

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



Финансовая система и развитие финансовых рынков

Дмитрий Крук, Алёна Циуля

Потенциал для роста рынка капитала в Беларуси велик

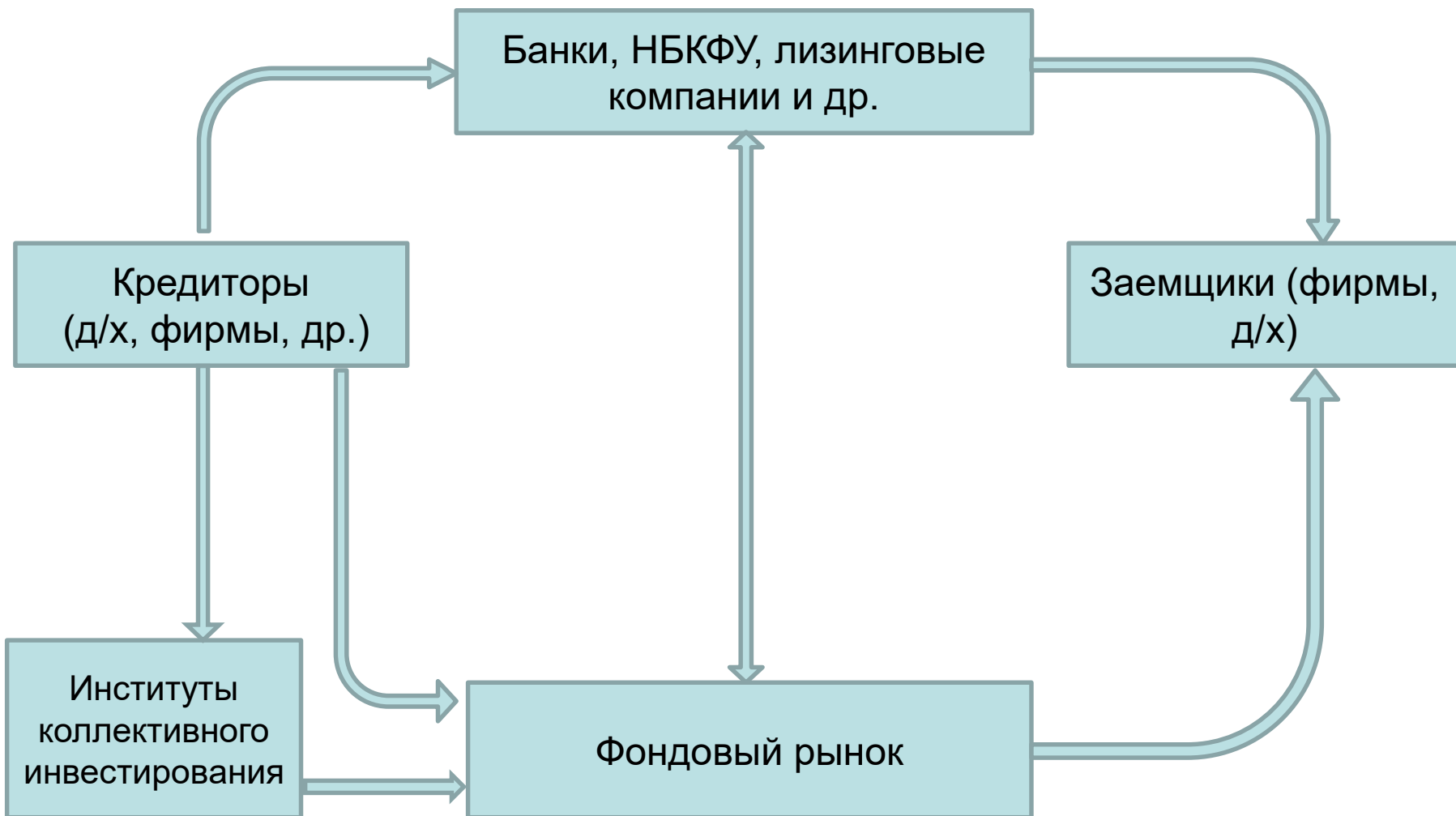
Индикатор рынка капитала, % от ВВП	Беларусь	Среднее по UMIC
Кредиты банков частному сектору	21.0	49.7
Активы финансового сектора	54.4	93.5
Депозиты финансового сектора*	31.8	60.1
Широкая денежная масса*	32.8	66.4
Активы страховых компаний	1.4	10.2
Капитализация рынка акций	29.4	62.0
Объем торгов акциями	0.4	34.4
Объем облигаций частного сектора в обращении*	12.6	23.8

Страны UMIC – страны верхней когорты среднего уровня дохода по классификации Всемирного банка. Источник: собственные расчеты на базе Global Financial Development Database за 2016(*)-2017 год.

