Eurasian Development Bank

INVESTING IN DEVELOPMENT & INTEGRATION

Антикризисный Фонд Евразийского Экономического Сообщества (АКФ)

Стабилизационная программа АКФ в Республике Беларусь

Данная презентация подготовлена специалистами Управления по обеспечению деятельности Антикризисного фонда ЕврАзЭС. Представленная точка зрения не обязательно совпадает с официальной позицией ЕАБР и АКФ, а также их акционеров.

16 ноября 2011 г.

Структура

- Развитие событий в 2002-2010 годах
- Стабилизационная программа АКФ
- Прогнозы, меры и риски на 2012 год

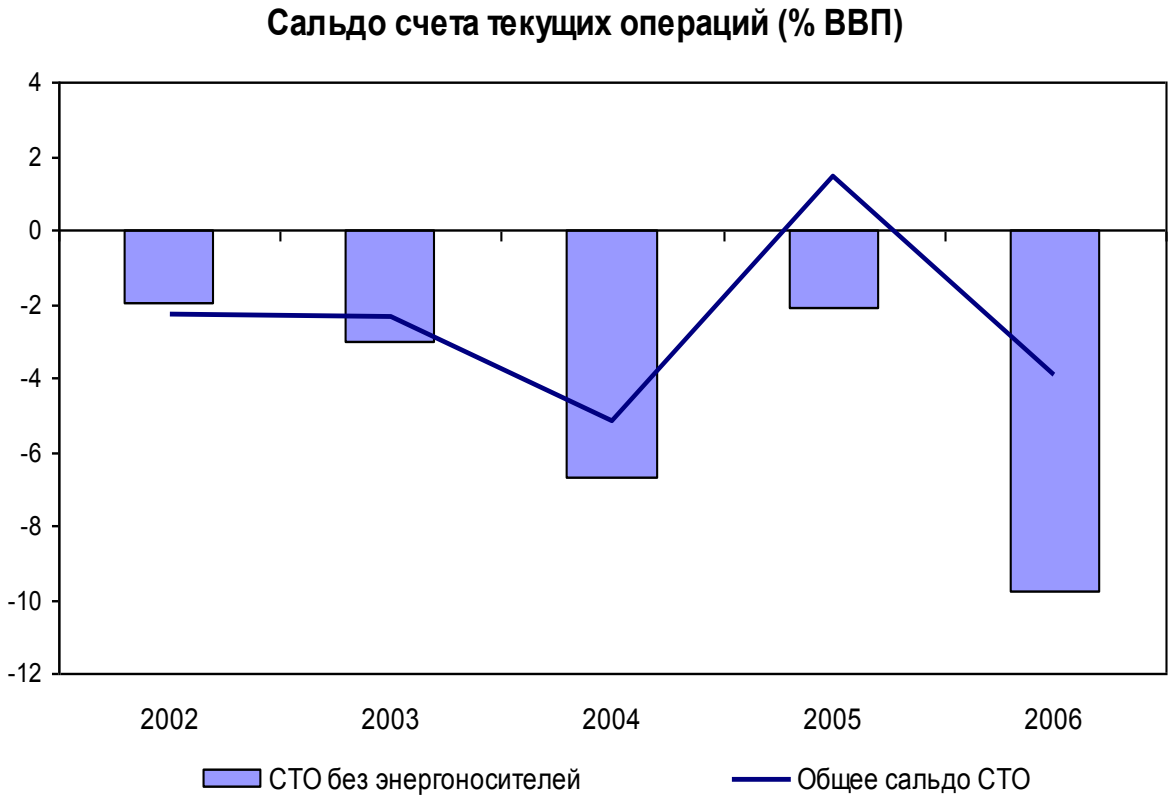
Источники: власти РБ, МВФ, ВБ, АКФ

Некоторые структурные особенности

- Большой объем энергетических субсидий со стороны России (больше, чем для других стран СНГ) – ключевой источник высоких темпов экономического роста и поддержки платежного баланса
- Достаточно равномерное распределение доходов: К-т Джини = 0.265 (2009)
- Вклад частного сектора в ВВП менее чем 30%
- Доминирование госбанков в банковской системе (67% совокупных активов, 66% совокупного капитала)
- Чрезмерное кредитование в рамках государственных программ и сохранение режима привязки обменного курса
- Высокая степень концентрации экспорта (около 40% экспорта идет в Россию; более 30% экспорта составляют энергоносители)
- Очень низкий уровень международных резервов

