

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

Риски экономической безопасности

Удивительно, но достигнутый компромисс в вопросах поставки российской нефти может оказаться недолгим. На текущий момент поставки российской нефти осуществляются согласно утвержденному правительствами графику. Так, до конца года Россия поставит в Беларусь нефть в объеме 24 млн. тонн, что даже предполагает определенное наращивание объема ее поставок к концу года ([источник](#)). Однако проблемы может вызвать предложение Владимира Путина увязать объем поставок нефти с обязательством Беларуси использовать российские порты при экспорте нефтепродуктов ([источник](#)). На текущий момент белорусские нефтетрейдеры для поставки своей продукции на европейский рынок используют порты Литвы и Латвии. Предлагаемое изменение логистики не отвечает белорусским интересам как по экономическим, так и политическим причинам. Даже 50-типроцентная скидка на услуги российской железной дороги не обеспечивает экономического преимущества от использования петербургских портов. Последние к тому же являются замерзающими и не могут гарантировать качество услуг, соответствующее прибалтийским конкурентам ([источник](#)). Поэтому вряд ли стоит ожидать легкого согласия белорусских властей с инициативой В. Путина. Соответственно ситуация будет зависеть от готовности российских властей идти на очередное обострение отношений с ближайшим союзником на фоне приближающихся президентских выборов.

Риски экономического спада

Динамика экономического роста продолжает ускоряться – рост ВВП по итогам 7 месяцев составил 1,1% ([источник](#)). Главным драйвером достигнутого результата стала промышленность, прирост которой составил 6%. По ожиданиям экспертов, во второй половине года ее рост может несколько замедлиться, поскольку будет исчерпан фактор низкой сравнительной базы начала 2016 года ([источник](#)). В тоже время существенный потенциал улучшения формальных показателей сохраняется в сельском хозяйстве – номинально его падение с начала года составило 4,9% ([источник](#)). Однако вызвано оно во многом поздним началом сбора зерновых, урожай которых в текущем году должен превысить прошлогодний уровень (7,8 млн тонн против прошлогодних 7 млн тонн) ([источник](#)). Нивелирование этого чисто статистического фактора должно привести к ускорению роста номинального ВВП уже в ближайшие месяцы. Тем более позитивное воздействие на него должно оказать улучшение прогнозов экономического роста в России ([источник](#)).

Еще более значительное ускорение экономики власти прогнозируют на 2018 год. Согласно разрабатываемому прогнозу экономического развития, Правительство планирует экономический рост в следующем году на уровне 3,4% ([источник](#)). Позитивный прогноз строится на ожидании роста экспорта (в первую очередь в Россию), а также роста внутреннего инвестиционного и потребительского спроса. В отраслевом разрезе основной прирост должны обеспечить промышленность, сельское хозяйство и строительство. Важными условиями ускорения промышленного роста Правительство рассматривает реализацию китайских проектов, в частности выход пока так и не вступившего в эксплуатацию нового завода «БелДжи» на производство 25 тыс. автомобилей по итогам 2018 года ([источник](#)). Рост в строительстве должен обеспечить механизм

ипотеки, которая станет возможной после изменения законодательства и дальнейшего падения ставок на кредитном рынке. При этом заявленный Правительством рост ВВП явно предполагает развитие ситуации по наиболее благоприятному сценарию. В основу же бюджетного планирования в очередной раз заложен более скромный прогноз экономического роста, соответствующий консервативному сценарию ([источник](#)). Очевидно, Правительство хочет избежать ситуации секвестирования бюджетных расходов из-за чересчур оптимистически ожиданий относительно экономической активности и роста бюджетных поступлений.

При этом принципиальных изменений в экономической политике власть не планирует. Скорее наоборот, несмотря на многочисленные анонсы решений по уменьшению роли государства в экономике, можно констатировать расширение административных практик управления. Так, впервые за последние 5 лет было проведено селекторное совещание по поводу уборки зерновых с непосредственным участием Александра Лукашенко. Правительство активно критикует местные органы власти за недостаточное количество созданных новых рабочих мест ([источник](#)). Кроме того, этот показатель планируется включить и в интегрированную систему ключевых показателей для руководителей всех уровней. Повысить инновационность экономики Правительство хочет через разработку и принятие комплексного прогноза научно-технологического прогресса ([источник](#)). Так не пошли власти и на широкое использование механизмов банкротства неэффективных предприятий, а их санация сопровождается в основном реструктуризацией долгов, в том числе путем накапливания госдолга ([источник](#)). Вновь поднимаются вопросы модернизации госпредприятий за счет использования бюджетных и административных банковских ресурсов ([источник](#)), что в условиях низкого качества инвестиционных решений госаппарата может привести к дальнейшему наращиванию плохих долгов в экономике.

