чувствительны к ухудшению внешней конъюнктуры.

Кроме того, вопрос об адекватности пруденциальных стандартов постоянно находится в центре внимания международных финансовых организаций и рейтинговых агентств. Их смягчение может стать сигналом для снижения международного рейтинга Беларуси. Это осложнит доступ Республики Беларусь к ресурсам на мировых финансовых рынках, которые могут стать одним из источников обслуживания внешнего долга страны.

Не стоит забывать при этом, что существенная часть ресурсной базы банков, за счет которой выдаются кредиты, сформирована средствами физических лиц. Почти каждый второй рубль из предоставленных банками кредитов – это деньги населения. На 1 октября 2019 г. соотношение средств населения в банках и требований банков к экономике составило 47%. Банковская система обязана обеспечить сохранность привлеченных средств.

Возвращаясь к теме источников экономического роста, очевидно, что устойчивый рост ВВП невозможен без увеличения экспортного потенциала, что, в свою очередь, требует повышения качественной конкурентоспособности отечественных товаров как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

Основную роль здесь будет играть реальный сектор. Выпустить конкурентоспособную на внешних рынках продукцию – это задача предприятий. Однако банкам также следует активно подключаться к процессу сопровождения внешне-торговых сделок, в том числе посредством предложения клиентам различных программ экспортной поддержки.