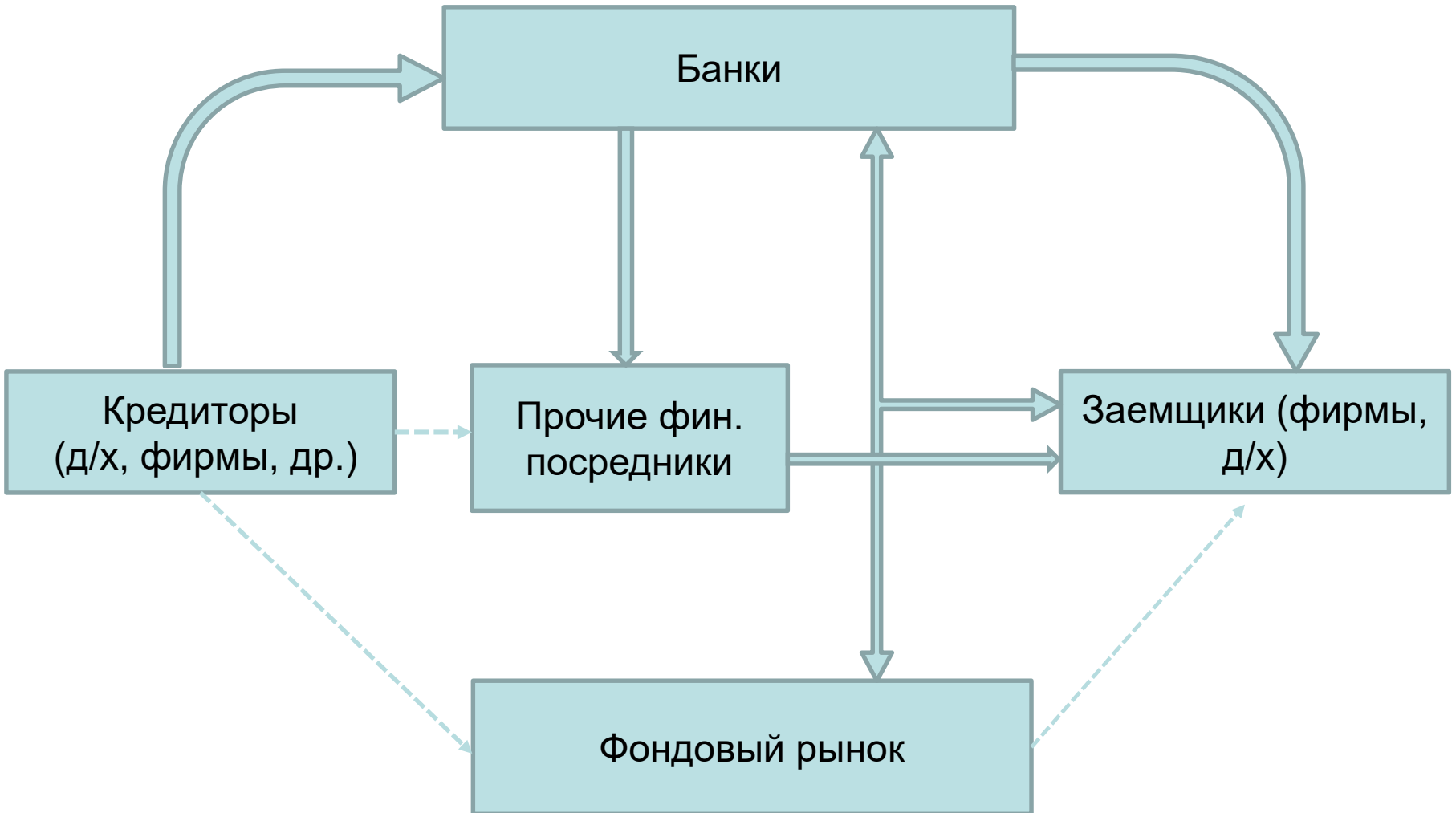
На первый взгляд, все сегменты финансового рынка в Беларуси функционируют

Сегмент рынка/институт финансового посредничества	Показатель	Всего, % от ВВП	В национальной валюте, % от ВВП	В иностранной валюте, % от ВВП
Банковский сектор	Требования к частному сектору*	37.9	19.1	18.8
Банк развития		2.8	1.4	1.5
Лизинговые компании		3.0	2.5	0.5
Рынок акций	Капитализация	26.9	26.9	-
	Объем сделок**	0.4	0.4	-
Рынок облигаций	Капитализация	25.1	7.4	17.7
	Объем сделок	15.4	NA	NA
Страховые компании	Совокупные активы	2.0	1.2	0.9

Как работает «стандартная» финансовая система:



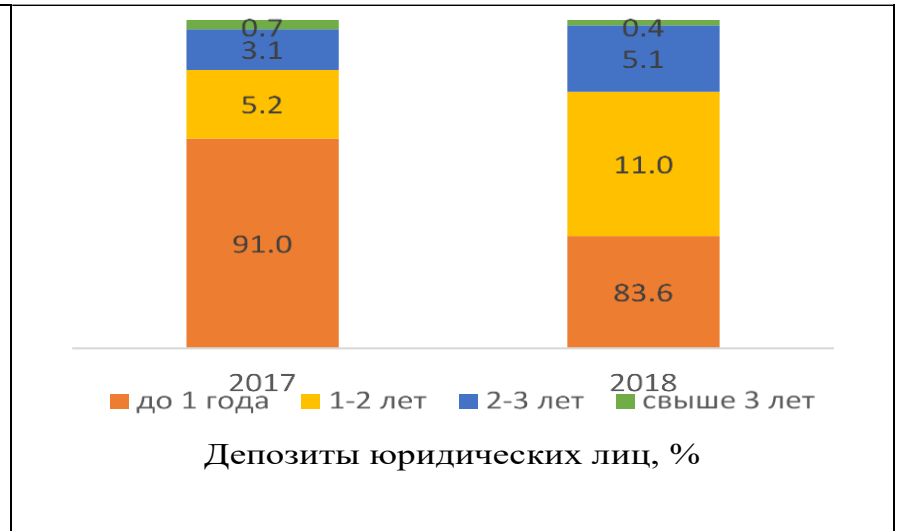
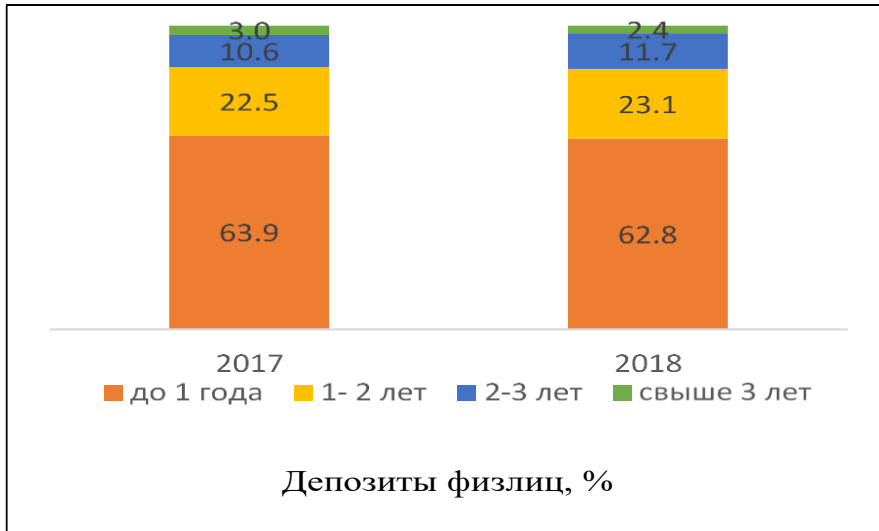
В Беларуси финсистема работает по другому: роль банковского сектора гипертрофирована



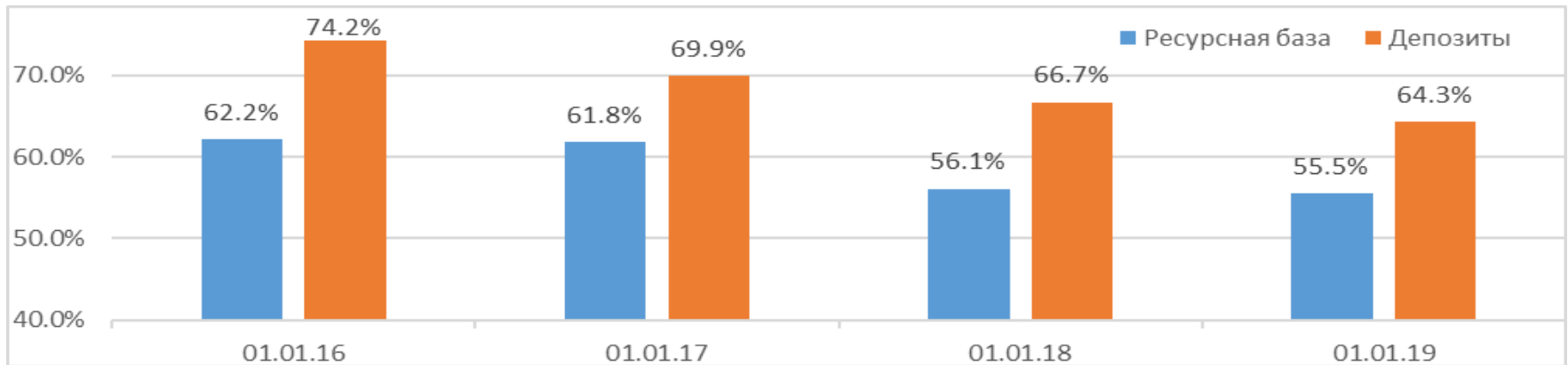
Важные особенности финансового рынка Беларуси

- Доминирование банковских финансовых потоков
- Непродолжительный срок финансовых контрактов при сбережениях
- Высокая степень долларизации
- Высокая степень вовлеченности экономических властей в распределение ресурсов
- Наличие Банка развития как посредника со специальным мандатом в области долгосрочного финансирования