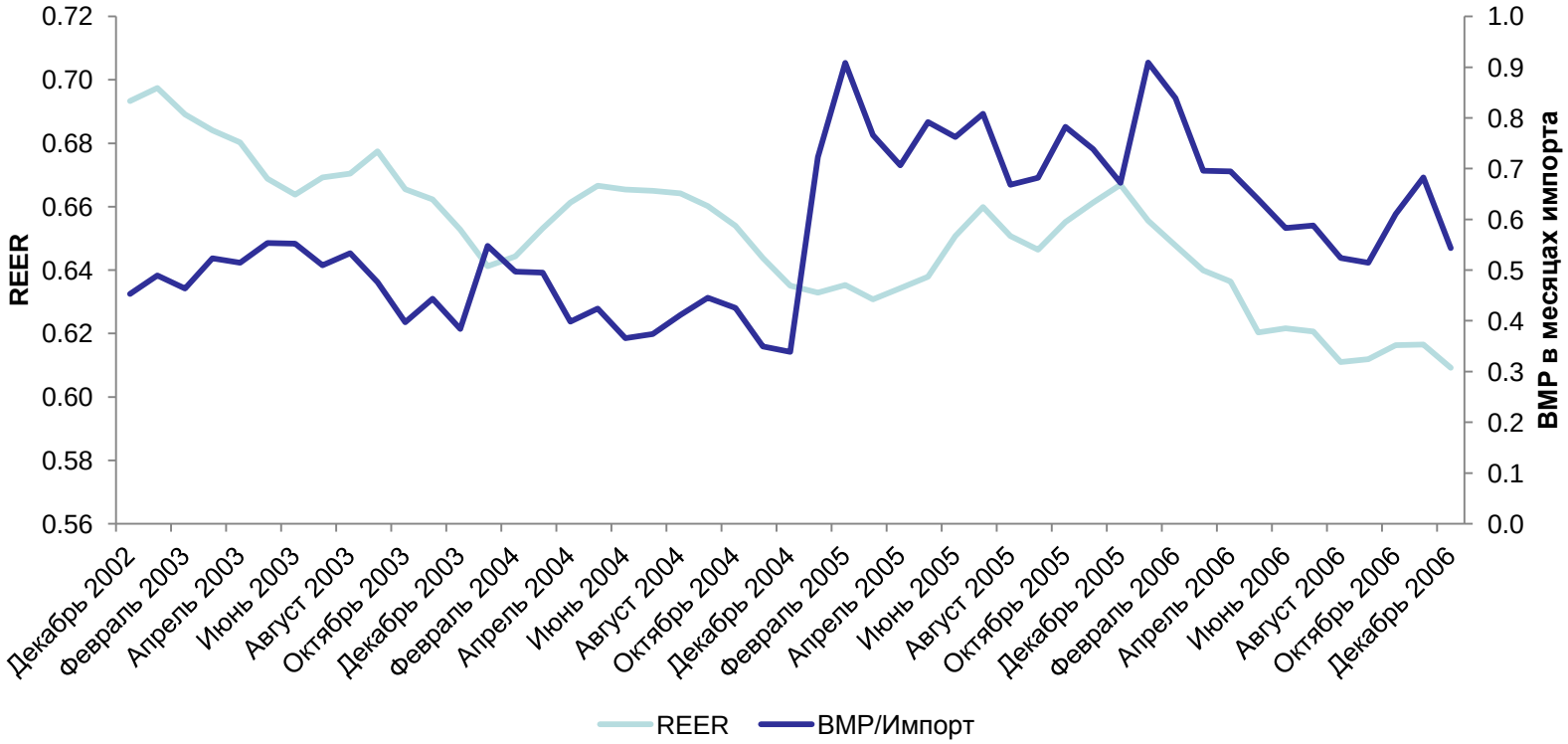
2002-06: внешнеторговые балансы ухудшаются

2002-06: Значительные энергетические субсидии скрывают ухудшение внешнеторговых балансов, вызванных переоценкой реального курса валюты



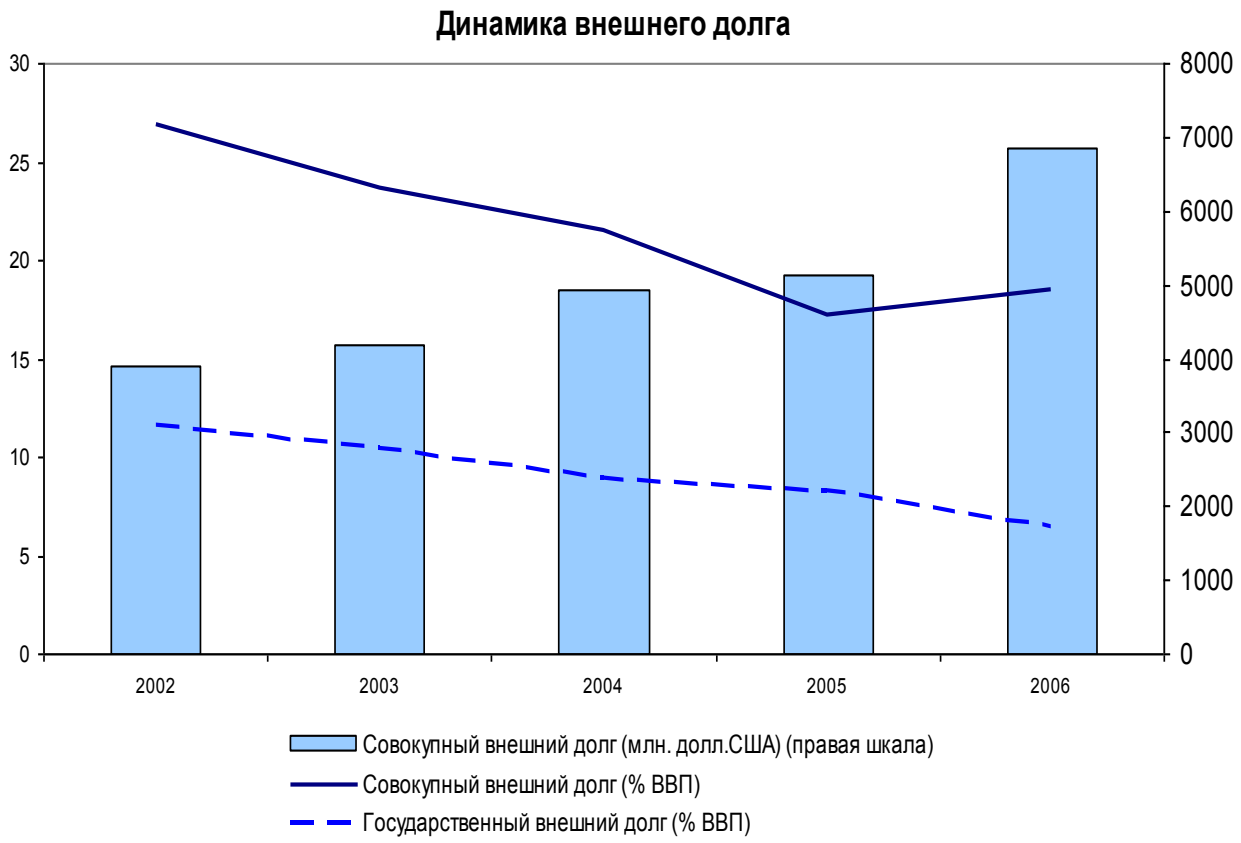
Снижение реального обменного курса было недостаточно для коррекции

