



30.12.2011

Финансовый кредит АКФ Республике Беларусь: выполнение отлагательных условий второго транша

Состоявшийся 28 ноября 2011 года Совет Фонда одобрил выдачу второго транша Финансового кредита Республике Беларусь в размере 440 млн. долларов на основании Оценки Управляющего средствами АКФ отчета Министерства Финансов Республики Беларусь по выполнению условий второго транша вышеназванного кредита и при условии выполнения Заемщиком следующих условий:

- (1) подписание Указа Президента Республики Беларусь о передаче непрофильных активов Национального банка Республики Беларусь; и
- (2) увеличение в декабре 2011 года Национальным банком Республики Беларусь ставок по инструментам предоставления ликвидности на межбанковском рынке на 5 процентных пунктов по сравнению с уровнем, зафиксированным на момент проведения Совета Фонда.

Указ Президента «Об оптимизации структуры активов Национального Банка Республики Беларусь» был подписан 23 декабря 2011 года.

Постановлением Правления Национального Банка №564 от 06.12.2011 года, ставка рефинансирования повышена с 40% до 45% годовых (с 12 декабря т.г.). Одновременно повышена процентная ставка по операциям поддержки ликвидности банков с 65% до 70% годовых (в соответствии с Протоколом НБ РБ №53 от 06.12.2011).

В связи с выполнением отлагательных условий и на основании решения Совета Фонда, Управляющий осуществил перевод второго транша кредита АКФ Республике Беларусь 30 декабря 2011 года.

Приложение: Оценка отчета Министерства финансов Республики Беларусь о выполнении условий второго транша Финансового кредита АКФ (на 7 страницах)¹

¹ Данный документ публикуется с согласия Заемщика и в соответствии с правилами публикации Управляющего, позволяющими исключать из публикуемых документов информацию, имеющую влияние на рыночную конъюнктуру.

22.11.2011

**Оценка отчета Министерства финансов Республики Беларусь
о выполнении условий второго транша Финансового кредита АКФ**

Рассмотрев прогресс в выполнении Стабилизационной Программы Правительства и Национального Банка РБ в целом, и условий выполнения второго транша Финансового кредита АКФ в частности, Управляющий предлагает к рассмотрению Советом Фонда следующие заключения и рекомендации:

1. В результате продолжения в 2011 г. политики чрезмерного стимулирования внутреннего спроса, до сих пор не решена ключевая проблема экономики РБ – критически высокий дефицит счета текущих операций.

Проведение данной политики вызвало трёхзначную инфляцию и нарастание проблем в банковском секторе. В целях скорейшей стабилизации макроэкономической ситуации, Управляющий настоятельно рекомендует властям РБ значительно ограничить внутренний спрос через прекращение эмиссионного финансирования государственных программ и ужесточение денежно-кредитной политики, в том числе через повышение реальных процентных ставок до положительного уровня. Эти меры позволят стабилизировать цены и обменный курс национальной валюты, нарастить международные резервы до экономически безопасного уровня и обеспечить улучшение внешнеторговых позиций.

2. На фоне нарастания кризисных явлений в мировой экономике и учитывая резкое увеличение внешней задолженности страны, Управляющий рекомендует Правительству РБ активизировать процесс приватизации государственных предприятий как источника недолгового увеличения международных резервов.

3. Учитывая, что политика дешевых денег является одним из основных факторов углубления внутренних и внешних дисбалансов, Управляющий рекомендует Совету Фонда одобрить выдачу второго транша Финансового кредита АКФ в размере 440 млн. долл. США после увеличения реальных процентных ставок до положительного уровня.

4. Заемщику, на основе консультаций с Управляющим, обновить Письмо о намерениях и условия третьего и последующего траншей в целях приведения их в соответствие с Программой Правительства на 2012 год, направленной на стабилизацию экономического развития.

I. Основные экономические тенденции в 2011 г.

Основополагающими факторами высоких темпов экономического роста Беларуси в текущем году по-прежнему оставались высокий внутренний спрос и благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура. Внутренний спрос был обусловлен продолжающимся чрезмерным кредитованием экономики, включая эмиссионное, отрицательными реальными процентными ставками, и высокими темпами роста реальных денежных доходов населения в первой половине текущего года.

Результатом реализации такой политики в течение нескольких последних лет стали значительное ухудшение внешнеторговых позиций, истощение международных резервов, обесценение национальной валюты, и значительный рост внешней задолженности страны.

На фоне проблем с валютой в начале текущего года, интенсивное финансирование госпрограмм из эмиссионных источников (7% ВВП за первые 5 месяцев) и значительное увеличение заработной платы спровоцировали более глубокую, чем ожидалось, девальвацию белорусского рубля, и стремительный рост цен в экономике. Потребительские цены за 10 месяцев возросли на 89%, а цены производителей – более чем в 2 раза. Как ожидается, по итогам года ИПЦ превысит 120%.