Банковские депозиты: вкладчики привержены малым срокам и иностранной валюте

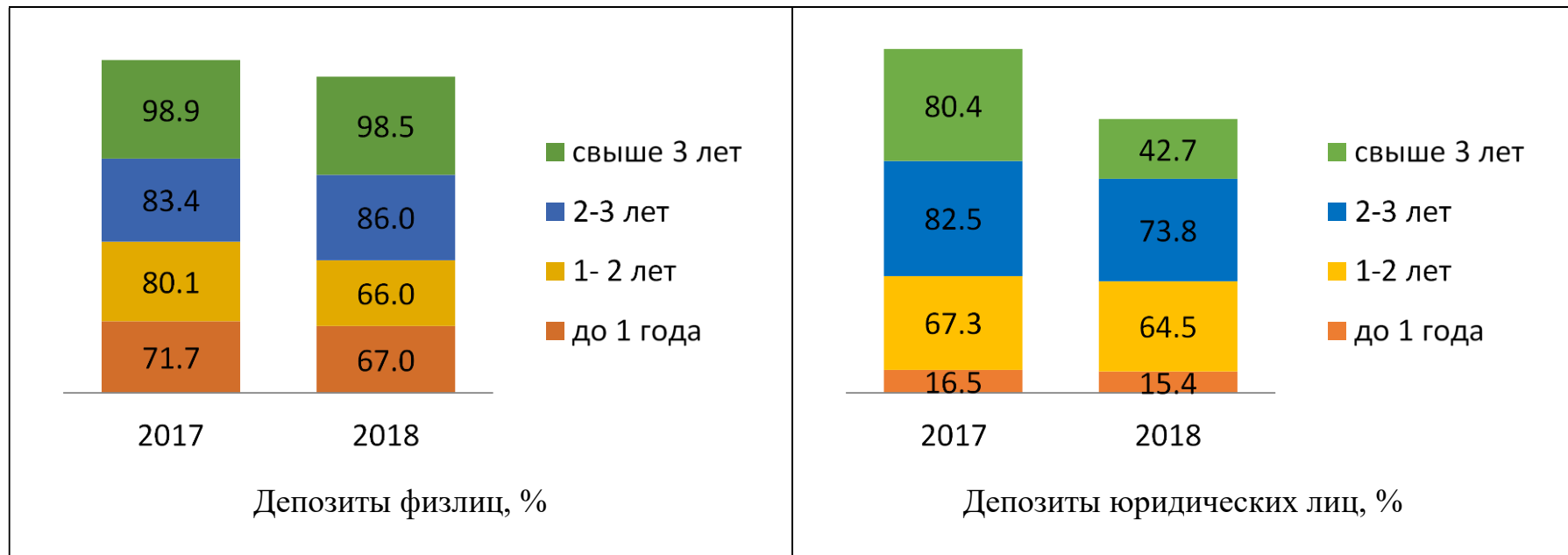


Структура привлеченных депозитов по срокам, 2017-2018 гг.



Доля валютной составляющей в депозитах и ресурсной базе банков, %

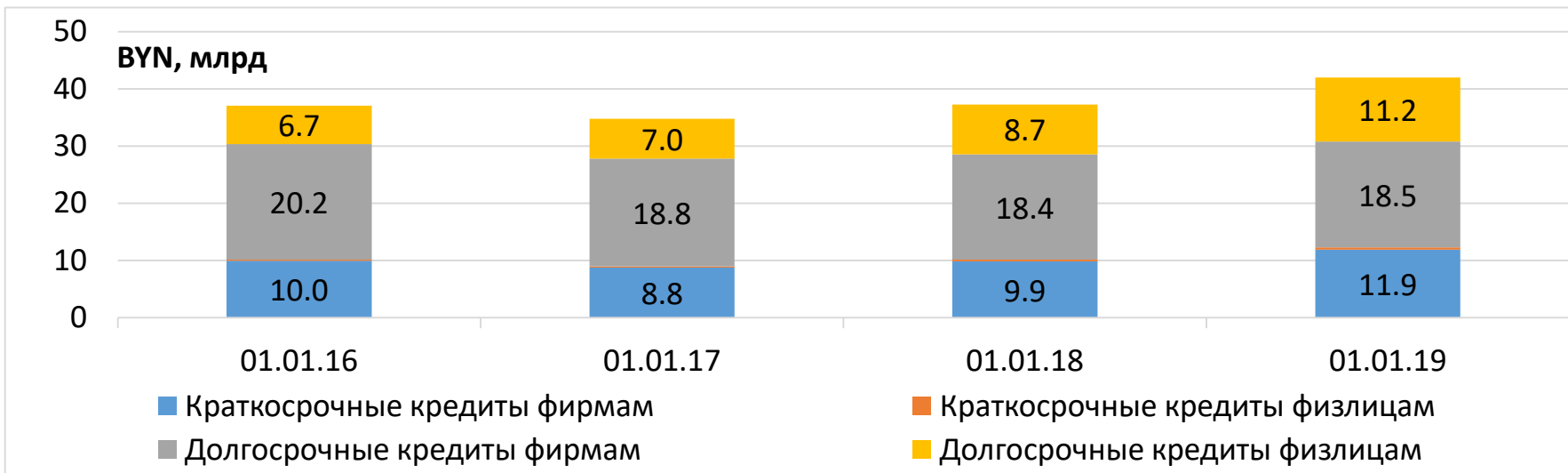
Проблемы долларизации и ограничений в ликвидности накладываются друг на друга



Доля валютных депозитов в зависимости от его срока, %

В кредитной задолженности доля долгосрочных кредитов высока, что «сковывает» показатели ликвидности

Структура требований банков по кредитам, по срокам и видам заемщиков, BYN млрд



Значение коэффициента LDR по долгосрочным кредитам и депозитам, по видам валют, %