REER Vs ВМР в месяцах импорта



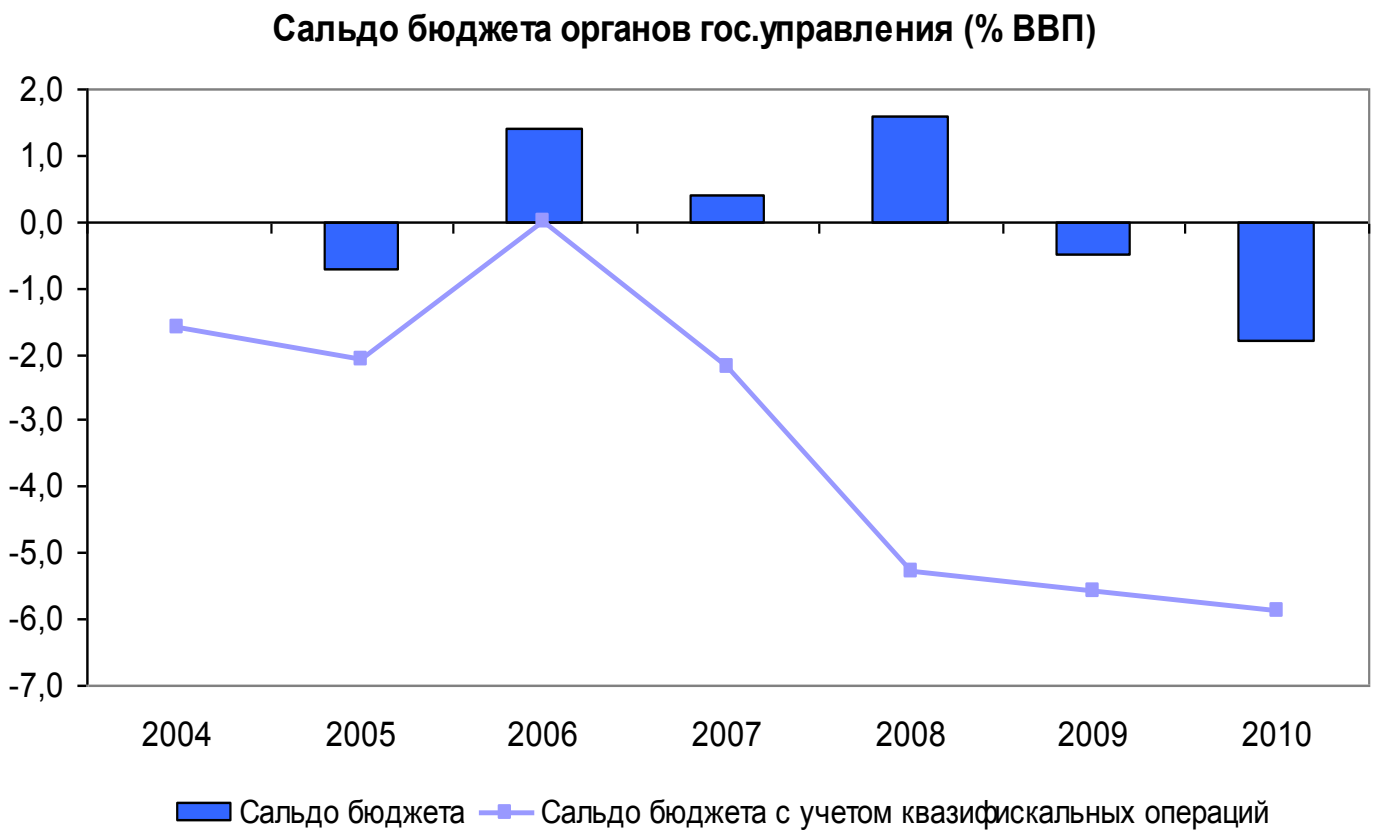
Справочно: REER – реальный эффективный обменный курс
ВМР – валовые международные резервы

