

**Аналитическая записка:
мониторинг положения в
области экономической
безопасности Беларуси
(март 2017 года)**

Риски финансовой нестабильности

В начале апреля наконец было достигнуто соглашение с Россией по вопросам поставок нефти и газа, ознаменовав окончание затянувшегося с августа 2016 года очередного энергоресурсного кризиса. Компромиссный вариант решения был согласован лишь по итогам личных переговоров между Александром Лукашенко и Владимиром Путиным. В соответствии с договоренностями, Беларусь согласилась с контрактной ценой на газ и признала накопленный долг, составляющий уже порядка USD 726 млн. ([источник](#)) Некоторая скидка на газ будет действовать лишь в 2018 и 2019 годах, при этом ее размер еще предстоит согласовать. Формирование же общего рынка газа и выравнивание цен на него с приграничными российскими регионами произойдет лишь к 2025 году. Уступив в газовом вопросе (еще в конце марта власти категорически не признавали долг по газу и требовали исполнения интеграционных соглашений ([источник](#))), Беларусь получила определенные бонусы в нефтяном секторе. Так, российское Правительство согласовало ежегодную поставку нефти в размере 24 млн. тонн вплоть до 2024 года. Из указанного объема 18 млн. тонн будут перерабатываться, а 6 млн. тонн могут быть реэкспортированы с уплатой пошлины в белорусский бюджет. При текущей цене на нефть и условиях налогообложения, это должно ежегодно приносить в бюджет Беларуси дополнительные USD 570 млн. и являться своеобразной компенсацией высоких цен на газ ([источник](#)). Также Беларусь освобождается от обязательства обратной поставки на российский рынок готовых нефтепродуктов в объеме 1 млн. тонн, зачастую сопряженных с убытками для белорусских компаний и недополучением доходов бюджетом. Повторно будет рассмотрен (надо полагать позитивно) и вопрос возврата на российский рынок продовольственных товаров некоторых белорусских производителей, ранее попавших под запрет якобы по санитарным причинам ([источник](#)). Суммарный эффект от договоренностей для белорусской экономики власти оценивают в 2017 году на уровне около USD 500 млн., в 2018 и 2019 годах - примерно по USD 800 млн.

Россия также согласилась рефинансировать белорусские выплаты по обслуживанию госдолга в 2017 году в сумме около USD 750-800 млн. Указанная сумма фактически совпадает с суммой накопленного долга за поставленный газ, и ее получение позволит властям выполнить свои обязательства без дополнительного сокращения золотовалютных резервов (далее по тексту ЗВР). Способствовать безболезненному рефинансированию внешнего долга должны и очередные транши кредита Евразийского фонда стабилизации и развития, которые по плану должны были состояться в октябре 2016 года и январе 2017 года. Хотя белорусские власти так и не выполнили все формальные требования для получения третьего и четвертого траншей этого кредита, согласие В. Путина поспособствовать в этом вопросе, должно сдвинуть дело с мертвой точки и позволить Правительству Беларуси получить запланированные USD 600 млн ([источник](#)).

В целом разрешение нефтегазового конфликта безусловно позитивно повлияет на экономику Беларуси (улучшатся результаты внешней торговли и динамика ВВП) и снизит риски, связанные с обслуживанием внешнего долга. В тоже время этих достижений все же недостаточно, чтобы снимать вопрос об актуальности кредита МВФ даже в краткосрочном периоде. Необходимость в

дополнительном внешнем финансировании остается актуальной, хотя уже и не столь критичной, и власти по-прежнему должны быть нацелены на плодотворные переговоры с МВФ. В марте представители Фонда посетили Минск по приглашению А. Лукашенко и провели с ним рабочую встречу. По некоторым данным, предметом встречи стали предполагаемая реформа госсектора и изменения системы социальной защиты, необходимость в которых возникнет при интенсификации реформ ([источник](#)). Никаких публичных заявлений и оценок по результатам встречи не произошло, было лишь сообщено о продолжении переговоров с представителями белорусского Правительства в Вашингтоне уже в апреле текущего года.

По-прежнему можно констатировать успешность политики властей в обеспечении финансовой стабильности: ЗВР страны демонстрирует пусть и небольшой, но устойчивый рост (в марте они превысили USD 5 млрд. ([источник](#))). Примечательно, что такой результат достигнут на фоне сокращения внешнего госдолга за февраль на 0,2% ([источник](#)). Важным источником рефинансирования выплат остается внутренний рынок, на котором власти достаточно успешно размещают валютные облигации (так, только Нацбанк в марте разместил облигаций на USD 144 млн. со средней доходностью порядка 5,8% годовых). Ускоренными темпами сокращается инфляция, составившая за февраль 0,5%, а в годовом исчислении 7,1% ([источник](#)).

