

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

## Риски экономической безопасности

Как и прежде можно констатировать рост китайского фактора в белорусской экономике. Так, наряду с регистрацией новых резидентов в технопарке «Великий камень» (на текущий момент их уже 15, при этом 11 из них с китайским капиталом ([источник](#))), китайский бизнес начал проявлять интерес и к получению контроля над некоторыми функционирующими госпредприятиями. Первым таким случаем может стать проектная организация «Белгоспроект», покупка части акций которого интересуют китайских инвесторов ([источник](#)). Нарастает практика использования китайских ресурсов и для инвестиций в рамках традиционного промышленного сектора вне технопарка. Так, решение о выделении крупного китайского кредита в сумме USD 190 млн. принято и для строительства нового завода в рамках холдинга «Амкодор» ([источник](#)).

В тоже время про достигнутый успех ключевых китайско-беларуских проектов пока говорить тяжело. Никак не получается ввести в строй новый завод по производству сульфатной беленой целлюлозы в Светлогорске, строительство которого началось еще в 2012 году ([источник](#)). С задержками стартует и завод по производству автомобилей «БелДжи» ([источник](#)), которому еще предстоит решить задачу наращивания локализации без потери качества. В целом значительным является риск, что эффективность китайских проектов будет невысока, как и в среднем по китайским инвестициям в страны «Шелкового пути» ([источник](#)).

## Риски экономического спада

Лучше прогнозируемого Правительством оказалась и динамика экономического роста. Так, за полгода прирост ВВП составил 1% вместо ожидаемых 0,2% ([источник](#)). Рост цен на экспортируемые товары и оживление российского спроса позитивно повлияли на большинство секторов промышленности. Наибольший рост при этом демонстрирует производство машин и оборудования (+21,2%), деревообрабатывающая (+17,2%) и химическая (+16,8%) промышленность. Важным фактором улучшения экономической динамики с начала года стало и восстановление поставок российской нефти, в результате чего отставание производства нефтепродуктов от уровня предыдущего года уменьшилось с 35,5% до 22,6% ([источник](#)). В итоге положительное сальдо внешней торговли за январь-май составило USD 263 млн. по сравнению с дефицитом на уровне USD 245,8 млн. за аналогичный период прошлого года ([источник](#)). По некоторым расчетам ([источник](#)) важным фактором экономического роста является и постепенное восстановление внутреннего спроса, в первую очередь потребительского. Так, рост средней заработной платы постепенно улучшает динамику реальных доходов населения (их падение сократилось до 1,2% ([источник](#)) и в ближайшие месяцы должно быть преодолено) и позитивно влияет на результаты торговли. Стимулируют внутренний спрос и циклические факторы, в частности снижение нормы сбережения населения после затянувшейся рецессии.

В тоже время сдерживает ускорение экономического роста низкий уровень инвестиций, падение которых за первое полугодие составляет 3% относительно уровня прошлого года ([источник](#)). Это обусловлено как сохраняющейся дороговизной кредитных ресурсов (снижение ставок по кредитам пока отстает от замедления инфляции), так и высоким уровнем закредитованности госсектора

([источник](#)) и недостатком привлекательных для инвестирования ниш. Так, после ужесточения условий предоставления поддержки в рамках госпрограмм Правительство столкнулось с проблемой освоения выделяемых из бюджета ресурсов, которое за полугодие составило лишь 32,7% ([источник](#)). По некоторым программам в сельском хозяйстве (строительство молочно-товарных ферм, комплексов по откорму свиней и прочим) выделение зарезервированных средств и вовсе не осуществляется из-за отсутствия заявок от организаций. Фактически госсектор демонстрирует низкий спрос даже на инвестиционные ресурсы, выделяемые по льготным условиям, но на принципах возвратности и окупаемости проекта. В такой ситуации возможное увеличение инвестиций в 2018 году на 6,8%, которое власти рассматривают основным фактором экономического роста на уровне 3,4% в рамках целевого прогноза ([источник](#)), может не дать желаемого эффекта по причине структурной проблемы падения инвестиционной отдачи госсектора.

