

ПРОБЛЕМЫ ЭВОЛЮЦИИ КРЕДИТНОГО РЫНКА БЕЛАРУСИ В УСЛОВИЯХ ИЗМЕНЕНИЯ МОДЕЛИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

А. В. Егоров

Государственный институт управления и социальных технологий БГУ,
г. Минск, Республика Беларусь

На протяжении всей истории суверенной Беларуси для ее экономики было характерно использование эмиссионного финансирования экономического роста, осуществляемого посредством директивного кредитования. Эмиссионное финансирование кроме прямой функции – обеспечения предприятий финансовыми ресурсами – имело в силу своей специфики (как одного из важнейших элементов экономической модели) также и побочные последствия: приводило к нарушению равновесия (дисбалансам) в денежной и реальной сферах. Равновесие в денежной сфере – между величиной рублевой денежной массы и величиной международных резервных активов – периодически восстанавливалось стихийным образом посредством девальвации национальной валюты. Новый (последевальвационный) курс белорусского рубля по отношению к корзине иностранных валют становился на некоторое время (до следующего валютного кризиса) равновесным.

Причины потенциальной макроэкономической неустойчивости в денежной сфере в настоящее время устранены проведением Национальным банком Республики Беларусь (далее – Национальный банк)

умеренно-жесткой кредитно-денежной политики. Проблемы на микроэкономическом уровне в реальном секторе экономики не имеют столь простых решений. В настоящем исследовании проведен анализ долгосрочных последствий осуществления политики эмиссионного финансирования экономического роста для организаций реального сектора экономики и для кредитного рынка Беларуси.

Цель исследования: обоснование следующего положения: в структурно нереформированной экономике эмиссионное финансирование роста постепенно накапливает дисбалансы и ухудшает финансовое состояние организаций реального сектора экономики, что, в свою очередь, приводит к ухудшению параметров функционирования кредитного рынка.

Рост банковской проблемной задолженности. Ситуация на кредитном рынке Беларуси, начиная с 2015 г., характеризуется постоянным ростом проблемной задолженности. Доля проблемных активов банков в активах, подверженных кредитному риску, выросла с 4,4 % на начало 2015 года до 6,8 % на 01.01.2016 г. По состоянию на 01.03.2017 г. доля проблемных активов составила 12,6 % [1]. С учетом

списания в 2016 г. части проблемных активов с балансов системообразующих банков – ОАО «АСБ Беларусбанк» и ОАО «Белагропромбанк» – и передачи их на баланс ОАО «Агентство по управлению активами» (далее – Агентство) на сумму порядка 300 млн долл. США, а также передачи части проблемных активов сельскохозяйственных и молокоперерабатывающих предприятий Минской области с баланса ОАО «Белагропромбанк» на балансы местных органов власти (районных администраций) в сумме порядка 300 млн долл. США, приближенная к реальности доля проблемных активов составит более 16 %.

Почему проблемы с качеством активов, подверженных кредитному риску, стали нарастать так быстро начиная с 2015 г.? Одной из основных причин является проявление накопленных в результате периодических валютных кризисов дисбалансов. Отмечая негативное влияние девальвации 2014–2015 гг. на финансовое состояние промышленных предприятий, вице-премьер белорусского правительства В.И. Семашко приводит следующие цифры. За первое полугодие 2014 г. прибыль организаций Министерства промышленности составляла 210 млн денонимированных рублей. По результатам 2014 г. убытки в результате девальвации составили 530 млн рублей. Таким образом, девальвация уничтожила 740 млн рублей прибыли [2]. Однако вице-премьер упускает из виду то обстоятельство, что значительная часть прибыли за I полугодие 2014 г. была «заработана» на бумаге, чему способствовало удержание фиксированного курса белорусского рубля Национальным банком.

Следует отметить, что девальвация обесценивала собственный капитал организаций реального сектора всегда, но прежде она практически не влияла на качество банковского кредитного портфеля. Объясняется это тем, что последующая кредитно-денежная эмиссия, осуществляемая в рамках мягкой кредитно-денежной политики, позволяла запускать процесс кредитования некредитоспособных организаций на новом денежном уровне (как тогда казалось, «с чистого листа»). В той мере, в какой обесценивались активы организаций реального сектора экономики, обесценивались и их пассивы, частью которых являлись кредиты банков. В силу обесценения рублевых кредитов появлялась возможность обслуживания их новыми эмитируемыми кредитными деньгами. Таким образом, инфляционно-девальвационная спираль была востребована как элемент кредитно-денежной политики и удобна тем, что создавала технические возможности обслуживания и погашения ранее полученных кредитов. В специальных исследованиях отмечается неуклонный рост коэффициента закредитованности организаций реального сектора белорусской экономики

(отношение задолженности по кредитам банков к среднемесячной выручке) [3, с. 7].

