

Финансовый сектор: статистика, факты, проблемы и перспективы

Дмитрий Крук, 2021

BEROC Policy Brief

Данный аналитический бриф посвящен текущим проблемам финансового сектора Беларуси. Кредитно-финансовая система Беларуси испытывает воздействия целого ряда неблагоприятных шоков. Вопреки этому, доступная банковская статистика не дает оснований для серьезных опасений. Такие отличия в диагностике текущего состояния во многом обусловлены методологическими «новшествами» расчета как ряда показателей банковской статистики, так и показателей сектора нефинансовых предприятий. Это сужает возможности понимания процессов, происходящих сегодня в кредитной-финансовой системе. Такое положение дел ограничивает доверие к кредитно-финансовой системе, а также усиливает неопределенность на макроэкономическом уровне.

Ситуация в финансовом секторе глазами официальной статистики

Если смотреть на цифры официальной статистики во втором полугодии 2020 и начале 2021 года, ситуацию в финансовом секторе стоило бы назвать хорошей, или как минимум удовлетворительной. Величина необслуживаемых активов практически не изменяется с апреля прошлого года, как в абсолютном выражении (колеблется вблизи BYN 3.5 млрд), так и в относительном (колеблется вблизи 5% от всех активов, подверженных кредитному

рису). Индикаторы достаточности капитала, соотношение экономического и доступного капитала указывают на полную защищенность от непредвиденных рисков. Если говорить о состоянии ликвидности банков, ситуация, согласно официальным данным, приемлемая, хоть и несколько напряженная. Ключевые коэффициенты, измеряемые на уровне банков, находятся вблизи минимально допустимой границы, но не выходят за ее рамки. Объем вливаний ликвидности со стороны Нацбанка посредством нестандартных инструментов устойчиво снижается. Все это призвано свидетельствовать, что финансовые потоки в банках сбалансированы и никаких значимых проблем с текущей ликвидностью нет.

Если довольствоваться этими данными, можно прийти к выводу, что у нас в кредитно-финансовой системе все хорошо. Но это сильно контрастирует с множеством наблюдаемых фактов и свидетельств, а также со статданными по другим сферам экономики.

Свидетельства проблем

Один из самых ярких примеров, которые свидетельствуют, что далеко не все благополучно - финансовое положение корпоративного сектора, особенно госпредприятий, которое ощутимо ослабилось за последний год. На фоне хронически высокой долговой обремененности и низкой обеспеченностью собственными оборотными средствами, многие из них испытывают серьезные трудности с исполнением своих обязательств. С каждым днем множится количество нормативных актов, на основании которых задействуются те или иные инструменты поддержки со стороны властей. Все это неизбежно должно было отразиться на качестве банковских активов.

В прошлом году на платежеспособность фирм и качество долгов воздействовал еще один дестабилизирующий фактор – обесценение рубля. Однако в индикаторах, характеризующих кредитный риск банков, можно наблюдать лишь слабый «след» этого тренда.

Дополнительно, для банков имел место серьезный удар по состоянию ликвидности, особенно валютной, в виде оттока средств с депозитов физлиц в эквиваленте почти 2 млрд. долларов, в том числе 1.7 млрд. долларов – в иностранной валюте (с начала 2020 года).

Изменения в процедурах составления отчетности

Возникает вопрос: в чем причина разночтений между «большой картиной», следующей из банковской статистики, и из имеющихся свидетельств из других сфер?

Ответ на него связан с методологией расчета соответствующих статистических индикаторов. Стоит учитывать, что показатель необслуживаемых активов, на основании которого чаще всего судят о качестве активов банков, традиционно демонстрирует более благостную картину, чем схожий по экономическому смыслу показатель, исчисляемый в рамках международных стандартов финансовой отчетности (активы в 3-ей стадии обесценения по МСФО 9). Однако это не новое противоречие. И на него можно было бы не обращать внимания, если бы показатель необслуживаемых активов давал хотя бы адекватное представление о динамике качества активов в 2020-2021 годах. Но по этому показателю последний год у нас наблюдается полный штиль. Во многом это связано с рядом процедурных новшеств.

В 2020 г. для банков были введены процедурные послабления при расчете ряда ключевых показателей. Благодаря им, банки могли обеспечить выполнение нормативных требований по этим показателям, без резких телодвижений в управлении своими активами и пассивами. С этой позиции данные меры позиционировались как контрциклические. И значительная часть таких послаблений была продлена на 2021 год. Среди таких корректировок – предоставление банкам права отклоняться от стандартной процедуры отнесения задолженности к реструктуризированной, «закрывать глаза» на достаточность валютных поступлений заемщика, выше оценивать качество обеспечения в случае наличия гарантий местных органов власти.

