

**Аналитическая записка:
мониторинг положения в
области экономической
безопасности Беларуси
(ноябрь 2015 года).**

Риски финансовой нестабильности.

По итогам месяца можно констатировать ухудшение ситуации на финансовом рынке страны. Чистый спрос на валюту со стороны населения и юрлиц фиксируется уже второй месяц подряд, при этом в ноябре этот показатель существенно вырос (до USD 254,3 млн. по сравнению с USD 70,7 млн. месяцем ранее ([источник](#))). В банковской системе к началу декабря сложился устойчивый дефицит рублевой ликвидности, что вызвано одновременно и сокращением рублевых депозитов, и резким ростом кредитования экономики (задолженность организаций по рублевым кредитам за октябрь выросла на 4,2% ([источник](#))). Такая ситуация связана как с сезонными факторами (традиционным ухудшением результатов внешней торговли в последние месяцы года), так и с жесткими мерами Нацбанка, направленными на удешевление стоимости кредитных ресурсов. Так, в ноябре было принято нашумевшее решение властей, направленное на стимулирование долгосрочных рублевых депозитов. Вместо безусловного права вкладчика отзывать депозит в 5-тидневный срок была введена классификация вкладов на отзывные (с возможностью досрочного снятия) и безотзывные, снять без согласия банка которые невозможно ([источник](#)). Эта мера призвана предотвратить уже ставшие привычными «волны» на депозитном рынке, когда в периоды ослабления национальной валюты или роста девальвационных ожиданий наблюдался существенный (до 10-15% всего объема) переток рублевых депозитов в валютные и наличную валюту. Также с 01.04.2016 вводится обложение подоходным налогом процентных доходов по краткосрочным депозитам: рублевым депозитам со сроком действия до года и валютным сроком до 2 лет ([источник](#)). По мнению властей, такая мера будет стимулировать долгосрочные вклады (на текущий момент 80% рублевых вкладов и 60% валютных размещены на срок до года), что сделает ресурсную базу банков более предсказуемой и удешевит инвестиционные и жилищные кредиты. Кроме законодательных изменений, банкам были также доведены неформальные рекомендации удержанию депозитных ставок на уровне 20-25% годовых по отзывным депозитам и 25-30% по безотзывным ([источник](#)). Столь резкие меры монетарных властей сопряжены с риском сокращения рублевых депозитов и усиления спроса на валютном рынке. По заявлению Нацбанка при принятии решений такие риски учитывались, и на текущий момент динамика оптимистичнее ожидаемой. Так, за ноябрь отток рублевых депозитов составил около Br 1 трлн. (около 2,1% депозитов) вместо ожидаемых 10 % ресурсной базы банков ([источник](#)). В таких условиях Нацбанк вынужден осуществлять операции по поддержке банковской ликвидности, что дополнительно усиливает давление на валютный рынок.

Пожалуй, единственной однозначно позитивной новостью можно считать пусть и небольшой (менее 1%), но все же рост золотовалютных резервов страны уже второй месяц подряд (за октябрь на USD 38 млн. до уровня USD 4 666,7 млн.) ([источник](#)). Однако традиционное ухудшение ситуации на валютном рынке к концу и отсутствие в ближайшее время крупных внешних поступлений может переломить и эту тенденцию.

Риски для экономической самостоятельности.

Очевидно, что в развивающемся российско-турецком конфликте Беларусь не присоединится к экономическим санкциям союзника. В результате стоит ожидать

публичных претензий к Беларуси по поводу перепродажи санкционных турецких товаров, так же как и ужесточение мер санитарного контроля к белорусской продукции, вплоть до запрета поставок продукции конкретных производителей. Ирония в том, что конфликт между Москвой и Анкарой разгорелся буквально через неделю после Беларуско-турецкого инвестиционного форума в Стамбуле, на котором и.о. Премьер-министра Андрей Кобяков высказывал надежду на «взрывное» развитие экономических отношений Беларуси и Турции ([источник](#)).

При этом, несмотря на некоторое похолодание беларуско-российских отношений из-за отсутствия однозначной поддержки беларускими властями внешней политики России, ожидать их ухудшения до уровня торговых войн явно не стоит. Более того, многие двухсторонние вопросы на текущий момент решаются значительно проще, чем еще 2-3 года назад. Так, в рабочем порядке согласован объем поставляемой в 2016 году российской нефти, что раньше часто использовалось правительством России как фактор давления; власти планируют получение USD 1,1 млрд. российских нефтепошлин в беларуский бюджет ([источник](#)); ведутся инициированные Беларусью переговоры о дополнительном дисконте по цене на нефть в размере USD 5 за тонну ([источник](#)); фактически снят с повестки дня вопрос «интеграционных проектов», которые предполагали участие российского капитала в приватизации наиболее привлекательных беларуских предприятий. Имеются достаточно неплохие шансы и на получение финансирования в рамках программы с Евразийским фондом стабилизации и развития, матрица мер которой уже согласована ([источник](#)).

Риски экономического спада.

