

**Аналитическая записка:
мониторинг положения в
области экономической
безопасности Беларуси
(март 2018 года)**

Риски финансовой нестабильности

По итогам марта можно говорить о затухании динамики большинства как позитивных, так и негативных тенденций, наблюдавшихся в финансовом секторе ранее. Так, на банковском рынке окончательно была преодолена ситуация нехватки ликвидности, приведшая ранее к росту кредитных и депозитных ставок. В течение всего марта Нацбанк не осуществлял кредитные аукционы, и в начале апреля избыточная ликвидность в банках превысила BYN 300 млн. Это в свою очередь стало возможным благодаря продолжающемуся приросту депозитов населения. При этом помимо уже привычного роста рублевых вкладов (+2,2% за февраль), второй месяц подряд минимальный рост показали и валютные накопления. Благоприятной для рубля остается и ситуация на валютном рынке: чистую продажу валюты в феврале продемонстрировали как юрлица (USD 3 млн в эквиваленте), так и население (практически USD 160 млн) ([источник](#)). Стабилизируются и ставки на денежном рынке, которые вышли на определенное плато. Нацбанк на очередном квартальном собрании отказался от уже ставшего привычным понижения ставки рефинансирования, перенеся ближайшую возможность такого шага на июнь. Обосновал свое решение регулятор тем, что, несмотря на прогнозируемо невысокую текущую инфляцию (4,9% в годовом исчислении), уровень инфляционных ожиданий населения все еще остается значительным ([источник](#)). После рекомендации Евразийского фонда стабилизации и развития (далее по тексту ЕФСР) были предприняты меры по ограничению роста кредитования населения, которое в начале текущего года продолжает активно расти. Так, за 2 первых месяца задолженность по потребительским кредитам выросла на 5,5%, по ипотечному кредитованию – на 2,2% ([источник](#)). В итоге с 1 мая Нацбанк вводит лимит кредитной нагрузки на физлицо, в соответствии с которым выплаты по кредитам не должны превышать 40% его дохода ([источник](#)).

Основные внутренние риски для финансового сектора остаются связаны с возможным административным ростом доходов населения. Хотя по данным февральской статистики средняя заработная плата продолжила сокращаться и опустилась до BYN 850, власти продолжают озвучивать амбициозные планы по ее приросту. Например, Министерство промышленности заявляет о достижении среднего уровня заработной платы уровня 1000 уже по итогам первого полугодия ([источник](#)). Существенные прибавки к существующим окладам предлагаются и для сотрудников системы Министерства образования (на 50% воспитателям и на 20% учителям) ([источник](#)). Политика стимулирования доходов населения может стать еще более активной в случае проведения референдума в конце 2018 – начала 2019 года, возможность которого уже обсуждается и на официальном уровне. При этом опережающий рост заработных плат над ростом производительности создает серьезные инфляционные и соответственно девальвационные риски, что отметил Нацбанк в своем последнем пресс-релизе.

О наличии существенных рисков девальвации рубля в случае смягчения политики властей заявили и эксперты МВФ ([источник](#)). Они обосновали это высокой потребностью страны в валютном финансировании на фоне низкого уровня ее золотовалютных резервов. Последние, впрочем, по итогам февраля продемонстрировали рост и вновь превысили уровень USD 7 млрд, что стало возможным благодаря размещению еврооблигаций в сумме USD 600 млн

([источник](#)). Власти прорабатывают возможность выхода с суверенными бондами, в т.ч. номинированными в белорусских рублях, и на азиатский рынок ([источник](#)). Достаточно успешно идет размещение валютных ценных бумаг и на внутреннем рынке: за первый квартал Нацбанк продал их на сумму USD 265,5 млн (при этом ставка размещений выросла с 3,3% до 3,8%), Минфин — на USD 80,6 млн. и EUR 47,3 млн. ([источник](#)). Продолжаются переговоры и о получении очередных траншей кредита ЕФСР, которые в силу неисполнения белорусскими властями параметров антикризисной программы так и не были предоставлены в ожидаемые сроки. Претензии ЕФСР к белорусскому Правительству достаточно серьезные и требуют от властей в т.ч. и непопулярных мер, например, повышение уровня возмещения населением стоимости ЖК услуг до 70% ([источник](#)). В случае неготовности Фонда смягчить свои требования вполне можно ожидать, что эти транши и вовсе не будут предоставлены, как это уже было в аналогичной ситуации с последним траншем стабилизационного кредита Антикризисного фонда ЕврАзЭС в 2013 году.

Существенным остается бюджетный профицит, который по итогам двух месяцев достиг рекордного уровня в 7,6 ВВП% ([источник](#)). Такой его размер обусловлен как более благоприятными макроэкономическими условиями относительно прогнозируемых (так, текущая цена барреля нефти марки Brent составляет порядка USD 67-70 вместо ожидаемых USD 53, курс российского рубля укрепился до 56-57 RUR/USD вместо заложенных 60,3), так и сезонным смещением баланса доходов и расходов. Бюджетный профицит выступает ключевым источником обслуживания внешнего долга и позволяет Правительству, как того требует Александр Лукашенко, перейти к сокращению госдолга (последний за январь-февраль сократился на 1,7% ([источник](#))). В тоже время отказ от рефинансирования долга и использование для этих целей только профицита бюджета существенно снизит потенциал экономического роста. Без достижения устойчивого экономического роста такие меры будут означать переход к политике затягивания поясов, что чревато попаданием в ловушку бедности.