Схожая ситуация – и с оценкой показателя покрытия ликвидности. При его расчете банки могут учитывать безотзывную кредитную линию Нацбанка – то есть средства, которые они потенциально могут получить, но которых де-факто у них может и не быть. Такие процедурные послабления существенно влияют на то, что мы видим в статистике. Если бы они действовали лишь на коротком промежутке времени, то можно было бы к ним относиться как техническим и контрциклическим. Мол, вскоре все вернется в норму, и мы увидим адекватную картину. Но, превращаясь в новую нормальность, такие послабления создают более масштабную проблему, чем ту, которые они призваны решить. **Статистические показатели, которые и без того не совершенны, все в меньшей степени отображают картину, которую они призваны отображать.**

Приведу аналогию. Представим, что в период COVID устанавливается норма, что люди, больные гипертонией, перестают считаться больными. Ну или при каком-то форс-мажоре спущенное колесо в автомобиле перестает считаться спущенным, а перегоревшие фары разрешается считать работающими. Для этого можно найти обоснование: сейчас не время уделять внимание таким мелочам и нести расходы, связанные с их устранением. Но ведь человек по-прежнему может умереть от гипертонии, а спущенное колесо и неработающие фары - стать причиной ДТП!

В результате использования процедурных послаблений сегодня вокруг банковской системы сформировалась дымовая завеса, внутри которой становится все сложнее понять, что происходит в реальности. Это становится еще одним фактором ослабления доверия к финансовому посредничеству в стране, тогда как банковская система по экономической логике должна быть оплотом такого доверия.

Что поможет оценить состояние банковской системы

В 2019 и начале 2020 года данные международных рейтинговых агентств (более свежие пока не доступны) показывали: доля обесцененных активов третьей стадии (то есть де-факто проблемных по МСФО 9) в системно значимых белорусских банках находится преимущественно в диапазоне 8-14%. Уже это - серьезный повод для беспокойства. Сегодня, исходя из имеющихся свидетельств финансового состояния корпоративного сектора, можно предполагать, что их доля увеличилась. Рейтинговые агентства всегда заостряли внимание на том, что значительная часть активов у белорусских банков чувствительна к макроэкономической конъюнктуре. Это значит, что в случае ее ухудшения такие активы могут стать проблемными де-факто.

Представители Нацбанка озвучивают, что объем потенциально проблемных долгов госсектора оценивается примерно в 14% ВВП. Это порядка 21 млрд. белорусских рублей или около 22% от кредитной задолженности корпоративного сектора. Наверняка значительная часть этой суммы приходится на долги госпредприятий не перед банками, а перед бюджетом. Однако банки являются конечным держателем части долга госсектора, который оформлен на бюджет, и их эти проблемы, несомненно, затрагивают. Если говорить о состоянии ликвидности, то тут также есть немало признаков, что ситуация далека от безоблачной. Вызывает беспокойство, что показатель покрытия ликвидности, исчисляемый в разрезе валют, существенно ниже, чем соответствующий показатель по всем валютам.

На напряженность с ликвидностью указывает и изменившееся с

прошлого года поведение банков в управлении остатком средств по фонду обязательных резервов. О консервации проблем в этой сфере сигнализируют и устоявшиеся новшества в рефинансировании банков. Нацбанк устойчиво перестроился на режим, который позволяет распределять деньги между банками на чрезмерно длительный срок и почти в ручном режиме. Причем на соответствующих аукционах удовлетворяется лишь малая часть спроса банков (около 10%). Последнее также связано и с тем, что Нацбанк перестал адекватным образом использовать процентную ставку как инструмент монетарной политики и поддерживает ее на заниженном относительно текущих реалий финансового рынка уровне. Поэтому не используется и потенциал процентной ставки как «балансира» состояния ликвидности банков. Наконец, в последние месяцы возникают нестыковки в различных статисточниках по операциям Нацбанка с банками. Это дает основания предположить, что помимо соответствующих операций, информация о которых публично раскрывается, задействуются еще какие-то механизмы предоставления ликвидности банкам. Если это предположение верно, то такие механизмы, наиболее вероятно, нужны для стабилизации состояния ликвидности отдельных банков.

