

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

## Риски экономической безопасности

Лишь к началу октября были публично озвучены подробности достигнутых российско-беларуских соглашений в нефтяном секторе. Так, поставки российской нефти на беларуские НПЗ за 2017 год составят 18 млн. тонн, что формально меньше прошлогоднего уровня. Однако переработка именно такого объема нефти позволяет беларуским предприятиям получить максимальную рентабельность. Оставшиеся же 6 млн. тонн, которые определяются исходя из суммарной поставки нефти в Беларусь на уровне 24 млн. тонн за год, будут реэкспортироваться в непереработанном виде, а экспортная пошлина от данной операции будет зачисляться в беларуский бюджет. Именно такая комбинация с учетом проводящейся модернизацией НПЗ является наиболее финансово выгодной для бюджета Беларуси. Суммарный эффект от такой схемы (с учетом транспортировки всей нефти по трубопроводу и отказа от обязательства обратной поставки в Россию заданного объема нефтепродуктов) составит для беларуского бюджета порядка USD 500 млн. в год ([источник](#)). Без обострений и в вялотекущем режиме обсуждается пока и вопрос отказа Беларуси от балтийских портов в пользу российских при экспорте нефтепродуктов.

## Риски экономического спада

Как и прогнозировалось, в результате улучшения динамики сельского хозяйства дальнейшее ускорение продемонстрировал и ВВП страны. По итогам 8 месяцев его прирост достиг 1,6% ([источник](#)). Как и прежде, базой данного достижения стал рост промышленности на 6,1%. При этом уже и сами власти прогнозируют замедление этого показателя, поскольку наблюдаемый рост носит преимущественно восстановительный характер и во втором полугодии действие эффекта низкой базы будет исчерпано. Так, снижение квартальных продаж в июле-сентябре после роста в первой половине года показывают такие промышленные флагманы, как Белорусская металлургическая компания (на USD 37 млн.), МТЗ (USD 36 млн.), МАЗ (USD 11,5 млн.), «Амкодор» (USD 10 млн.) ([источник](#)). Частично данное падение будет компенсировано ускорением розничного товарооборота, который с начала года вырос на 1,9% и дальнейший рост которого можно ожидать по мере ростов доходов населения. В существенной депрессии остается строительство ([источник](#)), которое упало с начала года на 7,3% и пока вяло реагирует на значительное снижение ставок по жилищным кредитам для населения.

Осознавая ограниченный потенциал восстановительного роста традиционной промышленности, власти пытаются сделать точкой роста малый и средний бизнес, а также IT-отрасль. Реализовать данную цель планируется через радикальную либерализацию условий для работы частного сектора. В рамках этой политики в октябре ожидается подписание около 10 указов президента, существенно изменяющих бизнес-климат в стране ([источник](#)). В числе последних должен быть также указ о цифровизации экономики, создающий особые условия для работы IT-компаний и регулирующий некоторые вопросы функционирования «новой экономики» ([источник](#)). Первыми ласточками либерализационных указов можно считать указ о развитии торговли и бытовых услуг в сельской местности (предоставляются значительные налоговые льготы для данных видов деятельности) и указ о регулировании деятельности физлиц (разрешается осуществление

некоторых видов деятельности по оказанию бытовых услуг без регистрации ИП и с уплатой фиксированного сбора).

Фактически стратегия властей состоит в создании нового эффективного и быстрорастущего сектора экономики рядом с традиционной постсоветской экономикой (подобные планы властей озвучивал еще в 2012 году на тот момент министр экономики Николай Снопков). При этом серьезные структурные преобразования в госсекторе пока не обсуждаются, сохраняется и практика поддержки госсектора и создания для него мягких бюджетных ограничений ([источник](#)). Такая тактика сопряжена с рядом рисков: так, создание льготных условий в одном сегменте экономики может приводить к перетеканию туда деловой активности и стимулировать использование схем по необоснованному применению предоставляемых льгот. Открытым остается и вопрос правоприменительной практики, особенно в ситуации возрастающей конкуренции вследствие либерализации некоторых секторов экономики и потенциальных убытков госпредприятий в результате этого. В целом достигнутый эффект может оказаться незначительным на фоне сохранения доминирующего низкоэффективного госсектора, имеющего преимущественный доступ к государственному и банковскому финансированию, а также к рынку трудовых ресурсов (например, через механизм распределения выпускников ВУЗов).