Однако авторы и исполнители механизма эмиссионного финансирования роста не учитывали то, что инфляционно-девальвационная спираль может раскручиваться лишь до определенного момента – критического ухудшения состояния балансов организаций реального сектора экономики, после которого они в массе своей становятся финансово неустойчивыми и некредитоспособными. Таким переломным моментом стал валютный кризис декабря 2014 – января 2015 гг., едва не переросший в масштабный банковский кризис, наступление которого было предотвращено только благодаря решительным действиям председателя правления Национального банка П. В. Каллаура, сменившего на этом посту Н. А. Ермакову.

В результате обесценения (т. е. фактически уничтожения) прибыли и оборотных активов предприятий реального сектора экономики перманентным девальвационным процессом к 2015 г. сложилось такое положение дел, когда банки вынуждены кредитовать организации, которые по формальным признакам оценки финансового состояния кредитовать нельзя. Это касается большей части предприятий реального сектора экономики и, прежде всего, флагманов белорусской индустрии – РУП «БМЗ», РУП «Минский автомобильный завод», ОАО «Гомельстекло», СЗАО «Осиповичский вагоностроительный завод», предприятий деревообрабатывающей промышленности, цементных заводов и ряда других организаций. Названные предприятия своей операционной деятельностью не в состоянии постоянно и устойчиво генерировать положительный денежный поток. Для организации производственного цикла им необходимы внешние источники финансирования. Внешнее финансирование само по себе является нормальным, обычным явлением в том случае, если входящий денежный поток (выручка) позволяет организации вести бизнес, погашать и обслуживать внешние заимствования. В белорусской экономике для значительной части заемщиков ситуация иная.

В рыночной экономике проблема неплатежей по кредитам разрешалась бы следующим образом: банки провели бы отбор кредитополучателей, которые имеют перспективы обслуживания и погашения кредитной задолженности. Оставшаяся часть кредитов (по которым установлена невозможность их погашения) была бы переведена в разряд проблемных, а заемщикам было бы отказано в дальнейшем кредитовании. Белорусские системообразующие банки, следуя принципам государственной корпоративной целесообразности, поступают иначе: продолжают наращивать кредитную задолженность безнадежных в финансовом отношении организаций. В этой деятельности выделяются два мотива:

частный – стремление банков отсрочить момент легализации латентных проблем с кредитным портфелем; общий – следование в фарватере политики государственного квазикорпоративизма, имеющей своим содержанием оттягивание на неопределенный срок банкротства неконкурентоспособных, финансово неустойчивых организаций – соблюдение системной «стабильности».

«Кредитная ловушка» в экономике. Со временем процесс стимулирования экономического роста за счет кредитно-денежной эмиссии сформировал ситуацию, которую образно можно назвать «кредитной ловушкой» – кредитовать нельзя, но кредитовать надо. Постепенно возникла зависимость государственных организаций реального сектора экономики от получения льготированных государством кредитов. Попадание в «кредитную ловушку» означает, что организации реального сектора не могут функционировать без постоянного привлечения кредитных ресурсов, предназначенных не только для инвестирования, но и для текущей деятельности (включая кредиты на выплату заработной платы), а банки, в свою очередь, не могут не кредитовать некредитоспособные организации без демонтажа целостности системы государственного квазикорпоративизма.

«Кредитная ловушка» возникает в условиях недостаточного генерирования операционной прибыли государственными 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 государственной квазикорпоративной экономики.

Чем дольше банки откладывают решение проблемы кредитной зависимости, тем больше ухудшается финансовое положение заемщиков на кредитном рынке. Объясняется это тем, что в полной мере реализуется отрицательный эффект финансового рычага. При характерной для белорусской экономики структуре заемного и собственного капитала (преобладание кредитов над акционерным финансированием) и при характерном соотношении между величиной рентабельности активов организаций и ценой кредитов (отрицательное значение показателя) наращивание директивного кредитования – увеличение кредитного плеча – приводит к ухудшению и без того плохого финансового состояния организаций.