Если резюмировать перечисленное выше, возьмусь утверждать, что ситуация в банковской системе напряженная. Болевые точки все те же: качество активов и ликвидность. Но вот насколько она напряженная – дымовая завеса от нас скрывает.

Как выглядит ситуация со стороны реального сектора

Если должным образом оценить риски финансового характера не получается на основе банковской статистики, то логично попытаться их оценить со стороны реального сектора. И в первую очередь стоит фокусироваться на финансовом состоянии сектора госпредприятий, поскольку именно он является первоисточником большинства системных проблем. Из публично доступной статистики по сектору госпредприятий за 2020 год следует, что трудности есть, но ничего чрезвычайного не происходит. Явный негативный тренд прослеживается лишь в значительном снижении абсолютного значения чистой прибыли. Остальные доступные показатели выглядят неплохо: индикаторы рентабельности даже немного лучше, чем в 2019 году, доля убыточных предприятий возросла незначительно, просрочки в исполнении обязательств перед поставщиками и кредиторами не растут.

В то же время доступные факты и свидетельства на микроуровне рисуют принципиально иную картину. Для большинства госпредприятий уже

стала хронической нехватка собственных оборотных средств, а долговая нагрузка порой находится на заоблачном уровне. Кроме того, они понесли масштабные затраты в виде отрицательных курсовых разниц на фоне обесценения рубля в 2020 году.

Диссонанс между официальной статистикой и эмпирическими наблюдениями частично можно примирить следующим образом. По текущей деятельности сектор госпредприятий плюс-минус сводит концы с концами. При этом нагрузка по обслуживанию своих финансовых обязательств и потери, связанные с курсовыми разницеми вследствие обесценения рубля, существенно ухудшают финансовую позицию.

Долги госпредприятий: временный фактор или непреодолимый барьер?

И здесь возникает ключевой вопрос. Являются ли существующие финансовые обременения госпредприятий временным фактором или же непреодолимым барьером для деятельности? Ответ на этот вопрос будет звучать по-разному для каждого конкретного предприятия. Но совокупность ответов, хоть и является средней температурой по больнице, чрезвычайно важна для понимания макроэкономических перспектив.

И тут мы вновь сталкиваемся с дымовой завесой. В данном случае она создана, в первую очередь, с помощью известного указа о праве растягивать в бухотчетности потери, связанные с курсовыми разницеми. Схожую роль, хоть и с оговорками, выполняет и предоставленное в 2020 году право не начислять амортизацию. Наконец, для ряда предприятий значимую роль сыграли те или иные меры поддержки со стороны правительства. Понятно, что эти меры улучшили текущую бухотчетность. Без них оценки и текущей, и финансовой деятельности были бы хуже. Но для ответа на поставленный выше вопрос, принципиально важно - насколько хуже. Отчетность на макроуровне ответа на него не дает. А на микроуровне отчетность по МСФО, позволяющая увидеть реальную картину, доступна лишь в единичных случаях. Есть подозрение, что масштаб финансовых проблем из-за курсовых потерь и долговой нагрузки велик, и для многих предприятий госсектора он уже становится непреодолимым барьером. На это указывает возрастающая интенсивность вмешательства властей в решение финансовых и долговых проблем сектора госпредприятий. Здесь поневоле вспоминается известная шутка про стадии обеднения белорусов. Только в случае госпредприятий, у которых нет долларов в заглавнике, после стадий «денег нет» и «денег

нет совсем», следует стадия «надо просить поддержку правительства». Но и правительство уже не может себе позволить относительно безболезненно взять их долги на себя. Поэтому приходится придумывать все новые схемы, как разложить эти долги и/или убытки, с ними связанные, по разным карманам. Сегодня этот сюжет становится ключевым в экономической повестке дня.

Креативная бухгалтерия. Чем она чревата

Если сложить воедино практики получения приемлемых статистических показателей как в банковской сфере, так и в реальном секторе, то возникают опасения, что то, что мы сегодня видим в статистике, не отражает в должной мере накопленные финансовые диспропорции. Но это отнюдь не означает, что эти финансовые диспропорции не могут дать о себе знать. **Замена реальности красивой статистической картинкой, распределение долгов и убытков по разным карманам не является решением проблемы.** В лучшем случае, все это позволяет лишь отложить ее на потом.