### **Риски финансовой нестабильности**

В августе Нацбанк продолжил смягчать денежно-кредитную политику, в 8 раз с начала года сообщив об очередном снижении ставки рефинансирования. В итоге с 18 октября ее уровень составит 11%, что значительно ниже значения на начало года (18 %) и очень близко к минимуму за последние 10 лет (10,5% в конце 2010 года). Ключевой предпосылкой данного решения стало рекордное снижение годовой инфляции, которая по итогам июля составила лишь 5,3% ([источник](#)). При этом впервые в истории суверенной Беларуси дефляция была зафиксирована второй месяц подряд (0,1% в июле и 0,8% в августе). По расчетам Нацбанка, сезонные факторы сыграли не главную роль в замедлении инфляционных процессов, и ее динамика носит фундаментальный характер.

Стоит, однако, обратить внимание, что на этот раз уменьшение ставки рефинансирования не сопровождается снижением ставок по операциям предоставления ликвидности банкам. При этом на определенные риски, связанные с дальнейшим ослаблением денежно-кредитной политики, указывает и сам Нацбанк. В частности регулятора беспокоит существующий уровень инфляционных ожиданий в экономике, а также увеличение активной составляющей в структуре рублевой денежной массы, что может создать дополнительное инфляционное давление со стороны спроса ([источник](#)). В целом по мнению руководства Нацбанка не стоит ожидать существенного снижения ставки рефинансирования в 2018 году ниже запланированных 10% ([источник](#)).

Очевидно, что инфляционное давление в экономике может усилиться в результате ослабления национальной валюты и несбалансированного роста доходов населения. И если первый риск на текущий момент может быть реализован только в случае существенного падения нефтяных цен, которое по большинству прогнозов не ожидается, то второй фактор провоцируется действиями правительства Беларуси. Последнее продолжает проводить политику

административного стимулирования роста заработной платы, уровень которой в августе достиг значения BYN 844, или USD 435 ([источник](#)). При этом дальнейшее ее увеличение с достигнутой скоростью приведет к нарушению соответствия роста реальной заработной платы и производительности (по итогам января-июля этот показатель опустился до значения 1). Результатом такой политики в конечном итоге станет увеличение дефицита платежного баланса, для финансирования которого придется привлекать внешние заимствования или использовать накопленные золотовалютные резервы (далее по тексту ЗВР) страны. Уже по итогам августа можно говорить о некотором ухудшении ситуации на валютном рынке страны: хотя размер чистой продажи валюты населением и вырос до USD 149 млн., ее уровень впервые за год был превзойден чистой покупкой валюты юрлицами-резидентами (USD 167,3 млн.) ([источник](#)).

Положительной новостью является продолжающийся рост ЗВР страны, которые на 1 октября превысили уровень USD 7,2 млрд. ([источник](#)). Как минимум поспособствовать сохранению достигнутого уровня должен и очередной российский кредит в сумме USD 700 млн. ([источник](#)), выделенный Правительству Беларуси в сентябре для рефинансирования старых долгов. При этом на будущий год власти существенно изменили планируемые пропорции чистого погашения и рефинансирования госдолга, что также нацелено на задачу сохранения размера ЗВР. Так, по плану Правительства из USD 2,5 млрд. расходов, необходимых для выполнения внешних обязательств, порядка USD 1,6-1,7 будут рефинансированы ([источник](#)). Основными источниками рефинансирования могут стать новые размещения на рынке евробондов ([источник](#)), а также очередные российские кредиты. Имплементация же разработанной программы МВФ все также остается замороженной до запроса на ее возобновление и выполнения властями поставленных Фондом условий для ее начала ([источник](#)).

Изменение политики обслуживания госдолга отразилось и на бюджетном плане Правительства на 2018 год. Так, при сохранении профицитного характера республиканского бюджета размер ожидаемого профицита уменьшился практически в 3 раза (с BYN 1,4 млрд. до BYN 500 млн.). Это сокращение будет вызвано, судя по всему, планами властей по наращиванию государственных инвестиционных расходов. Так, Правительство запланировало увеличение на треть ввода жилья с господдержкой в 2018 году ([источник](#)), дополнительными проектами пополнена госпрограмма инновационного развития экономики до 2020 года ([источник](#)). В целом в течение ближайших 3 лет планируется ежегодно обеспечивать рост инвестиционных расходов в экономике практически на уровне 7% ([источник](#)). Реализация указанных планов без увеличения прямых иностранных инвестиций также сопряжена с рисками увеличения дефицита платежного баланса и ухудшения ситуации на внутреннем валютном рынке.

### Выводы

Замедление инфляции и растущие ЗВР позволяют властям более активно проводить смягчение монетарной политики. Постепенному смягчению подвергается и бюджетная политика, что сопровождается уменьшением бюджетного дефицита и ростом инвестиционных расходов. Потенциальные риски при этом возрастают, но в целом ситуация пока не представляет серьезной угрозы для финансовой стабильности. Улучшение экономической динамики как и прежде

обусловлено циклическими факторами, а размер экономического роста во многом определяется внешнеэкономическими условиями.

