

**Аналитическая записка:
мониторинг положения в
области экономической
безопасности Беларуси
(март 2016 года).**

Риски финансовой нестабильности.

Наиболее резонансным событием месяца стало решение властей о постепенном повышении пенсионного возраста на 3 года. Что обусловлено неблагоприятной демографической ситуацией и общим ухудшением состояния экономики. Благодаря принимаемым мерам до 2023 года планируется сохранить текущее соотношение пенсионеров и работающих ([источник](#)). Альтернативными вариантами могли стать номинальное снижение пенсий (что является для властей еще менее приемлемым) или наращивание бюджетного дефицита (что противоречит текущей экономической политике Правительства). Оперативность принятия такого болезненного решения, которое должно продемонстрировать готовность властей идти на непопулярные меры, можно связать с переговорами о получении кредитования от ЕФСР и МВФ. И если с первым соглашением было наконец достигнуто, то со вторым предстоит продолжение переговоров уже в начале апреля.

С подписанием 2-ухмиллиардной кредитной программы с ЕФСР и получением первого ее транша в размере USD 500 млн. риски суверенного дефолта резко уменьшились. Начавшаяся программа кроме того что непосредственно поддержит изрядно оскудевшие золотовалютные резервы (далее по тексту ЗВР), также будет способствовать привлечению ресурсов и из прочих источников. Так, новость о соглашении с ЕФСР позитивно отразилась на котировках белорусских евробондов и текущая доходность по ним опустилась до уровня 6,5-7% годовых ([источник](#)). Приемлемая экономическая и политическая конъюнктура позволяют властям всерьез рассчитывать на новое размещение, которое по планам может составить порядка USD 1 млрд. ([источник](#)) Хотя ЕФСР воздержался от обнародования детальной матрицы мер, аналогичной сопровождавшей кредит 2011 года, ее принципы очерчены фондом достаточно четко. Так, власти Беларуси берут на себя обязательства по обеспечению макроэкономической стабильности и проведению рыночных реформ, нацеленных на повышение экономической эффективности. Список мер фактически идентичен требованиям МВФ и расходится, судя по всему, лишь в акцентах и сроках реализации. Это, безусловно, повышает шансы на достижение соглашения с фондом уже в ближайшем времени. Так, в списке обязательств Правительства Беларуси перед ЕФСР присутствуют сокращение директивного кредитования, постепенное уменьшения перекрестного субсидирования, жесткое ограничение роста доходов бюджетников, сокращение инфляции и дефицита платежного баланса и даже стимулирование процесса приватизации ([источник](#)).

Готовность Правительства продолжать реформирование экономики подчеркивает ряд программ и иных законодательных актов, принятых в марте-начале апреля. Ключевой из них является программа социально-экономического развития страны на ближайшие 5 лет. Аналогичные программы принимались ранее начиная с 1996 года и всегда были приурочены к важным избирательным кампаниям (президентским выборам и референдуму 1996 года). На этот раз документ выделяется не только сроками принятия, но и своим содержанием: вместо традиционного списка целевых валовых параметров (таких как рост ВВП, экспорта и доходов населения) он содержит ключевые принципы экономической политики (макроэкономическая сбалансированность, рост ЗВР страны и погашение

госдолга за счет внутренних источников), а также блоки институциональных мер, нацеленных на обеспечение экономического роста ([источник](#)).

В марте наконец принято и анонсированное ранее властями решение об ужесточении правил получения господдержки. Предполагается, что она в дальнейшем будет выделяться только на соответствующие государственным приоритетам инвестиционные цели и лишь на конкурсной основе ([источник](#)). От финансирования же текущей деятельности предприятий за госсчет планируется отказаться (что, впрочем, не будет касаться сельского хозяйства ([источник](#))). Прогрессивным в белорусских условиях является и разрешение предприятиям выходить на зарубежные рынки с помощью инструмента депозитарных расписок, предполагающим передачу части акций (не более 25%) иностранным организациям.

Безусловно позитивной новостью является решение властей интенсифицировать процесс вступления в ВТО. Долгое время внимание этому процессу уделялось по остаточному принципу, при этом Александр Лукашенко не раз со скепсисом высказывался о необходимости такого вступления вообще. Однако членство в ВТО России и Казахстана, а также задача снижения внешнеторговой зависимости от России (что предполагает рост удельного веса торговли с ЕС) по сути дела не оставляет иного выбора.

Текущая политика властей также остается достаточно жесткой: исполнение бюджета складывается на существенно профицитном уровне (3,1% ВВП за январь-февраль ([источник](#))), рублевая денежная масса даже к уровню января 2015 года уменьшилась на 10%, прирост остатков по кредитам в экономике близок к нулю. Обещанное уменьшение стоимости услуг ЖКХ для населения также оказалось незначительным, в результате чего уровень их возмещения населением вырос с 29,5% по итогам 2015 года до 40% ([источник](#)).

Риски экономического спада.