Эмиссионное финансирование во втором полугодии несколько замедлилось, частично благодаря прекращению целевого кредитования экономики со стороны НБ РБ. Тем не менее, за 9 месяцев т.г. финансирование государственных программ из эмиссионных источников НБ и МФ РБ составило 10 трлн. рублей (5,3% ВВП)², и продолжается далее, ставя под угрозу выдачу 3-го транша, по условиям которого объем кредитов по госпрограммам не должен превышать 4% ВВП по итогам года.

В условиях высокой инфляции и девальвации, сопровождаемых множественностью курсов, во 2-й половине года началось замедление инвестиционной и потребительской активности. Темпы прироста ВВП снизились с 13,1% в январе-мае до 7% - в январе-октябре, с ожидаемым дальнейшим снижением до 4,5% по итогам года. Эти же факторы начали сказываться на состоянии банковского сектора, усилив уязвимость ликвидной позиции банков в иностранной валюте и ухудшив качество их активов.

Несмотря на некоторое улучшение в торговле товарами и услугами в последнее время, дефицит счёта текущих операций (СТО) за 9 месяцев остается по-прежнему высоким – 11,9 ВВП (в соответствующем периоде 2010 г. - 13,1% ВВП). Если в 2010 г. он финансировался приватизационными поступлениями, то в текущем году - накоплением внешней задолженности, выплата процентов по которой, в свою очередь, приводит к очередному

² По данным Всемирного банка, на конец 2010 г. накопленный объем выданных кредитов в рамках государственных составил 25% ВВП.

ухудшению СТО. Уровень международных резервов (МР) при этом остаётся неприемлемо низким и не превышает 1,2 месяца импорта. Наращивание объемов МР до экономически безопасного уровня требует, как минимум, сокращения кредитной экспансии и повышения реальных процентных ставок до положительного уровня.

Роль сокращения внутреннего спроса в целом как фактора стабилизации экономики возрастает в нынешних условиях многократно. Дальнейшее продолжение его стимулирование как инструмента роста ВВП неизбежно приведет к очередному витку инфляции, дальнейшей девальвации рубля и росту внешнего долга. В связи с этим, Управляющий приветствует намерения Правительства и Национального банка по стабилизации экономической ситуации в 2012 г. через сокращение эмиссионного кредитования экономики, сдерживание необоснованного роста денежных доходов населения, и установление реальных положительных процентных ставок на межбанковском рынке.

II. Статус выполнения условий второго транша Финансового кредита АКФ

Из девяти условий второго транша, включенных в Матрицу мер экономической политики, являющуюся составной частью Письма о намерениях от 02 июня 2011 г., и описанных ниже, на 16 ноября 2011 г. выполнено шесть условий. На стадии завершения находится одно условие, два – не выполнены. Из них ключевым индикатором является увеличение реальных процентных ставок до положительного уровня.

1. Структурный контрольный показатель 1.1: Внесение в Палату представителей Национального собрания проекта Закона, усиливающего независимость НБ РБ и запрещающего выполнение им несвойственных центральным банкам функций.

Статус: Выполнен.

Проект Закона о внесении изменений в Банковский Кодекс подготовлен, согласован в Правительстве и направлен в Администрацию Президента. Предлагаемые изменения касаются запрета НБ РБ выполнять несвойственные центральным банкам функций и повышения его независимости. В частности, НБ РБ запрещено осуществлять эмиссионное кредитование экономики и быть участником хозяйственных обществ и других юридических лиц. Кроме того, проект Закона отменяет Совет Директоров как орган управления НБ РБ и изменяет статус Председателя Правления с члена Правительства на участника заседаний Правительства с правом совещательного голоса.

Проект Закона является удовлетворительным для Управляющего. Данный законопроект планируется внести в Палату представителей в конце 2011 года. В связи с этим, в целях выполнения условий второго транша, НБ РБ подготовил соответствующие изменения в Устав Национального Банка, которые утверждены Указом Президента № 477 "О внесении дополнения и изменения в Указ Президента Республики Беларусь от 13 июня 2001 г. № 320" 21 октября 2011 года.

Ввиду того, что Указ Президента фактически учреждает изменения, предусмотренные проектом Закона, Управляющий считает данное условие выполненным.³

2. Количественный контрольный показатель 1.2: на 1 октября т.г. уровень валовых международных резервов (ВМР) должен быть не менее 1,3 месяцев импорта.

Статус: Не выполнен.

³ Условие 3-го транша – вступление в силу Закона о поправках к Банковскому кодексу – остается в силе.

Объем ВМР в определении ССРД МВФ за время действия Стабилизационной программы увеличился на 921 млн. долл. США и по состоянию на 1 октября составил 4,7 млрд. долл. США (1,23 месяца импорта⁴), что несколько меньше целевого показателя.

Ввиду незначительного отклонения от целевого уровня, Управляющий предлагает рассмотреть освобождение по данному показателю.

3. Количественный контрольный показатель 1.3: на 1 октября т.г. уровень чистых международных резервов (ЧМР) должен быть не ниже уровня 1 мая т.г.

Статус: Выполнен.