В тоже время, на фоне достаточно массовых протестов в регионах, вызванных социальной политикой властей в целом и декретом «о тунеядцах» в частности, популистская риторика властей усилилась. В дополнение к требованию увеличения средней заработной платы к концу года до уровня USD 500 появилось обещание кардинально решить проблему занятости населения ([источник](#)). Одновременное решение этих задач, сопровождаемое к тому же и обещанным падением инфляции ([источник](#)), требуют колоссального роста производительности труда, в принципе невозможного за столь короткий промежуток времени. Однако сама ее постановка может подталкивать Правительство на смягчение денежной политики, увеличение бюджетных расходов, принятие популистских административных решений (например, о наращивание количества занятых на неэффективных госпредприятиях).

Риски экономического спада

Обратной стороной сдерживающей монетарной политики остается отрицательная динамика ВВП. Который итогам января-февраля вновь продемонстрировал падение, в этот раз на 1% ([источник](#)). Сохраняющаяся рецессия как и прежде обусловлена набором конъюнктурных и фундаментальных факторов. И если действие конъюнктурных факторов (в частности, падение экспорта нефтепродуктов и продовольствия) может быть нивелированным, то существенный рост экономической эффективности остается под большим сомнением. Дальнейшее сокращение потребительского спроса может быть вызвано сменой модели поведения населения, которое постепенно адаптируется к новому уровню доходов. Индикатором этого процесса может служить ускоренное падение розничного товарооборота (минус 3,7% за январь-февраль 2017 года ([источник](#))) на фоне стабилизации реальных доходов населения (в феврале реальная заработная плата и вовсе продемонстрировала небольшой рост впервые за 3 года ([источник](#))).

Сдерживать будущий экономический рост будет и слабый инвестиционный спрос, демонстрирующий сокращение уже 13-й квартал подряд. Отложенным эффектом инвестиционной депрессии может стать снижение выпуска из-за сокращения производственных мощностей. Угрозой для сравнительно эффективных секторов экономики остается и затягивание в вопросах санации и ликвидации хронически неплатежеспособных предприятий. Правительство пытается купировать проблемы таких предприятий путем переноса их долгов на свой счет, рефинансируя их путем выпуска гособлигаций, а также оказывая скрытую поддержку (например, позволяя накапливать долги за энергоресурсы). Однако вновь наметившийся рост плохих банковских долгов ([источник](#)) показывает, что эта мера направлена лишь на последствия, но никак не борется с первопричиной проблемы. В итоге такие неэффективные предприятия становятся токсичными, распространяя финансовые проблемы в экономике через систему неплатежей.

В тоже время, безусловно позитивным фактором для оживления экономической активности является дальнейшее достаточно активное падение ставок на депозитно-кредитном рынке. С начала года Нацбанк снижает ставку рефинансирования уже в четвертый раз, и с 19 апреля она составит 14% ([источник](#)). Проценты по вновь привлеченным депозитам и вновь выданным кредитам практически вернулись на уровень начала 2010 года, предшествовавшего периоду большой девальвации и разбалансировки денежной системы. При этом текущее падение ставок в номинальном и реальном выражении не приводит к оттоку депозитов и спекулятивному спросу на рублевые кредиты, а в банковской системе сохраняется ситуация значительного избытка ликвидности. Это может свидетельствовать о снижении инфляционных ожиданий в экономике, что в свою очередь создает потенциал для дальнейшего снижения ставок на денежном рынке.

Риски для экономической безопасности

Решение нефтегазового конфликта с Россией произошло без уменьшения количества ограничений и изъятий во взаимной торговле, большое число которых остро критиковал Премьер-министр Андрей Кобяков на последнем заседании Евразийского межправительственного совета ([источник](#)). Не произошло и выравнивание цен на газ и электроэнергию для промышленных потребителей в России и Беларуси, которое в лучшем случае ожидается к 2025 году. При этом ход затянувшихся нефтегазовых переговоров показал, что действенных инструментов добиться соблюдения духа интеграционных договоренностей у Минска не оказалось. Итоговое соглашение фактически повторяет компромиссный вариант, предложенный российской стороной еще в декабре 2016 года и ранее отвергнутый белорусскими властями. Помимо ценовой дискриминации, серьезно влияющей на конкурентоспособность энергоемких отраслей, белорусские организации продолжают сталкиваться и с ущербом от действий российских госорганов. Например, помимо уже ставших привычными запретов на поставку товаров по санитарным причинам, в конце марта из-за внедрения нового программного обеспечения Федеральной таможенной службой был заблокирован ввоз в Россию импортных товаров с белорусскими документами качества ([источник](#)). Одновременно с этим продолжает нарастать долговая зависимость Беларуси от России, которая все еще остается единственным внешним источником рефинансирования госдолга. Фактически белорусские власти продолжают решать

текущие экономические проблемы через накопление рисков для экономической самостоятельности страны. В перспективе это будет приводить к росту политической зависимости Беларуси от России и может способствовать утрате контроля над частью госсобственности.

Выводы

Решение нефтегазового конфликта с Россией уменьшило риски финансовой дестабилизации экономики и создало дополнительный фактор активизации экономики. При этом схема соглашения достаточно сложна и не соответствует первоначальным требованиям белорусского Правительства, что в будущем может создавать почву для новых разногласий. Открытым остается вопрос популистского разворота в экономической политике, который может быть вызван нарастанием у населения недовольства социально-экономической политикой властей.

