

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

Риски для экономического роста

Несмотря на некоторое замедление, демонстрируемый экономикой Беларуси рост по-прежнему превышает ожидания экспертов и прогнозы Правительства. Главным драйвером прироста ВВП, составившего по итогам января-апреля 4,8%, остается промышленность: рост последней составил 9,6% ([источник](#)). После провалов предыдущих лет неплохую динамику показывает и строительство: + 5,9% за указанный период. На фоне исчерпания фактора низкой базы начала прошлого года, формальная динамика экономического роста и далее будет замедляться. Однако годовой план Правительства по росту ВВП на 3,5% уже не выглядит чересчур оптимистичным, и при условии сохранения благоприятных внешних условий реален для достижения. В позитивную сторону изменяются и прогнозы международных фондов: так, ЕБРР повысил оценку роста экономики Беларуси до 3% как в 2018, так и 2019 году ([источник](#)). Главными основаниями оптимизма стали экономическое оживление в регионе, в т.ч. благодаря восстановлению экономики Украины, и рост цен на сырьевые товары ([источник](#)). Так, в мае цена на нефть держалась в диапазоне USD/баррель 75-80, и по некоторым прогнозам в случае введения американских санкций против Ирана может вырасти до уровня USD 100 ([источник](#)). В итоге ситуация на внешних рынках способствовало росту белорусского экспорта в первом квартале более чем на 25% к уровню прошлого года ([источник](#)). В тоже время внешний позитив сдерживается достаточно скромным прогнозом экономического роста в России: по ожиданиям того же ЕБРР он составит в ближайшие годы лишь около 1,5%. Существенным остается и риск санкционного давления на российскую экономику, потенциальные потери от которого оценит крайне сложно.

Наряду с благоприятной внешней конъюнктурой усиливается и фактор внутреннего спроса. По мнению экспертов российского Сбербанка стимулирование внутреннего потребления и вовсе является основой наблюдаемого экономического роста ([источник](#)). Так, положительная динамика розничной торговли за январь-апрель составила 9,8%, что в свою очередь стало возможным благодаря росту реальных доходов населения на 7,6% ([источник](#)). Как и во второй половине 2017 года, внушительный рост показывает и потребительское кредитование, показавшее за 4 месяца рост практически на уровне 13%.

В тоже время перспективы ускорения экономики в среднесрочной перспективе остаются неопределенными, и, по мнению того же ЕБРР, связаны с решением структурных проблем. Острой остается и проблема региональных и отраслевых дисбалансов, в результате которых позитивная экономическая динамика остается незаметной для значительной части населения. Публичным ответом Правительства на данные проблемы, по-видимому, должна стать программа т.н. «новой индустриализации», количество упоминаний и обсуждений которой за последний месяц резко возросло. По заявлениям чиновников проект данной программы представляет собой список из 1742 инвестиционных проектов, объединенных в 3 группы: импортозамещающие проекты (при этом рассматривается импорт стран ЕАЭС в целом), совместные белорусско-китайские проекты и региональные проекты, направленные на использование конкретных территориальных преимуществ ([источник](#)). По оценкам властей реализация программы будет ежегодно добавлять к экономическому росту 2 п.п. ([источник](#)).

При этом открытым остается вопрос источников финансирования указанных планов. Дальнейшее активное привлечение китайских кредитов приведет к росту госдолга, уровень которого с учетом размера госгарантий и так приблизился к верхнему порогу безопасного уровня (около 60% ВВП) ([источник](#)). К тому же значительная часть китайских проектов не может похвастаться успешными результатами, обеспечивающими соответствующую отдачу на потраченные вложения ([источник](#)). Расчет властей на привлечение иных иностранных инвестиций выглядит излишне оптимистичным: практика размещения инвестиционных предложений на сайтах местных органов власти не нова, и она пока не привела к заметному росту инвестиционной активности. Опыт же масштабных госинвестиций в Беларуси ранее уже не раз показал свою неэффективность: использование бюджетных ресурсов ограничивает возможности финансирования социальных программ, увлечение эмиссионными источниками подрывает финансовую стабильность, а эффективность реализованных проектов при этом зачастую оказывалась крайне низкой.

И если на массированное использование бюджетных и эмиссионных ресурсов для финансирования госинвестиций власти в силу негативного исторического опыта вряд ли пойдут, то постепенное наращивание госинвестиций кажется вполне возможным сценарием политики Правительства. Одним из значимых таких проектов может стать модернизация предприятия «Гродно-азот», конкретные решения относительно направлений развития которого принимались непосредственно Александром Лукашенко ([источник](#)). Достаточно показательными с точки зрения механизмов принятия инвестиционных решений являются и поручения президента по развитию в стране производства спортивного инвентаря и музыкальных инструментов, экономическое обоснование которым найти сложно.