	2017	2018
LDR (все валюты), %	269.5	301.7
LDR (нацвалюта), %	705.1	603.4

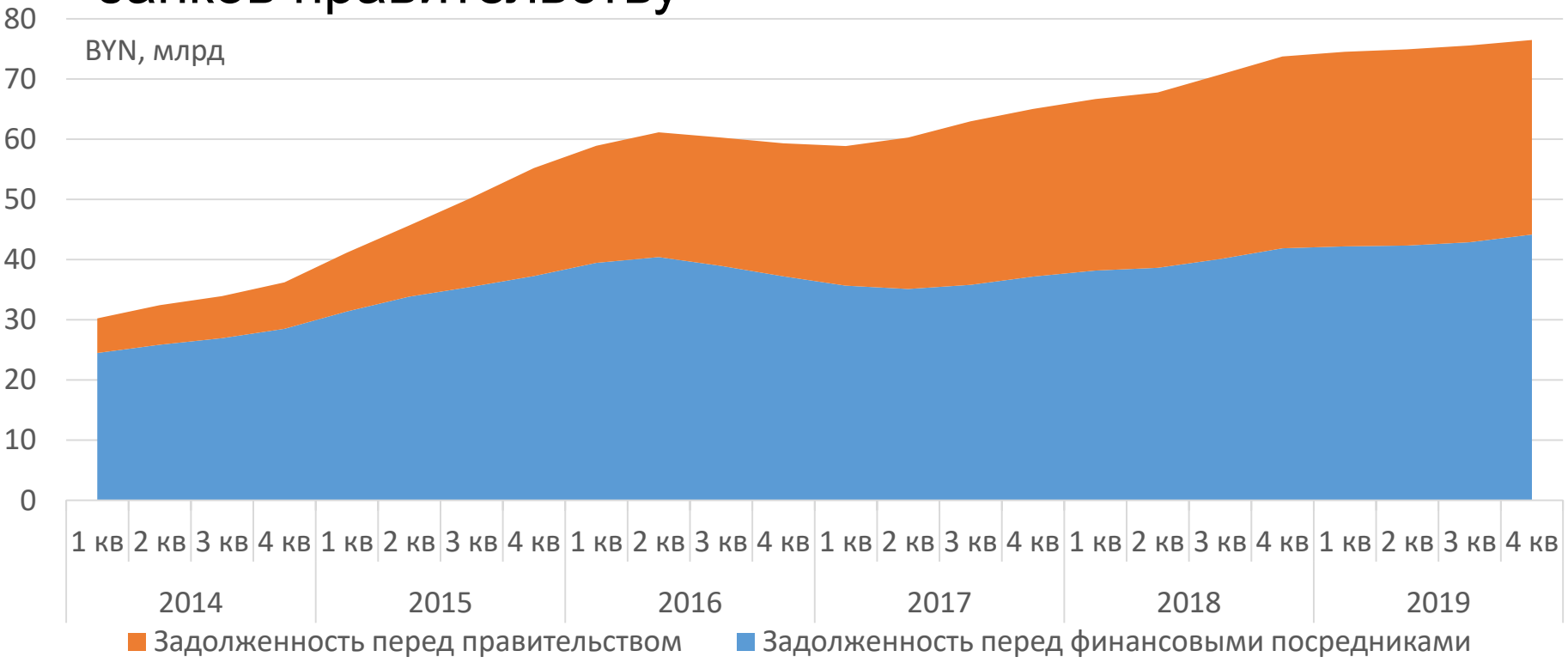
Инвестиционные кредиты фирмам: в приоритете промышленность и сельское хозяйство



Структура заемщиков по инвестиционным кредитам по видам экономической деятельности, %

При инвестиционном кредитовании широко применяется практика «постсубсидирования»...

- С 2015 г. значительная часть долгосрочных (инвестиционных) кредитов перешла с балансов банков правительству



Задолженность нефинансовых компаний по кредитам и займам, BYN млрд

Важную роль в инвестиционном кредитовании играет Банк развития

- Его мандат включает финансирование госпрограмм, инфраструктурных и других проектов с социальной отдачей
- На фоне ограничения интервенций правительства в деятельность банков, его роль в финансировании инвестиций возрастает

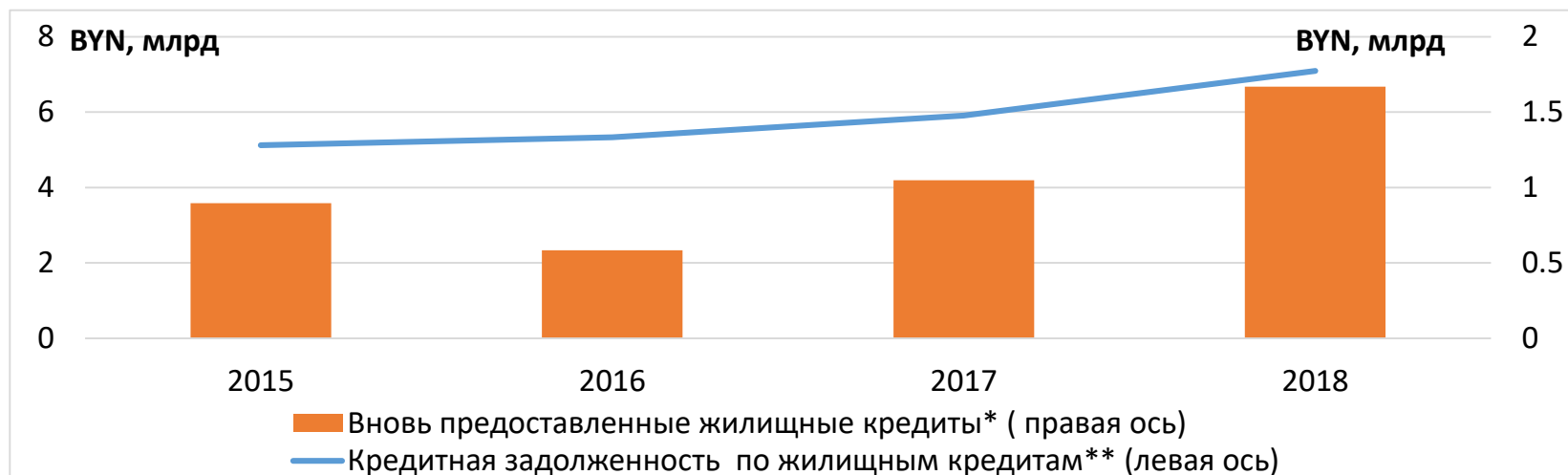
Динамика инвестиционных кредитов Банка развития