Инструментально одним из частных способов решения проблемы кредитной зависимости является изменение соотношения в финансировании в пользу акционерного капитала. Но такой подход противоречит одному из главных принципов государственного корпоративизма – всеобщему контролю государства над активами – и поэтому в нынешних условиях хозяйствования системно неосуществим.

Для белорусской экономической модели более предпочтительным оказывается использование иных методов, одним из которых является введение на некредитоспособных предприятиях внешнего управления. Аналог такого режима применен на технически модернизированных деревообрабатывающих предприятиях концерна «Беллесбумпром». Внешний управляющий – ОАО «Банк развития» (далее – Банк) – осуществляет кредитование оборотных средств некредитоспособных предприятий деревопереработки и распоряжается поступающей на их расчетные счета выручкой. Руководство Банка полагает, что, работая в режиме внешнего управления, предприятия погасят инвестиционные кредиты до 2026 г. Если все пойдет по заявленному сценарию, то, возможно, срок окупаемости инвестиций составит порядка 14 лет с начала финансирования модернизации деревообработки. Опыт обеспечения жизнедеятельности закредитованных организаций может быть распространен и на другие отрасли белорусской экономики. Отметим, однако, что ограничителем широкого распространения режима внешнего государственного управления является недостаточность бюджетных средств как источника формирования пассивов Банка: имеются естественные пределы содержания неконкурентоспособных организаций за счет населения и прибыльных организаций.

Одной из особенностей эволюции белорусского кредитного рынка является то, что в «кредитную ловушку» попали в числе других и крупные государственные предприятия. Национальный банк отмечает: «Высокая концентрация крупных рисков в активах банков и неудовлетворительное финансовое состояние значительного числа крупных кредитополучателей, отсутствие у них необходимого объема денежных потоков ставят под сомнение своевременный возврат существенной доли активов и определяют высокую вероятность ухудшения имеющейся несбалансированности активов и пассивов по срокам погашения, что оказывает существенное влияние на уровень риска ликвидности» [5].

Организационно-технически этому способствовало то, что субъекты хозяйствования получили возможность кредитоваться в нескольких банках одновременно. Вводя такую норму, Национальный банк следовал за общей ситуацией белорусского кредитного рынка: удовлетворению растущей потребности в кредитах в одном обслуживающем банке препят-

ствовали нормативы ограничения концентрации риска (норматив максимального размера риска на одного должника (группу взаимосвязанных должников). Нарастание долговых пассивов, осуществляемое крупными предприятиями в нескольких банках, в сочетании с падением объемов реализации продукции привело к возникновению рисков для всей банковской системы. Национальный банк, обеспокоенный ростом системных рисков банковского сектора, вынужден был реагировать на опасную закредитованность флагманов белорусской экономики. Заместителем председателя правления Национального банка Д. Л. Калечицем озвучено принятое решение об отнесении заемщиков, чья задолженность равна или выше 10 % совокупного нормативного капитала банковского сектора, к категории системно значимых, а их задолженность классифицировать по VIII группе со степенью риска 150 % при расчете достаточности нормативного капитала [6].

Парадоксально, что кредитные риски организаций реального сектора экономики выросли на фоне уменьшения совокупного банковского кредитного портфеля (рассчитанного с поправкой на инфляцию), что объясняется ухудшением показателей деловой активности и финансового состояния реального сектора. Прослеживается прямая связь: при обесценении оборотного капитала и прибыли предприятий при прочих равных условиях ухудшаются показатели их ликвидности и кредитоспособности.

Обратной стороной сверхрискового кредитования государственных системообразующих предприятий является ужесточение условий кредитования частного сектора экономики. Заключается оно в предъявлении повышенных требований к финансовому состоянию и кредитоспособности частных организаций. В результате, несмотря на то, что средняя процентная ставка по вновь выдаваемым кредитам юридическим лицам в белорусских рублях (без учета межбанковских кредитов – МБК и льготных кредитов) снизилась с 43,1 % на 01.01.2015 до 20,8 % на 01.01.2017, кредитные ресурсы стали менее доступными для частного бизнеса [1].

Оценка банками макроэкономической финансовой стабильности. Отметим, что банки осторожно оценивают среднесрочные перспективы макроэкономической финансовой стабилизации. Проявляется это, в частности, в сокращении совокупного кредитного портфеля, в результате чего в 2016–2017 гг. в банковской системе образовалась избыточная рублевая ликвидность в размере порядка 1 млрд долл. США в эквиваленте. Банки инвестируют ее не в кредиты реальному сектору, а в рублевые депозиты Национального банка.