2002-06: долговая нагрузка остается на низком уровне



2007-09: значительное расширение дефицита счета текущих операций

Значительное ухудшение фискального баланса с 2007 года



Программа МВФ (Янв'09 – Март'10) и последующее развитие

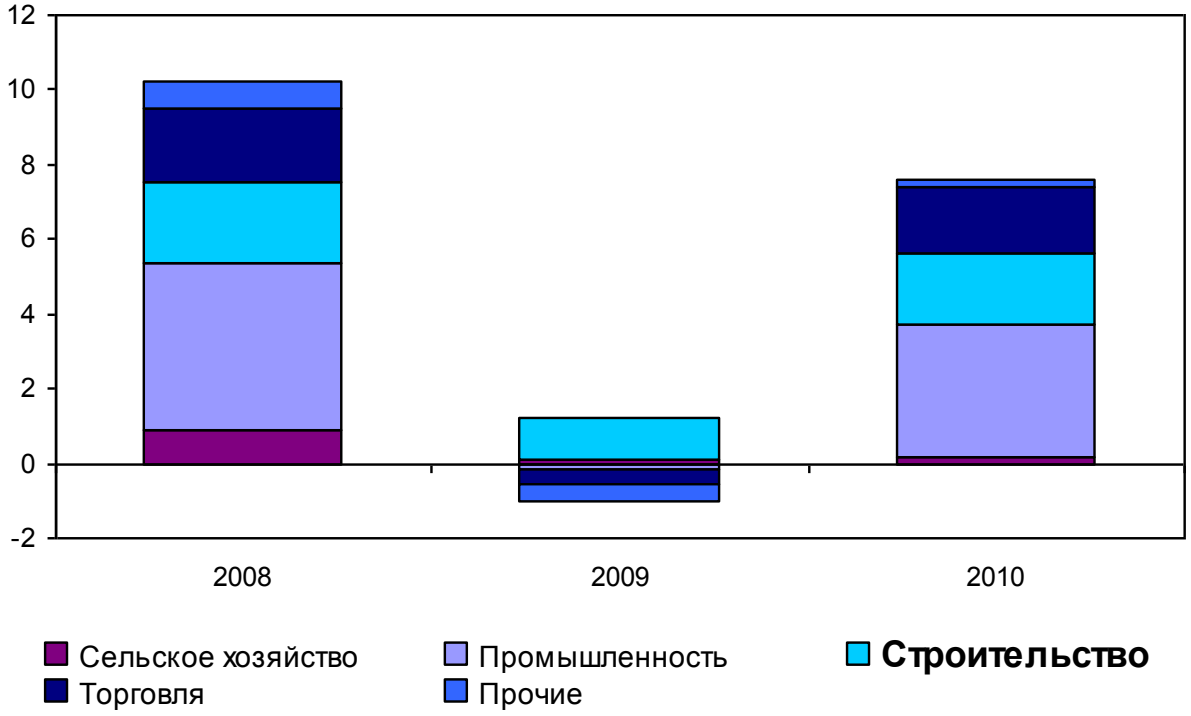
Внешние шоки были сильнее ожидаемых, что сопровождалось усилением стимулирующей политики властей

Кредитная экспансия, вызванная значительным уменьшением энергетических субсидий

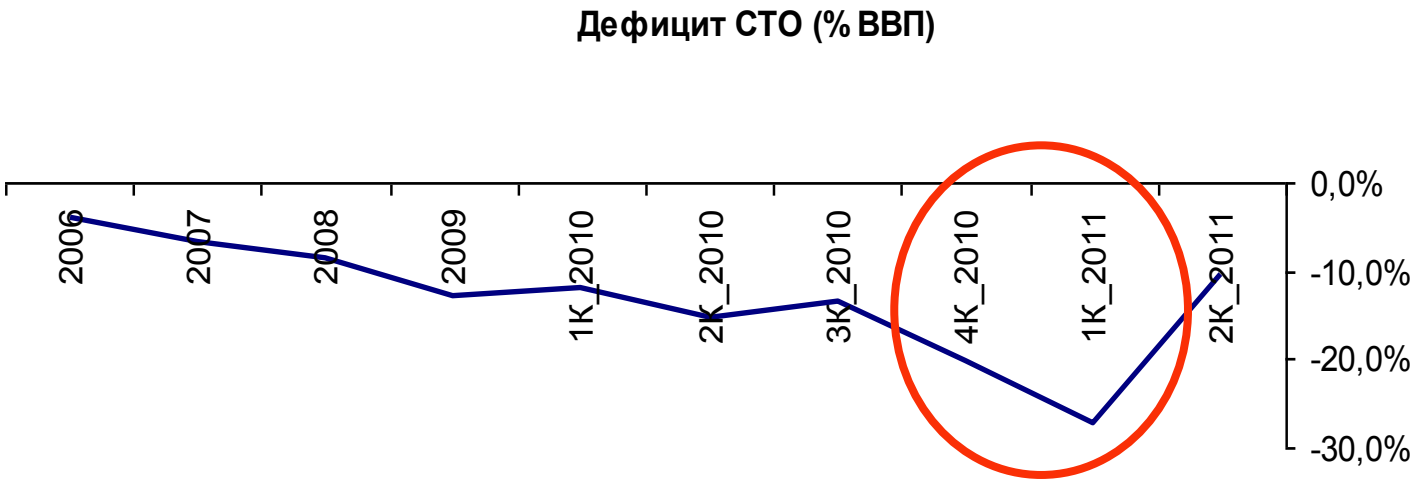
Индикаторы программы МВФ	2008 (факт)	2009 (программа МВФ)	2009 (факт)	2010 (факт)
Рост ВВП (%)	10.2	1.4	0.2	7.5
Дефицит СТО (% ВВП)	8.6	5.4	13.0	15.5
Обесценение номинального обменного курса (%)	1.7	20% (одномоментно)	22.6	5.7
Инфляция ИПЦ (%, конец периода)	13.3	11.5	10.1	9.9
Рост кредитов в постоянных ценах (%)	53.6	12.0	27.9	38.1
ВМР в месяцах импорта	1.2	1.7	1.5	2.1
Фискальный баланс (% ВВП)	1.3	1.0	-0.5	-1.8
Квазифискальный баланс (% ВВП)	-5.3	n/a	-5.6	-5.6
Рост реальной з/п (%, средний)	10.0	5.3	9.0	15
Чистое кредитование по ГП (% ВВП)	n/a	2.9	3.4	6.0