Ситуация в реальном секторе экономики продолжает ухудшаться. Падение ВВП за январь-октябрь ускорилось до 3,9% по сравнению с 3,7% месяцем ранее ([источник](#)). При этом сокращение в промышленности составило 7,1%, сельском хозяйстве и оптовой торговле - 3,9%, а незначительный прирост (по 0,7%) продемонстрировали лишь розничная торговля и жилищное строительство. После нескольких месяцев сокращения вновь выросли складские запасы в промышленности, уровень которых достиг 71,7% к среднемесячному производству. Власти надеются, что по итогам года падение ВВП не превысит 3,5-3,6% ([источник](#)). Однако с учетом сокращения на 20% планов по программе строительства ([источник](#)), падения на 5,4% реальных доходов населения ([источник](#)) и ухудшения условий внешней торговли даже такой прогноз выглядит оптимистическим.

Никаких предпосылок ожидать резкого изменения динамики ВВП пока не наблюдается. Вряд ли всерьез можно рассматривать в качестве возможных драйверов экономического роста мега-проекты властей (в частности строительство беларуско-китайского технопарка и комплекса «Минск-Мир»). И хотя в госСМИ появляются заявления, о том, что строительство комплекса «Минск-Мир» в перспективе приведет к росту ВВП на 6-7% в год ([источник](#)), он в лучшем случае повторит судьбу беларуско-китайского технопарка. Так, по мере реализации китайского проекта ожидания от него продолжают уменьшаться: если изначально заявлялось при инвестиции в парк на уровне USD 30 млрд. в течение 15 лет ([источник](#)), то сейчас оптимистические оценки сократились до USD 2-4,6 млрд инвестиций на период до 2020 года. При этом суммарный эффект для ВВП страны

за пять лет в лучшем случае составит в пределах 0,9-2% ([источник](#)). Учитывая размер предоставляемых налоговых преференций, а также риски конкуренции со стороны резидентов парка для отечественных производителей, даже такой прирост вряд ли можно считать удовлетворительным.

На текущий момент власти не сформулировали не только стратегических планов по преодолению кризисных явлений, но даже не утвердили бюджет и прогнозные документы на 2016 год. Более того, на начало декабря так и не сформирован новый состав Правительства, при том, что предыдущее Правительство сложило свои полномочия еще 16 октября. Очевидно, главной причиной такой затянувшейся паузы в принятии плановых решений стали переговоры с МВФ, представители которого посетили Минск в прошедшем ноябре. Хотя в ходе переговоров власти Беларуси достаточно высоко оценивали шансы на достижение соглашения с фондом ([источник](#)), договориться о начале совместной программе, размер кредитования в рамках которой должен составить USD 3 млрд., так и не удалось. При этом ожидается продолжение дистанционных переговоров с фондом в ближайшие недели и принятие окончательных решений о программе или отказе от нее в первом квартале 2016 года ([источник](#)).

В целом власти, в том числе и лично А. Лукашенко ([источник](#)), публично согласились с предлагаемыми МВФ мерами экономических реформ, обозначив разногласия лишь в сроках их реализации. Так, по некоторым данным реформу ЖКХ с выходом на полное возмещение населением всей стоимости услуг власти хотели бы растянуть на срок до 5 лет вместо предлагаемых фондом 6-18 месяцев ([источник](#)). Впервые также озвучена готовность поднять пенсионный возраст, правда только после «совета с народом», форма которого уже прорабатывается ([источник](#)). Декларируют власти и готовность сокращать директивное финансирование госсектора, а также ужесточать контроль за его эффективностью. Так, с 01.01.2016 единственным источником финансирования госпрограмм должен стать Банк развития, который будет выделять ресурсы на конкурсной основе ([источник](#)). Достижение целей финансируемых госпрограмм должно также стать критерием оценки работы директоров госпредприятий ([источник](#)). При этом о полном отказе от директивного финансирования речи не идет. В некоторых случаях это выглядит достаточно обоснованно, как, например, решение о покупке госбанками облигаций Белорусского металлургического завода на USD 250 млн. по причине сложностей у последнего с обслуживанием инвестиционных кредитов из-за падения сырьевых рынков ([источник](#)). Но зачастую мотивом выступает стремление во что бы то ни стало сохранить крупные советские предприятия, независимо от их перспектив на изменившихся рынках (например, в случае с выделением очередной госпомощи в размере USD 5 млн. предприятию легкой промышленности «Камволь» ([источник](#))).

Фактически все еще на начальной стадии находится реформа системы управления госсобственностью. Пилотными объектами, на которых планируется апробировать современные методики корпоративного управления, должны стать несколько предприятий деревообработки, переданные Банку развития в оперативное управление после провала госпрограммы модернизации этой отрасли ([источник](#)). Судя по всему, только в случае успешности этого проекта можно ожидать реформирование директивного механизма управления госсобственностью

и перераспределение полномочий от министерств и местных властей в пользу предприятий.

Выводы.

Действия властей на финансовом рынке и в реальном секторе экономики продолжают серьезно отличаться. Если на валютном и депозитном рынках власти уже не боятся осуществлять преобразования и принимать жесткие меры, направленные на достижение поставленной цели (в данном случае - снижение инфляции), то политика относительно госсектора экономики остается консервативной. При этом продолжает сохраняться ситуация неопределенности по поводу как стратегических, так и оперативных планов экономической политики властей, направленных на преодоление углубляющейся рецессии. Судя же по инаугурационной речи Александра Лукашенко, говорить о наличии консенсуса и политической воли для проведения комплексных экономических преобразований пока не приходится.