Риски финансовой нестабильности

В августе Нацбанк вновь, на этот раз достаточно неожиданно, принял решение об очередном снижении ставки рефинансирования и ставок по операциям предоставления ликвидности банкам (до 11,5% и до 13% соответственно ([источник](#))). Данное решение власти аргументируют сохранением инфляции на сравнительно низком уровне (последняя в годовом исчислении стабилизировалась на уровне 6-6,5%, а по итогам июля и вовсе зафиксирована хоть и сезонная, но все же дефляция ([источник](#))) и благоприятной ситуацией на валютном рынке. Так, в июле сохранялась ситуация чистой продажи валюты юрлицами и населением, хотя размер последней и опустился до минимального значения с начала года (USD 108,5 млн. со стороны населения и USD 42,2 млн. со стороны юрлиц-резидентов) ([источник](#)). Ситуация существенного избытка рублевой ликвидности сохраняется в банковской системе ([источник](#)), которая несмотря на падение номинальных ставок пока не фиксирует значительного роста кредитного спроса. Так, прирост рублевого кредитования организаций с начала года составил чуть более 2% ([источник](#)).

При этом очевидно, что риски, сопровождающие текущее ослабление денежно-кредитной политики, все-таки нарастают. Этим видимо и обусловлено уменьшение шага по изменению ставки рефинансирования с привычного 1 п.п. до

0,5 п.п. Ключевым тревожным сигналом можно считать пусть и незначительное (на 0,23%), но все же сокращение рублевых депозитов населения, которое наблюдается впервые за последние полтора года. О существенных сомнениях населения в долгосрочной стабильности национальной валюты свидетельствует и динамика доли долгосрочных безотзывных депозитов. Несмотря на значительно большую доходность таких депозитов по сравнению с краткосрочными вкладами (11,3% годовых против 8,4% годовых), их удельный вес за последний полгода практически не вырос (до 23,5% в июне 2017 года по сравнению с 23% в декабре 2016 года ([источник](#))). По-видимому, текущая ставка по депозитам уже находится приблизительно на уровне инфляционных ожиданий. При этом дополнительное инфляционное давление может быть вызвано ростом доходов населения, для стимулирования которого власти активно используют в том числе и административные методы, доводя до государственных предприятий планы по наращиванию заработной платы. В результате такой политики средняя заработная плата достигла уровня BYN 827,5 ([источник](#)), а сокращение реальных доходов населения замедлилось до 0,8% ([источник](#)). В рамках повышения доходов занятых в бюджетном секторе с 1 сентября планируется повышение тарифной ставки 1-го разряда на 6,5% ([источник](#)). Постепенно оживает и кредитование населения (+10,2% с начала года), что в свою очередь стимулирует рост розничного товарооборота ([источник](#)). Рост последнего традиционно сопровождается опережающим приростом потребительского импорта и создает дополнительный спрос на валютный рынок. Определенные риски для стабильности финансового сектора может создать и повышенная волатильность валют стран ЕАЭС (прежде всего российского рубля), ожидаемая экспертами Евразийского банка развития во второй половине 2017 года ([источник](#)).

Совместное действие указанных факторов может привести к ослаблению национальной валюты и росту инфляционных ожиданий. Эффективной реакцией на такое развитие ситуации может стать либо ужесточение монетарной политики, либо возврат к практике траты золотовалютных резервов (далее по тексту ЗВР). Что касается первого пути решения потенциальной проблемы, то есть определенные сомнения в политической возможности повышения ставки рефинансирования. В многочисленных заявлениях и прогнозах экономических властей именно снижение кредитных ставок до «нормального» уровня рассматривается как важное условие ускорения экономического роста и улучшения финансового состояния реального сектора ([источник](#)). Соответственно даже временный отход от заданной динамики может оказаться политически неприемлемым для высшего руководства страны.

К тому же готовность властей принимать на себя дополнительные финансовые риски может повыситься на фоне сохраняющегося роста ЗВР страны, которые по состоянию на 1 августа превысили USD 6,66 млрд. ([источник](#)). В дополнение к существенным летним заимствованиям, в сентябре Правительство также должно получить очередной российский кредит в сумме USD 700 млн. ([источник](#)). Несмотря на то, что учет по кредиту будет осуществляться в долларах США, указанная сумма выделяется в российских рублях, соответственно непосредственно зачислить его в состав ЗВР не получится. Однако возможность использовать его для рефинансирования обязательств перед российским правительством снизит текущие потребности в расходовании ЗВР.

Выводы

Политическая необходимость реализовывать пятилетние планы вынуждает власти постепенно возвращаться к привычным административным методам управления экономикой. Продолжая политику административного роста доходов населения и снижения ставок на денежном рынке, белорусские власти в очередной раз рискуют попасть в ловушку чрезмерного смягчения денежно-кредитной политики. Это в свою очередь снизит запас прочности финансовой системы и повысит чувствительность экономики к внешним шокам, связанным в первую очередь с динамикой цен на сырьевые товары.