	2014	2015	2016	2017	2018
Вновь выданные инвестиционные кредиты, BYN млн	507.2	888.4	916.4	965.5	1 491.4
% от инвестиций в основной капитал	2.3%	4.3%	4.9%	4.6%	6.1%
% от инвестиций в основной капитал, профинансированных банками и Банком развития	7.8%	20.0%	26.3%	26.2%	30.8%

Финансирование жилищного строительства существенно зависит от механизмов льготирования

Жилищное строительство и источники его финансирования

	2015	2016	2017	2018
Введено жилья, всего	5 058	4 285.7	3 793	3 966
<i>В том числе за счет, в %</i>				
Средств консолидированного бюджета, %	4.6	4.8	4.0	4.9
Собственных и заемных средств нефинансовых компаний, %	5.6	8.9	11.0	8.9
Собственных средств физических лиц, %	61.0	61.0	68.5	59.4
Кредитов банков (в т.ч. льготных), %	25.0 (24.0)	19.8 (18.9)	13.0 (11.2)	22.0 (9.7)



Динамика жилищного кредитования физлиц, BYN млрд

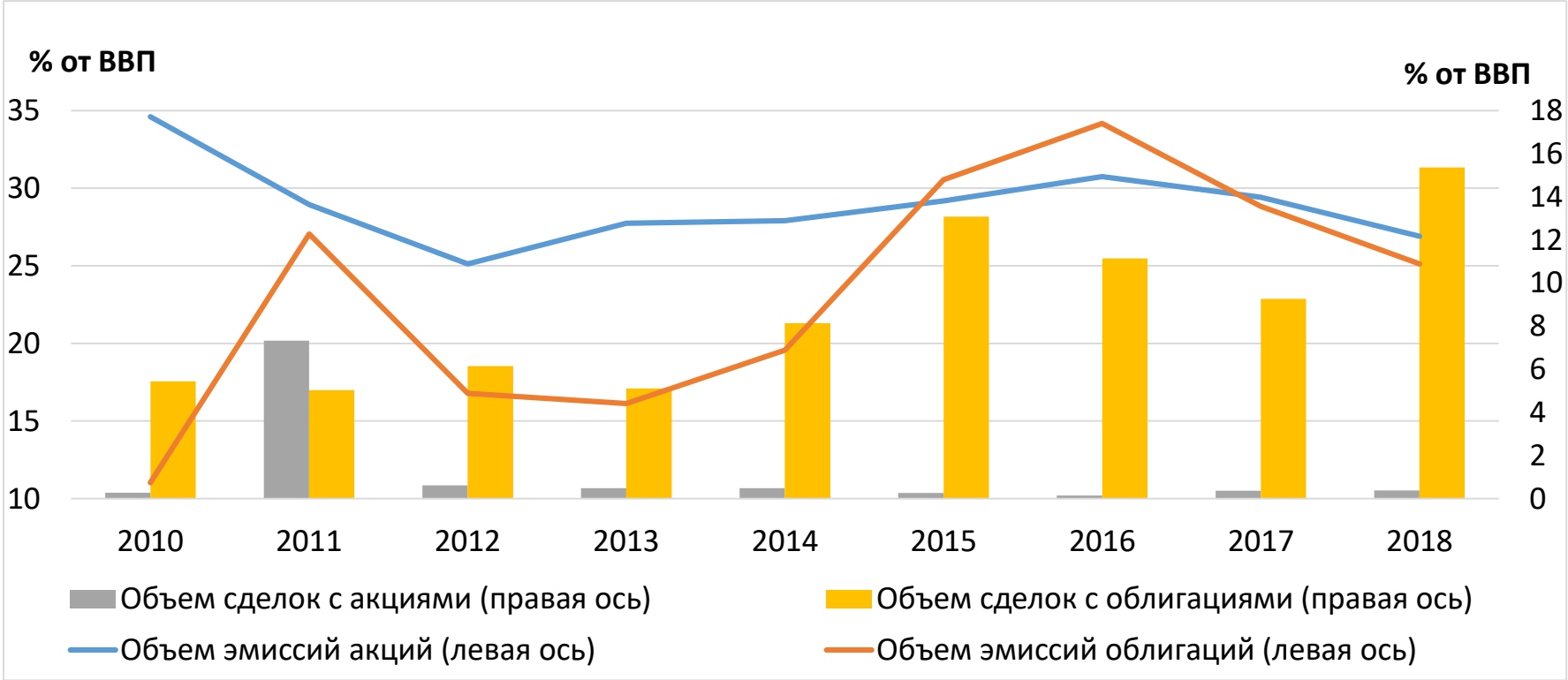
Долгосрочные кредиты банков: ключевые особенности