Риски для экономического роста

Прирост ВВП по итогам января-февраля 2018 года составил внушительные 5,6% при квартальном плане роста на уровне 2,1%. Данный прирост обусловлен целым рядом факторов: это и методологические особенности сопоставления результатов к аналогичному периоду прошлого года, в котором как раз наблюдалась рецессия на уровне 1%, и погодный фактор более холодной зимы, увеличивающий ВВП энергетики, и определенное оживление внутреннего спроса. Позитивную динамику фиксируют все сегменты экономики, а максимальный уровень прироста наблюдается в промышленности (+10,3%), лидерами по росту в которой остаются машиностроение (+28,7%) и нефтепереработка (+27,5). В тоже время возможность сохранения такой динамики в дальнейшем вызывает серьезные сомнения: основные факторы экономического роста 2017 года теряют свою актуальность в настоящее время. Так, по прогнозам экспертов серьезный потенциал по дальнейшему росту цены на нефть и калийные удобрения отсутствует, прирост ВВП в странах-основных торговых партнерах остается очень умеренный (в России 2%, в Украине 1,8%), близок к завершению бум

потребительского кредитования (как под влиянием мер Нацбанка, так и в силу естественных причин).

Ограничение по наращиванию госдолга и возможное изменение политики управления им ставит под вопрос и источник финансирования государственных инвестиционных программ. Так, масштабные модернизационные проекты правительства последних лет сопровождались активным накоплением внешних долгов. При этом проведенная модернизация не смогла ускорить экономический рост в стране и создать достаточные источники обслуживания обязательств правительства: часть проектов (как, например, модернизация молочно-товарных ферм) остались не реализованными до конца, а многие реализованные проекты работают с низкой загрузкой или значительными убытками (как, например, цементные заводы ([источник](#)) или завод Белджи).

Каким власти видят пути повышения эффективности госсектора можно судить по результатам большого совещания с участием А. Лукашенко, посвященного проблемам АПК. Несмотря на значительные госинвестиции, этот сектор экономики продолжает оставаться одним из самых проблемных. Так, около 60% сельхозорганизаций убыточны или низкорентабельны ([источник](#)), средняя зарплата в отрасли более чем на 30% ниже средней по экономике. Традиционные проблемы сельхозорганизации испытывают и с самостоятельным финансированием посевной компании: в 2018 году нехватка средств на эти цели достигает BYN 1,5 млрд. Решение озвученных проблем А. Лукашенко видит в повышении дисциплины, обеспечить которую планируется укреплением системы вертикали власти и увеличением роли силовых структур в оперативном контроле хозяйств. В частности, предлагается создавать межведомственные комиссии из сотрудников прокуратуры, МВД и КГК для выявления фактов коррупции и бесхозяйственности. По аналогии с советской практикой предлагается привлекать милицию для контроля наличия и исправности техники перед стартом посевной ([источник](#)). При этом никаких мер по экономическому стимулированию руководителей хозяйств и его сотрудников не обсуждается, а привлечь кадры в отрасль предлагается, например, такими мерами, как отсрочка от призыва в армию для молодых механизаторов ([источник](#)).

Характерна и инициатива властей по созданию «министерства будущего», которое должно курировать сферу IT-технологий и может быть создано на базе министерства связи и коммуникаций ([источник](#)). Видимо в рамках идеологии властей быстрый рост этого сектора, экспорт которого в 2017 году превысил USD 1,2 млрд, требует создания специального бюрократического аппарата, который посредством административных практик должен стимулировать и направлять его развитие.

Риски экономической самостоятельности

Очередная «молочная война», которая могла начаться в марте по инициативе российских властей, так и не состоялась. Минсельхозпрод отказался от планов введения с 15 марта запрета на ввоз белорусской молочной продукции, что видимо связано с ее дефицитом на российском рынке. Так, порядка 25% своей потребности в молочной продукции Россия удовлетворяет за счет импорта ([источник](#)), львиная доля которого (около 86%) приходится именно на Беларусь. При этом определенная напряженность в этом вопросе между странами все еще остается. А.

Лукашенко высказал недовольство необоснованными по его мнению претензиями России из-за качества продукции и предложил более активно осваивать альтернативные рынки. Аналогичное мнение позднее высказал и Министр сельхозразвития России Александр Ткачев, который ожидает постепенный в течение 5-7 лет отказ от импорта молока на фоне развития собственных производителей ([источник](#)). Однако с учетом доли России в экспорте белорусской сельхозпродукции (более 90%) и закрытости рынка ЕС такая задача является фактически невыполнимой.

Выводы

Внутренний экономический рост экономики по итогам первых месяцев года во многом обусловлен статистическим и сезонным факторами, поэтому его динамика вряд ли будет иметь устойчивый характер. При решении проблем повышения эффективности госсектора власти как и прежде склонны прибегать к административным методам, при этом можно констатировать рост влияния силовых структур на экономическое управление. На фоне продолжающейся финансовой стабилизации основным риском разбалансировки остается возможная политика стимулирования роста доходов населения.