Во время программы МВФ (Янв’09 – Март’10) Правительство стимулировало строительство, что увеличивало дисбаланс между торговыми и неторговыми секторами

Вклад в рост ВВП по отраслям



Политика стимулирование роста в неторгуемых секторах привела к усилению дефицита СТО в 2010-начале 2011 года (на фоне сокращения субсидий по нефти в 2 раза и глобального кризиса)



Механизм валютного кризиса 2011 года

✓Гос. программы
✓Отрицательная реальная ставка процента
✓Значительный рост з/пл в конце 2010 г. (рост ставки 1го разряда в ноябре на 31,1%)

Эффект вытеснения инвестиций

Внутренний спрос растет

Резкий рост дефицита СТО

Истощение международных резервов

НБРБ прекращает валютные интервенции

Валютный кризис (ограничение валютных операций)

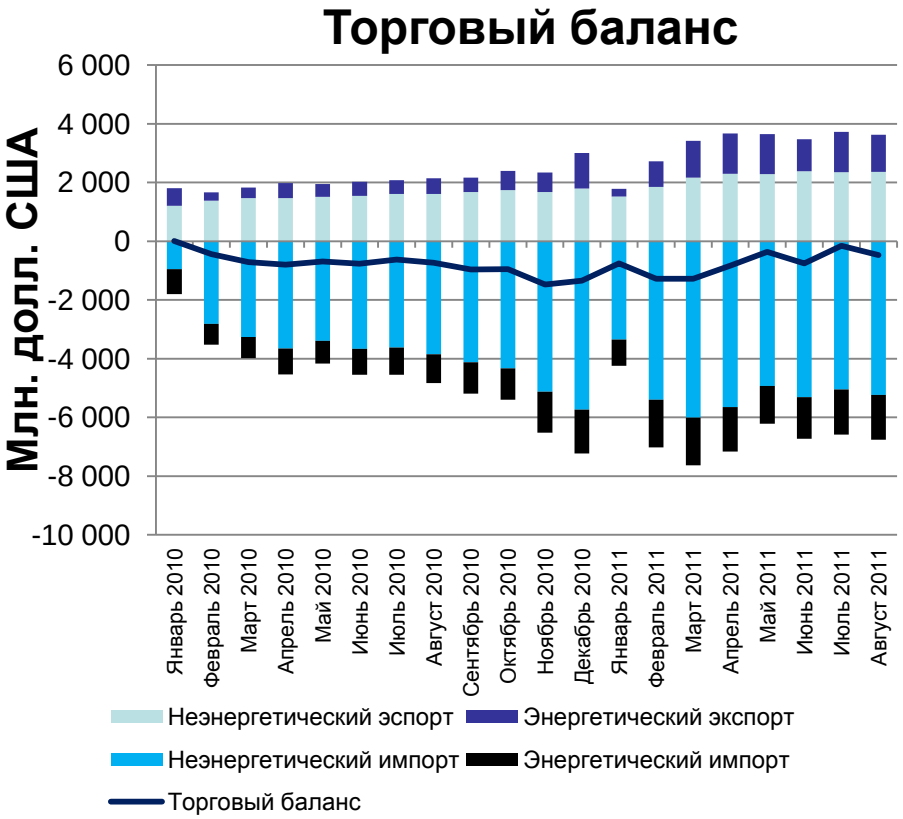
Ускорение инфляции

Стабилизационная программа АКФ (июнь 2011)

Основные параметры	До АКФ	Цели на 2011 год
Дефицит СТО	15,5% ВВП в 2010 году	Существенное улучшение
Валовые международные резервы	Около 1,1 мес. импорта на конец К1/2011	Не менее чем 1,3 мес. импорта на конец К3/2011
Чистые международные резервы	Около минус $5.1 млрд.	Не менее чем на момент старта программы АКФ
Дефицит бюджета	1,8% ВВП в 2010 году	Не более чем 1,5% ВВП (на конец 2011 года)
Реальный рост з/пл.	15% в 2010 году (резкий рост в ноябре-декабре)	Сохранение тарифной ставки первого разряда на неизменном уровне
Реальная ставка рефинансирования	Минус 120% в 2010 году	Положительный уровень
Курсовая политика	Множественность валютных курсов	Единый валютный курс

Торговый баланс медленно улучшается...