- Доминируют традиционные формы: инвестиционные кредиты фирмам и жилищные кредиты домашним хозяйствам
- Более продвинутые техники финансирования – проектное финансирование, секьюритизация ипотечных кредитов – практически не применяются
- Важную роль в функционировании системы инвестиционного и жилищного кредитования исполняют экономические власти

Что мешает развитию рынка капитала в банковском сегменте?

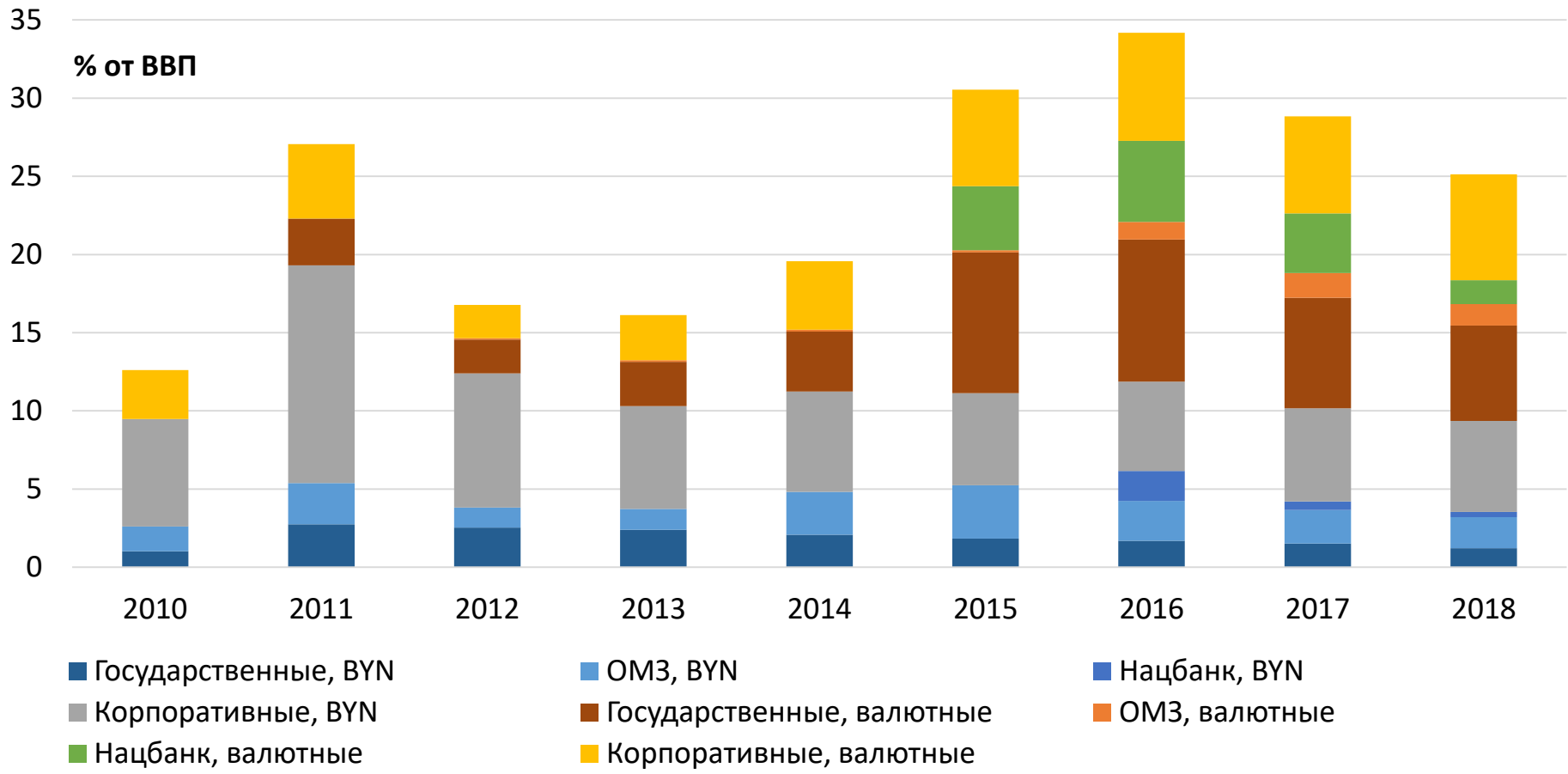
- Структурные ограничения ликвидности и долларизация
- «Перераспределительная» функция правительства
- Нормативные барьеры на рынке капитала (ипотека, формы обеспечения по кредитам, механизм ГЧП, приоритетные права местных правительств на фондовом рынке, и т.п.)

Фондовый рынок: рынок акций не функционирует, а рынок облигаций «не свободен»



Индикаторы емкости и оборота сегментов рынка ценных бумаг, % от ВВП

Рынок облигаций зачастую выступает «спутником» кредитного рынка, и также зависит от ГЦБ



Структура эмитированных облигаций в зависимости от типа эмитента и валюты деноминации облигаций, % от ВВП

Что мешает развитию рынка капитала в фондовом сегменте?