Риски финансовой нестабильности

Несмотря на заявление Вице-премьера Василия Матюшевского о наблюдаемой в мае дефляции ([источник](#)), инфляционные риски в экономике все же постепенно увеличиваются. По итогам 4 месяцев инфляция превысила уровень за аналогичный период прошлого года (2,8% против 2,4% годом ранее) и составила почти половину годового прогноза. Стимулировать инфляционные процессы будет и ожидаемое удорожание бензина, которое в случае выхода на паритетные показатели с российским рынком может достигнуть 24% ([источник](#)). Инфляционное давление оказывает и ускоренный рост заработной платы, существенно превышающий рост производительности в экономике (13,8% против 5,9% в первом квартале). Постепенно менее благоприятной становится и ситуация на валютном рынке: чистая продажа валюты населением по сравнению с прошлым годом сократилась на 37% (до USD 450,5 млн по сравнению с USD 716,7 млн в 2017 году) ([источник](#)). Ростом инфляционных ожиданий можно объяснить и рост ставок на депозитном и кредитном рынке. И если в предыдущие месяцы эта тенденция была заметна лишь на рублевом рынке, то в мае она проявила себя и в валютном сегменте ([источник](#)). Такая динамика в целом характерна для рынков развивающихся стран на фоне удорожания казначейских облигаций США и роста глобальной неопределенности. В таких условиях Нацбанку в июне нужно будет

сделать сложный выбор по поводу дальнейшей динамики ставки рефинансирования.

Хотя запас прочности финансовой системы постепенно сокращается, текущее ее состояние остается устойчивым. Бюджетный профицит за счет незапланированных доходов в начале года сохраняется на рекордно высоком уровне (почти 10% ВВП, или BYN 3,5 млрд) ([источник](#)). Правительству также постепенно удается сокращать внешний госдолг, который с начала года уменьшился на 1,9% (USD 315,6 млн) до уровня USD 16,4 млрд. ([источник](#)). В значительной степени, правда, это сокращение финансируется путем накопления внутреннего госдолга, рост которого с начала года составил BYN 262 млн. Стабильными на уровне около USD 7 млрд остаются золотовалютные резервы страны, которые в апреле даже несколько выросли за счет покупки валюты Нацбанком на внутреннем рынке ([источник](#)).

Риски экономической самостоятельности

В мае Беларусь посетил зампреда КНР Ван Цишань, одной из целей визита которого была проработка вопросов дальнейшего развития беларуско-китайского технопарка «Великий камень». В сравнении с предыдущими годами активность вокруг парка безусловно выросла. В мае количество резидентов парка увеличилось до 35, а в состав его акционеров вошла немецкая группа компаний Duisburger Hafен, выкупивший суммарную долю в 0,84% у «Горизонта» и Мингорисполкома ([источник](#)). Администрацией парка наконец заявлено о введении в эксплуатацию трех первых производств. В тоже время финансовые показатели работы парка пока не впечатляют. Текущие инвестиции в парк оцениваются на уровне USD 300 млн (значительная часть которых – это, очевидно, беларуские вложения в инфраструктуру) и при положительном сценарии к концу года они могут достичь лишь USD 500 млн ([источник](#)). Например, потенциальные инвестиции Duisburger Hafен, управляющего крупнейшим речным портом в Европе, оценивают на достаточно скромном уровне EUR 30 млн.

Инвестиционной привлекательности парка как точки входа на российский рынок явно не способствуют периодически возникающие торговые конфликты между союзными странами. Очередной из них возник в начале июня и связан с введением запрета на импорт некоторой молочной продукции из Беларуси ([источник](#)). Неожиданность решения Россельхознадзора вызвана как его объявлением без предшествующих предупреждений, так и его принятием в ситуации отсутствия утвержденного Правительства. При этом союзные органы ЕАЭС в очередной раз показали свою неспособность предотвратить использование протекционистских мер странами объединения. Озвученная же некоторыми беларускими чиновниками надежда на ВТО как инструмент решения подобных споров после вступления в нее Беларуси также выглядит наивно: авторитет организации на мировой арене после начала администрацией Дональда Трампа торговых войн явно падает. К тому же ранее в подобной ситуации ВТО не смогла помочь некоторым постсоветским страна в ситуации несправедливых торговых ограничений со стороны России.

Выводы

Инфляционные риски в силу ряда внутренних, и внешних причин продолжают усиливаться, при этом текущая финансовая ситуация остается стабильной. Негативные тенденции, связанные со стимулированием доходов населения, могут существенно усилиться в случае активизации госинвестиций в рамках программы новой индустриализации. Вновь актуальным становится вопрос применения Россией протекционистских мер, направленных на защиту внутреннего рынка от белорусских производителей.