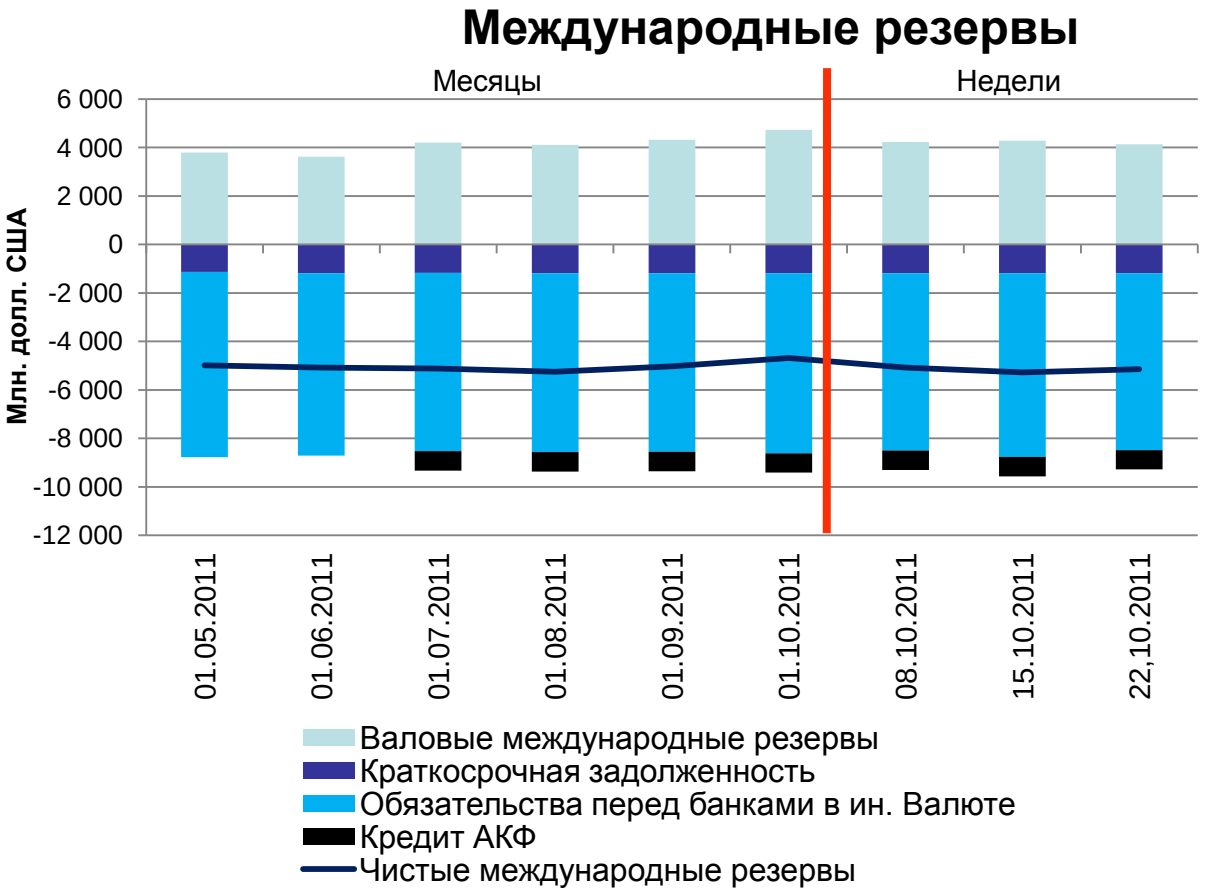
Основные драйверы		
	Негативные	Позитивные
Экзогенные факторы	Сокращение возможностей финансирования	Рост цен на нефть; Рост внешнего спроса
Политика	В 1П2011 – чрезмерные ГП; отрицательный реальный %; Множественность курсов	Ограничение роста реальных з/п; Единый курс; Во 2П 2011 – прекращение целевого кредитования со стороны НБРБ и сокращение ГП(?);