Обратной стороной сдерживающей бюджетно-денежной политики является продолжающийся экономический спад. Так, падение ВВП за январь-февраль составило 4% и в фарватере этого процесса по-прежнему находятся промышленность и строительство (минус 5,6% и минус 25,2% соответственно) ([источник](#)). При этом власти продолжают надеяться на переход экономической динамики в положительную область уже со второй половины 2016 года. Способствовать такому результату должны исчерпание статистического эффекта высокой базы первой половины 2015 года (экономический спад в 2015 году постепенно ускорялся с 0,6% в феврале до 4% в августе) и улучшение динамики на главных внешнеторговых рынках. Так, уже в феврале экономический рост в размере 1% ВВП наметился в Украине ([источник](#)), активизация экономической активности во втором квартале 2016 года прогнозируется и властями России ([источник](#)). В тоже время говорить о скором переходе экономики Беларуси в режим роста хотя бы на уровне среднемирового не приходится. Даже оптимистические планы властей на 2016-2020 годы предполагают прирост ВВП за весь указанный период лишь на 12% ([источник](#)).

Очевидно, что потенциал улучшения внешнеэкономической ситуации существенно ограничен: вероятность сохранения цен на сырьевые товары на низком уровне в среднесрочной перспективе достаточно высока, кроме того

определенные риски для мировой экономики представляет корпоративный долг и замедление экономики Китая. В связи с этим основной источник роста ВВП Беларуси находится в области повышения эффективности экономики на микроуровне. В таком контексте позитивной новостью является решение властей о разработке концепции реформирования госсектора, которая должна быть окончена к концу сентября ([источник](#)). При этом возглавляет соответствующую рабочую группу Вице-премьер Василий Матюшевский, который традиционно считается сторонником рыночных мер.

Важным фактором экономического роста по ожиданиям властей должно стать удешевление кредитных ресурсов в экономике, которое предполагается достичь за счет устойчивого снижения инфляции. Последняя в текущем году должна составить 12% и к 2020 году сократиться до 5% ([источник](#)). Но с учетом текущего уровня инфляции, которая за первый квартал составила более 5,4% ([источник](#)), прогнозы властей выглядят все же чересчур оптимистичными. Дополнительное инфляционное давление будет создавать ослабление белорусского рубля к российскому, которое с начала года составило около 15%.

Ситуация с динамикой доступных ресурсов в банковском секторе также достаточно противоречивая. Прирост рублевых депозитов в марте фиксируется на незначительном уровне (+0,5% за 24 дня марта, что существенно ниже уровня капитализации) ([источник](#)). В тоже время сокращение валютных депозитов продолжается усиливающимися темпами (за февраль на USD 116,6 млн. по сравнению с минус USD 25,8 млн. месяцем ранее) ([источник](#)). Несмотря на это, Нацбанк продолжает проводить жесткую политику, нацеленную на снижение ставок нерыночными методами. Так, с 1 апреля вилка возможных ставок по новым кредитам юрлицам де-факто сужается до 27-33% (более дорогие кредиты сопряжены с дополнительными расходами для банков на формирование резервов) ([источник](#)). Кроме того регулятор снижает ставку рефинансирования с 25% до 24%, что также приведет к удешевлению части выданных кредитов. Фактически Нацбанк исходит из того, что в условиях отсутствия альтернативных инструментов сбережений падение ставок по депозитам даже ниже равновесного уровня не приведет к существенному сокращению денежного предложения в экономике. При этом ситуация с банковской ликвидностью действительно улучшилась (к началу апреля в банковской системе и вовсе наметился рублевый профицит), что объясняется уменьшением норматива по резервам и сокращением остатков по выданным кредитам.

Сдерживающим фактором для экономического роста является ухудшение ситуации на таких важных для Беларуси рынках, как рынок калийных удобрений ([источник](#)), рынок молока ([источник](#)), а также начавшееся антидемпинговое расследование против Белорусского металлургического завода в части экспорта им в ЕС металлических прутков ([источник](#)). Ухудшить экономику конкретных предприятий может и окончательный провал т.н. интеграционных проектов с Россией. Премьер России Дмитрий Медведев уже успел в ультимативной форме заявить о необходимости отказаться от продукции завода МЗКТ по причине нежелания белорусских властей продать его.

Социальные риски.

Углубляя экономические реформы, власти неизбежно столкнутся с нарастанием социальных проблем. Уже сейчас наблюдается ухудшение показателей занятости населения, а в условиях массового банкротства лишенных господдержки предприятий госсектора этот процесс только усилится. Изменение пенсионного возраста также создаст дополнительное предложение на рынке труда (по оценке правительства порядка 18 тыс. работников ([источник](#))). При этом сокращение перекрестного субсидирования на фоне падения реальных доходов населения (- 5,7% за январь ([источник](#))) спровоцирует риски роста бедности. Правительство планирует нивелировать указанные проблемы через повышение адресности социальной поддержки и создание ежегодно 50 тысяч новых рабочих мест. И если первая мера выглядит абсолютно обоснованной и перспективной, то за счет чего и кем будут созданы новые рабочие места совершенно непонятно.

Выводы.

Формальные планы властей указывают на готовность активизировать рыночные реформы в экономике, сопровождающиеся в том числе непопулярными мерами. Подталкивают их к этому сохраняющийся экономический спад и неопределенная ситуация на внешних рынках. В то же время остаются серьезные сомнения в искренности этих намерений, которые в очередной раз могут стать лишь инструментом для переговоров с международными кредиторами. Учитывая позицию А. Лукашенко по вопросу глубоких реформ, текущая политика Правительства может быть подвергнута серьезной корректировке в случае нарастания количества неплатежеспособных предприятий госсектора и вызванных этим социальных проблем.