Уходя от решения вопроса комплексных структурных реформ, власти сосредотачиваются на тактике малых дел по решению проблем конкретных предприятий и регионов, а также на создании отдельных точек роста новой экономики. В качестве последних власти рассматривают беларуско-китайский технопарк «Великий камень», а также ПВТ. Так, проект нового декрета льгот для последнего содержит много инновационных для беларуской экономики мер (например, снижение бюрократических требований к оформлению экспортных операций, возможность использования отдельных элементов английского права, введение в гражданский оборот криптовалют и прочие ([источник](#))). Расширяет Правительство и практику проработки проблем отдельных региональных центров: после Орши очередь подошла к Борисову. При этом конкретные действия в этом направлении выглядят пока слишком эклектично: например, в рамках мер по возрождению промышленного потенциала Оршанского района Правительство одновременно прорабатывает концепцию индийского инвестиционного кластера ([источник](#)) и отчитывается о починке крыши производственного корпуса Оршанского инструментального завода ([источник](#)). Фактически, несмотря на анонсированное изменение роли государства в экономике – смещение акцента с оперативного управления на стратегический контроль, на практике происходит с точностью наоборот. Мелкие проблемы конкретных предприятий решаются уже даже не на уровне министерства, а на уровне руководства Правительства. Бизнес-задачи модернизации и создания новых производств рассматриваются как административные задачи, которые можно решить с помощью местной исполнительной власти. При этом без решения структурных проблем, связанных с низкой и даже отрицательной эффективностью инвестиций в госсекторе, такие начинания властей, сопровождаемые наращиванием госдолга и госгарантий по корпоративным кредитам, будут накапливать дополнительные риски финансовой устойчивости экономики.

### **Риски финансовой нестабильности**

Масштабные внешние заимствования, осуществленные в июне, привели к значительному росту золотовалютных резервов (далее по тексту ЗВР) страны и сняли с оперативной повестки вопрос достаточности ресурсов для обслуживания госдолга. Так, по состоянию на 01.07.2017 ЗВР страны превысили USD 6,5 млрд., а

их рост с начала года составил более 33% ([источник](#)). В итоге, по данным агентства Fitch, это привело к снижению относительной потребности во внешнем финансировании до 141% от размера ЗВР по сравнению с пиком на уровне 223% в 2014 году и на ближайшие 18 месяцев избавило Правительство страны от необходимости поиска новых заимствований ([источник](#)). В результате агентство даже пересмотрело прогноз по кредитному рейтингу Беларуси со стабильного на позитивный.

Обратной стороной данного достижения стал резкий рост внешнего госдолга, который достиг USD 15,6 млрд., увеличившись с начала года на 14,2 % ([источник](#)). Очевидно, что в результате вырастут и расходы на обслуживание госдолга, которые уже на текущий момент составляют порядка 20% доходов консолидированного бюджета и более чем в 2 раза превышают размер валютных бюджетных поступлений ([источник](#)). По данным все того же агентства Fitch эти параметры превышают средние значения по категории стран с аналогичным кредитным рейтингом в 2 раза, и в целом можно говорить о попадании страны в ситуацию непрерывной потребности в рефинансировании госдолга. Фактически решение оперативных проблем происходит за счет накопления среднесрочных и долгосрочных рисков, и своевременное получение внешнего финансирования в будущем становится ключевым условием сохранения финансовой стабильности в стране.

При этом власти, очевидно, рассматривают текущий рост потребности во внешнем финансировании как временное явление, обусловленное циклическими и конъюнктурными факторами. Этим можно объяснить частичное сворачивание планов по структурным реформам после успешных июньских заимствований. Так, представители МВФ официально констатировали приостановку работы по новой программе с Беларусью по причине отсутствия ее поддержки на политическом уровне ([источник](#)). Остановлена и начавшаяся процедура продажи миноритарного пакета крупнейшего госбанка страны Беларусбанка ([источник](#)).

Ситуация в финансовом секторе все также остается основным достижением экономических властей. Хотя в июне инфляция в годовом исчислении несколько ускорилась (до 6,5% после 6,1% месяцем ранее), ее уровень демонстрирует исторические минимумы и остается существенно ниже прогнозного значения 9%. Как и прежде чистое предложение валюты на внутреннем рынке со стороны населения (USD 182 млн. за июнь ([источник](#))) остается ключевым фактором сохранения относительной стабильности курса рубля. Снижение процентов на депозитном рынке пока так и не привело к существенному оттоку вкладов из банковской системы. Размер рублевых депозитов даже демонстрирует небольшой рост на уровне 0,7%, обусловленный правда капитализацией процентов. На фоне постепенного оживления потребительского кредитования (рост кредитования физлиц составил 7,7% с начала года) уровень избыточной ликвидности в банковской системе все также остается достаточно существенным.

В тоже время дальнейшее сохранение такой динамики становится все менее вероятным и властям в лучшем случае можно надеяться на стабилизацию инфляции и ставок на уровне некоторого плато. Более того, все больше появляется факторов, которые играют на определенное ускорение инфляционных процессов. Тут можно упомянуть и намечающийся рост доходов населения, и рост кредитного

спроса, и возможное удорожание продовольствия из-за неблагоприятных погодных условий ([источник](#)), и постепенное восстановление потребительского импорта.

### **Выводы**

Решив вопрос с рефинансированием госдолга на ближайшие полтора года, власти уменьшили риторику о необходимости реформ и вновь наращивают практику использования административных мер для оперативного управления экономикой. Благоприятные конъюнктурные условия для восстановительного экономического роста будут дополнительно способствовать усилению ручного управления госсектором. При этом риски возврата к мягкой денежной политике все так же остаются невысокими по причине естественного снижения ставок в экономике.