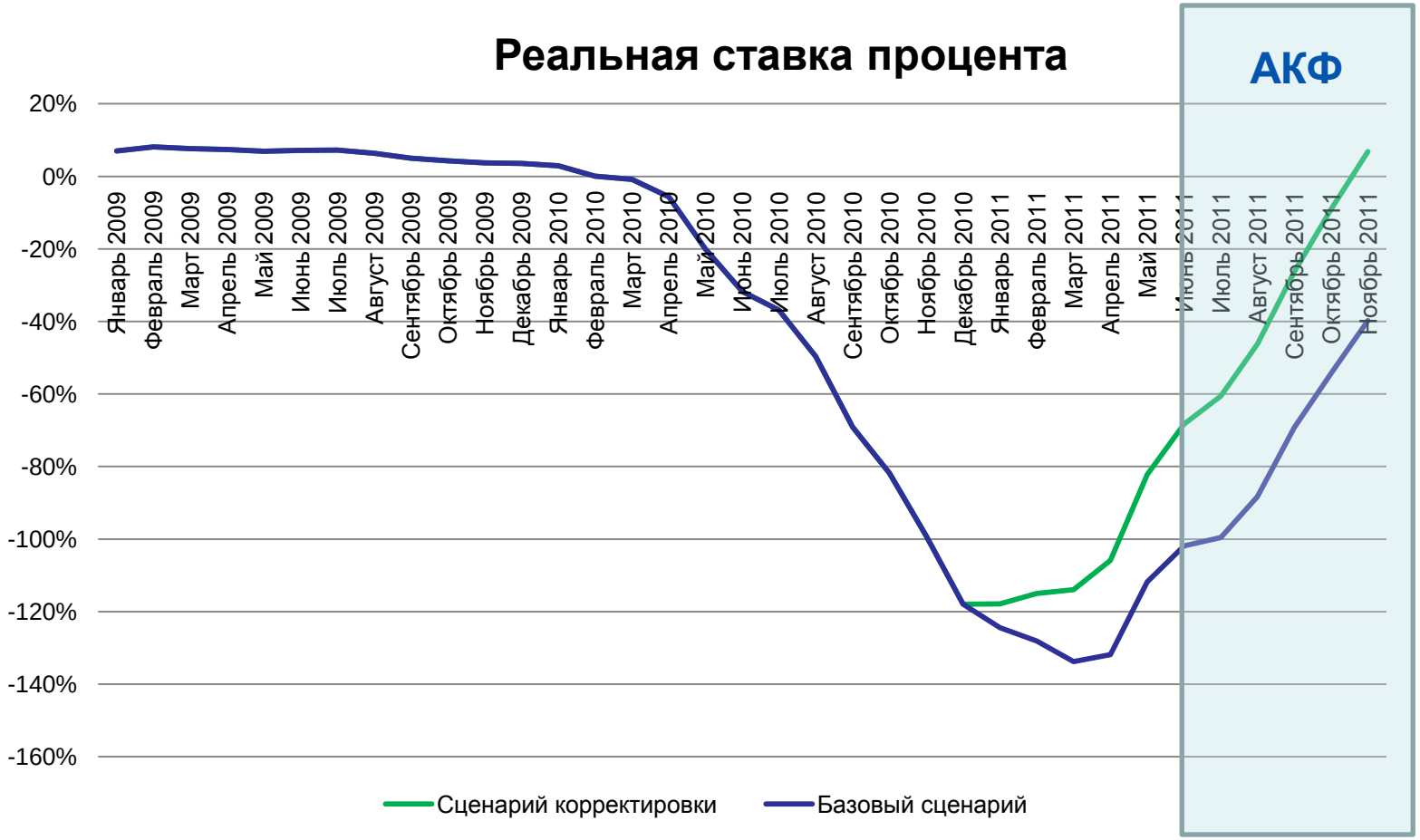
…однако МР все еще низкие

Негативные драйверы:

- Отложенная девальвация
- Устойчивые отрицательные ставки реальных %
- Низкая результативность заявленных приватизационных программ
- Уменьшение доступа к финансированию