Наблюдая в последнее время эти тренды, я не мог отделаться от некоего дежавю. И недавно понял, чем оно вызвано. В 2010 году в американском журнале Vanity Fair вышла статья под названием «Бойтесь греков, бонды приносящих». В ней журналист очень простым языком попытался идентифицировать истоки долговых проблем Греции, которые в 2008 году для многих в финансовом мире возникли как гром среди ясного неба. Одной из сюжетных линий той статьи была продолжительная подмена реальности красивой статистической картинкой с помощью «креативной бухгалтерии». В той статье отмечалось: «главу греческого статистического ведомства считали магом, так как в его руках инфляция, дефицит и долги загадочно исчезали». К чему пришла экономика Греция после долгих лет использования таких практик, хорошо известно.

Макроэкономический взгляд на текущую ситуацию

Источником системных проблем в Беларуси остается сектор госпредприятий, но локализовать проблему в нем сложно. Проблемы госсектора неизбежно тем или иным образом перекидываются на банковскую систему, финансовые рынки, бюджет, госдолг. В этом плане экономику можно сравнить с сообщающимися сосудами, уровень жидкости в которых стремится к выравниванию.

Сейчас мы наблюдаем этап, когда множась проблемы сектора госпредприятий расплескиваются по другим сосудам. Власти этому процессу активно способствуют, считая, что таким образом они решают

проблемы госсектора. В итоге происходит быстрое ухудшение фискальной позиции: проблемы госпредприятий пытаются частично решить за счет бюджета, в котором есть свои проблемы и риски, пытаются решить проблемы сектора госпредприятия. В итоге фискальная сфера становится новым очагом болезни для всей экономики.

Еще одну часть бремени, связанную с сектором госпредприятий, пытаются «размазать» по монетарной сфере. Тут всплывают и вопросы с банками, и вопросы монетарной политики. Нацбанк ограничивает уровень ставок, игнорируя инфляцию, чтобы не ухудшить положение сектора госпредприятий. Но результатом таких «благих» намерений становится разрушение даже того невысокого уровня доверия на финансовых рынках, который был достигнут достаточно высокой ценой.

В связи с этим на ум приходит историческая аналогия. Сегодня в мире при обсуждении перспектив инфляции и монетарной политики часто вспоминают имя Пола Волкера. После инфляционного всплеска 1970-х он своей жесткой политикой сформировал долгосрочные ожидания низкой инфляции, создав базис для доверия и развития на финансовых рынках. Многие сегодня признают, что серьезные достижения в реализации монетарной политики и развитии финансового сектора – не только в США, но и во всем мире – за последние 35 лет основываются на том базисе доверия, который создал Волкер.

Схожим образом в локальном масштабе можно было бы классифицировать наш период 2015-2016 годов, когда был заложен фундамент хрупкой ценовой и финансовой стабильности, которая имела место в 2017-2020 годах. Ее архитекторы могли бы по прошествии времени претендовать на лавры белорусского Пола Волкера. Но происходящие сейчас процессы ведут к ликвидации зачатков финансового доверия. В результате те серьезные для Беларуси завоевания в монетарной сфере утрачивают смысл для долгосрочной перспективы, а банковская система и финансовые рынки превращаются в еще один потенциальный очаг нестабильности для всей экономики.

Диапазон сценариев и поиск решений

Сегодня основная системная проблема экономики – недостаточная эффективность сектора госпредприятий – уже в значительной степени «размазана» по многим сферам экономики. И процесс «размазывания» набирает обороты. В 2017-2020 годах низкая эффективность госпредприятий, будучи отчасти локализованной, главным своим последствием имела стагнацию выпуска. Сейчас ситуация изменилась - проблемных очагов много, и

любой из них может выйти на первый план. А индикаторов, в которых соответствующие проблемы могут визуализироваться, еще больше. Среди них - инфляция, обменный курс, занятость, зарплаты, платежная дисциплина, платежеспособность предприятий, финансовых посредников, государства.

Поэтому диапазон сценариев на текущий год чрезвычайно широк. Самый лучший из них – продолжение стагнации. Если все проблемы удастся в ручном режиме разложить по разным карманам и заморозить, а внешняя среда будет относительно благоприятной, мы получим динамику ВВП и реальных доходов вблизи нуля. Реалистичных же сценариев похуже большое множество. Все они подразумевают спад ВВП, снижение занятости и доходов, а также тот или иной механизм и степень интенсивности финансового стресса.

Делать прогнозы на более долгосрочную перспективу в текущем контексте вряд ли имеет смысл. Он возникнет, когда в повестке дня изменится подход к решению накопленных системных проблем, когда вместо их замораживания в ожидании лучших времен, возобладает принцип поиска решений для перехода к этапу развития.