4. Количественный контрольный показатель 1.4: на 1 октября т.г. уменьшение обязательств НБ РБ перед комбанками на сумму 55,6 млн. долл.

Статус: Выполнен.

В соответствии с Матрицей мер экономической политики Правительства и Национального Банка РБ, поддерживаемой кредитом АКФ, НБ РБ отказался от заимствования валюты у коммерческих банков. Погашение долгов по сделкам обмена депозитами осуществляется в соответствии с графиком.

5. Индикативный показатель 1.5: регулярный пересмотр уровня ставки рефинансирования для обеспечения ее реального положительного значения.

Статус: Не выполнен.

На фоне значительной инфляции, номинальная ставка рефинансирования в 2011 году повысилась с 10,5% в начале года до 40% на текущий момент. Основываясь на прогнозах по уровню инфляции на 2011 г. (128%) и на 2012 г. (60%), ее реальный уровень поднялся с минус 122% в январе т.г. до минус 35% в ноябре.

С точки зрения НБ РБ, в настоящее время основным фактором, определяющим стоимость кредитных ресурсов в банковской системе страны, является ставка «овернайт», номинальное значение которой зафиксировано на данный момент на уровне 60%. При использовании предположений, указанных выше, ее реальный уровень составляет минус 15%. Кроме того, НБ РБ недавно принял решение по сокращению в два раза объема ресурсов, направляемых на поддержание ликвидности

⁴ На основании данных по объему импорта товаров и услуг за сентябрь.

коммерческих банков, что должно сократить их кредитный потенциал и повысить стоимость заимствования⁵.

Управляющий подчеркивает, что предоставление кредитов под реальные отрицательные процентные ставки всем субъектам экономики является одним из основных факторов высокой инфляции и ослабления валютного курса, а также значительно подрывает устойчивость банковской системы.

Управляющий будет рассматривать данный показатель выполненным при условии повышения номинальных процентных ставок до 70-75%.

6. Структурный контрольный показатель 1.6: принять Указ Президента РБ о продаже и/или передаче непрофильных активов, находящихся на балансе НБ РБ.

Статус: Не выполнен.

Разработан проект Указа Главы государства «Об оптимизации структуры активов Национального Банка Республики Беларусь», который предусматривает передачу непрофильных активов НБ: (а) акции сельскохозяйственных организаций – безвозмездно Государственному комитету по имуществу Республики Беларусь; (б) иные активы – ОАО «Банк развития Республики Беларусь» в обмен на эмитированные им облигации.

Управляющий будет считать условие выполненным на дату подписания данного Указа.

7. Количественный контрольный показатель 2.1: дефицит бюджета сектора государственного управления в январе-сентябре т.г. не превышает 1,2% ВВП.

Статус: Выполнен.

Профицит бюджета за 9 месяцев составил 2,9% ВВП. Большую его часть Правительство намерено использовать на погашение задолженности по гарантиям местных бюджетов перед банками и финансирование процентов по субсидируемым кредитам коммерческих банков, что снизит профицит бюджета по итогам 2011 года до 0,5% ВВП.

8. Структурный контрольный показатель 2.3: Тарифы на услуги ЖКХ увеличены в среднем не менее чем на 10% на момент выдачи транша.

Статус: Выполнен.

⁵ В настоящий момент, Управляющий не располагает информацией о влиянии данного решения на объемы и динамику кредитования экономики.

С 1 августа т.г. тарифы на услуги ЖКХ повышены в среднем на 10%. В настоящее время тарифы покрывают, в среднем, около 20% фактических издержек. По информации Министерства экономики, до конца года планируется очередное повышение тарифов на услуги ЖКХ до уровня покрытия затрат в 30%.

9. Индикативный показатель 3.1: Разработан и опубликован перечень объектов государственной собственности для продажи, основанный на реальной стоимости указанных объектов и возможностей их реализации.

Статус: Выполнен.

В программе приватизации на 2011-2013 годы, включающей в себя 276 предприятий, не указывается стоимость предприятий и метод приватизации.⁶ Тем не менее, по мере подготовки соответствующих документов, Фонд Государственного имущества публикует перечень выставляемых на продажу активов с указанием их стоимости (как правило, балансовой и проиндексированной на уровень инфляции) и метод их продажи. По состоянию на 1 октября, в 2011 году были проданы акции 29 предприятий на сумму 110 млрд. белорусских рублей (около 28 млн. долларов США⁷). Получение от приватизации 2,5 млрд. долларов в 2011г. является индикативным условием третьего транша. Для второго транша показатель выручки от приватизации госпредприятий **не устанавливался**.

По отдельному графику проводятся переговоры по продаже акций «Белтрансгаза» (2,5 млрд. долл.) и МТС (1 млрд. долл.). Завершение этих сделок намечено на конец ноября т.г. и конец января 2012 года, соответственно.

⁶ Данная программа не включает в себя крупные объекты, имеющие стратегический характер.

⁷ По среднему обменному курсу, сложившемуся в январе-сентябре 2011 года.