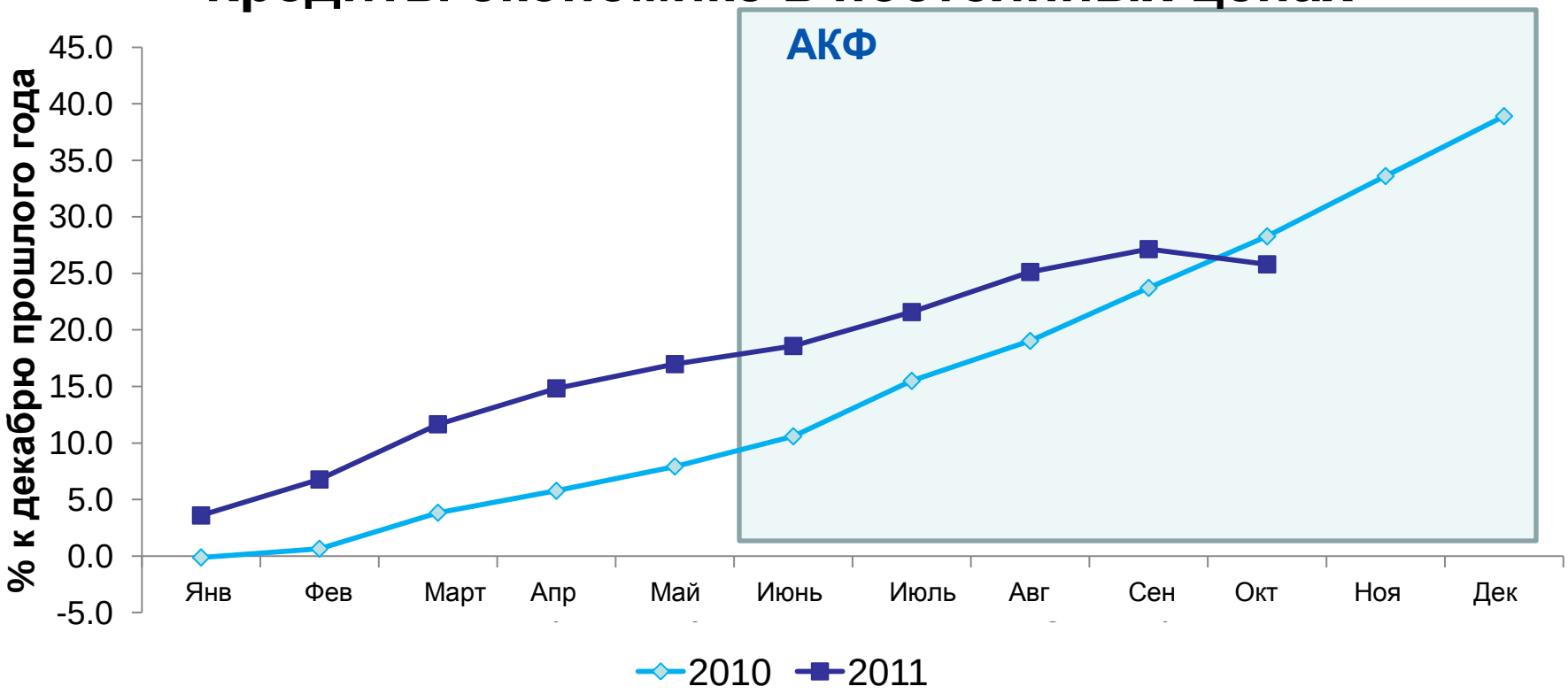


АКФ требует увеличения реальных ставок процента



Рост кредитов в 1-3 кварталах 2011 года превосходил рост 2010 года

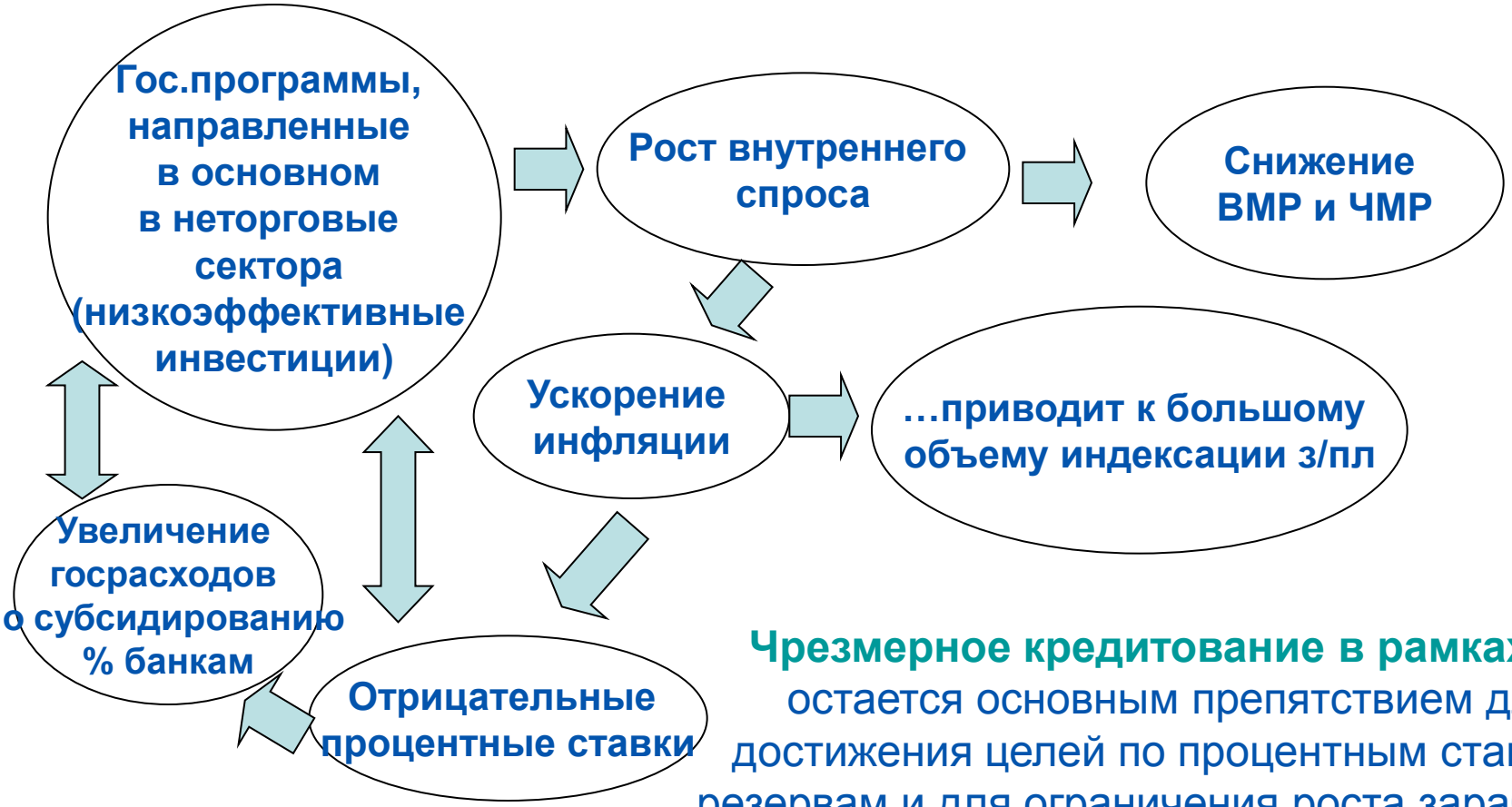
Кредиты экономике в постоянных ценах



Состояние бюджета 2011

- Профицит бюджета за 9 месяцев 2011 года составил 2,9% ВВП, главным образом за счет инфляционно/девальвационного эффекта, а также консолидации расходов бюджета;
- Однако, на конец 2011 года запланирован сбалансированный бюджет;
- Существует возможность дальнейшего сокращения расходов особенно по статьям субсидий.

Основная нерешенная проблема – кредитование в рамках государственных программ



Чрезмерное кредитование в рамках ГП остается основным препятствием для достижения целей по процентным ставкам, резервам и для ограничения роста заработной платы

Главная проблема: чрезмерное кредитование по ГП сохраняется

- Через депозиты Правительства (6,3 млрд. бел. руб. или 4.1% ВВП)
- Через целевые кредиты НБРБ (2,7 млрд. бел. руб. или 1,7% ВВП)
- Кроме того власти используют и другие каналы: например, субсидирование ставок процента коммерческих банков (сумма кредитов: 1.1 трлн. бел. руб. или 0.7% ВВП)

Справочно: все данные за янв-сен’2011

Прогноз на 2012 год (сценарий корректировки)

Основная цель Программы Правительства на 2012 год:

- Снижение темпов инфляции до 22%

Для достижения этих целей необходимы:

- **Выход на положительный уровень реальных процентных ставок, дальнейшее сокращение ГП**
- Сокращение роста кредитов экономике (в постоянных ценах) до 12%

Основные риски в рамках программы АКФ

- Реальные процентные ставки останутся отрицательными;
- Чрезмерный объем государственных программ, направляемых в неторговые сектора;
- Власти будут продолжать стимулировать внутренний спрос через повышение заработной платы

Высокие темпы роста реального ВВП

Инфляция
Расширение дефицита СТО
Девальвация бел.рубля
Проблемы в банковском секторе

Воздействие на банковский сектор

- Истощение капиталов банков (50-60% кредитного портфеля коммерческих банков приходится на государственные программы);
- Убытки коммерческих банков и ухудшение выполнения пруденциальных нормативов, вызванные отрицательными процентными ставками и девальвацией национальной валюты;
- Уровень плохих кредитов может быть недооценен.

Спасибо за внимание!