- Недостаток предложения в сегменте рынка акций
- Макроэкономические барьеры
- Недостаток предложения в сегменте облигаций
- Ограниченность первоначальной ликвидности
- Отсутствие механизмов коллективного инвестирования
- Инфраструктура

Два «трека» развития финансового посредничества в Беларуси

«Легкие» пути

- Устранение существующих нормативных барьеров
- Внедрение передовых практик
- FinTech

«Тяжелые» пути

- Ликвидация/ослабление перераспределительной функции правительства
- Дедолларизация
 - IP-облигация
- Первичная «инъекция» ликвидности рынка капитала
 - Предложение бумаг «голубых фишек»
 - Пенсионные фонды ← накопительный элемент пенсионной системы
- Стимулы частного сектора

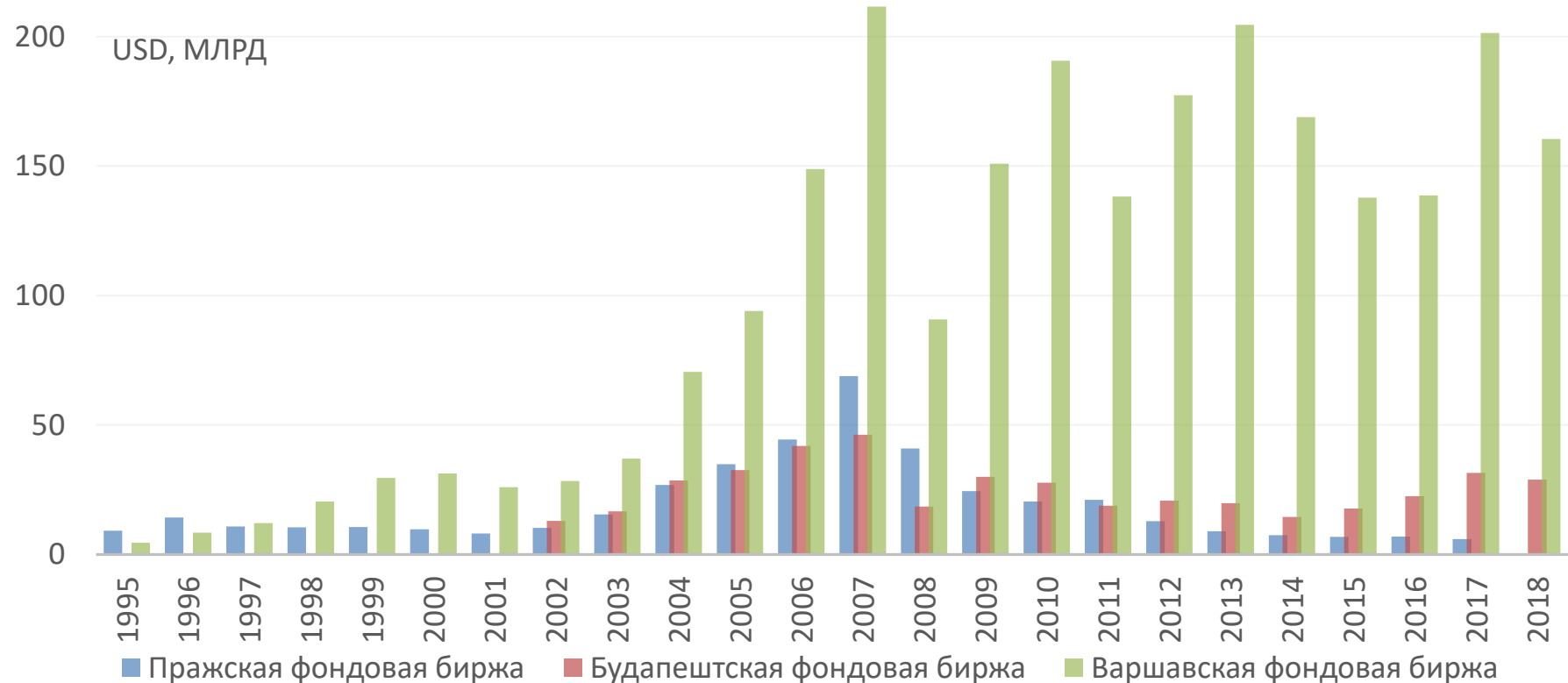
«Легкие» пути развития долгосрочного кредитования

- Новшества в допустимых формах обеспечения
 - Залог строящихся объектов и прав на них, будущие финансовые потоки, резервные счета, механизмы спонсорской поддержки
- Использование имеющихся возможностей секьюритизации (на основе Указа 154)
- «Запуск» механизмов проектного финансирования
- «Запуск» ипотеки

«Легкие» пути развития рынка облигаций

- «Запуск» механизма секьюритизации
- «Запуск» ипотеки
- «Запуск» механизмов проектного финансирования
- *Упразднение инфраструктурных и институциональных барьеров (постепенно происходит с 2015 года)*

Для полноценного развития финансового рынка легких путей недостаточно



Case-study: Польша vs. Чехия и Венгрия
(капитализация фондового рынка)