Взаимосвязь проблем кредитного рынка с состоянием государственных финансов. Покажем, каким образом решение вопроса проблемных кредитов

специфическими способами квазикорпоративного государства повлияло на проблему внутреннего государственного долга. Правительство реализовало на практике вариант замещения безнадежной кредитной задолженности государственными облигациями. В 2016 году государственные облигации были переданы на баланс Агентства по управлению активами (далее – Агентства), а затем перешли на балансы системообразующих банков в корреспонденции с безнадежными активами, подверженными кредитному риску, перешедшими на баланс Агентства. Банки в результате такой технологии существенно улучшили балансы – были списаны проблемные активы; оприходованы стандартные активы (государственные облигации); существенно уменьшились резервы, созданные на покрытие возможных убытков по активам, подверженным кредитному риску; образовалась бухгалтерская прибыль. По итогам 2016 г. ОАО «Белагропромбанк» стал самым прибыльным банком Беларуси. Это достижение – целиком и полностью результат операции, проведенной государственными органами управления, а не результат деятельности банка: прибыль увеличилась за счет уменьшения величины резервов.

Попытки решения проблемы безнадежных долгов системообразующих банков описанным выше способом оборачиваются ростом внутреннего государственного долга. Расходы на обслуживание государственного долга выросли за 2010–2016 гг. в 5 раз. На обслуживание государственного долга в 2016 году было затрачено более 10 % расходной части государственного бюджета [8, с. 8]. «Улучшив» положение с плохими банковскими долгами, государство ухудшило системную финансовую устойчивость экономики. Смысл такого решения заключался в том, что международные финансовые институты первоочередным условием внешнего финансирования называли списание плохих долгов с балансов банков, в то время как размеры внутреннего государственного долга были близки к нормативным и не вызывали опасения. Положение дел меняется: внутренний государственный долг превысил нормативные параметры.

Резюме. Перманентная девальвация белорусского рубля привела к существенной утрате собственного капитала организаций реального сектора экономики, что явилось причиной снижения их финансовой устойчивости и вызвало увеличение потребности во внешнем финансировании. В белорусских реалиях основной формой внешнего финансирования является кредитование. Низкая эффективность государственных предприятий при росте их закредитованности вызывает отрицательный эффект действия финансового рычага. Организации реального сектора экономики все более втягиваются в воронку «кредитной ловушки».

Л и т е р а т у р а

1. Бюллетень банковской статистики. – 2017. – № 2 (212). [Электронный ресурс] // Национальный банк Респ. Беларусь. – Режим доступа: http://nbrb.by/statistics/buletin/2017/bulletin2017_1.pdf. – Дата доступа: 01.04.2017.
 2. Лойко, О. Семашко: оборотку реального сектора съел 2014-й год. Сейчас надо помогать, нравится это или нет / О. Лойко // Новости tut.by. – Режим доступа: <https://news.tut.by/economics/531850.html>.
 3. Мурин, Д. Л. Об итогах реализации денежно-кредитной политики в Республике Беларусь за январь – сентябрь 2016 г. / Д. Л. Мурин // Банковский вестник. – 2016. – № 10. – С. 3–9.
 4. Егоров, А. В. Управление банковскими продуктами в транзитивной экономике в современных условиях / А. В. Егоров // Modern Marketing and Logistics. Инновационные решения. – Siedlce : Uniwersytet Przyrodniczo-Humanistyczny w Siedlce, 2015. – С. 323–331.
 5. О нарушениях, выявленных в ходе проверок банков в 2016 году : письмо Национального банка Респ. Беларусь от 28.03.2017, № 24-14/11.
 6. Беларусь при взаимодействии с МВФ и ВБ примет стратегию повышения эффективности управления госоргани-зациями // БелТА. – Режим доступа: <http://www.belta.by/economics/view/belarus-pri-vzaimodejstvii-s-mvf-i-vb-primet-strategiju-povyshenija-effektivnosti-upravlenija-233091-2017/>.
 7. Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://belstat.gov.by>. – Дата доступа: 01.04.2017.
 8. Бюджетное равновесие / Главное управление бюджетной политики министерства финансов // Финансы. Учет. Аудит. – 2017. – № 3. – С. 7–14.
-