

**Аналитическая записка:
мониторинг положения в
области экономической
безопасности Беларуси
(январь 2019 года)**

Риски экономической самостоятельности

Ключевым вопросом повестки дня остаются беларуско-российские переговоры по компенсации потерь от налогового маневра. По результатам декабрьской встречи Александра Лукашенко и Владимира Путина каждой из сторон были созданы рабочие группы для выработки предложений по углублению экономической интеграции. В группы вошли различные чиновники экономического блока, депутаты, представители реального сектора ([источник](#)). При этом если российская группа планирует заняться ревизией текста союзного договора, определив в нем устаревшие положения и положения, дублирующиеся в договоре ЕАЭС ([источник](#)), то их беларуские коллеги вновь планируют сосредоточиться на вопросах энергетики и налогового маневра ([источник](#)).

Не изменилась и публичная позиция сторон: российские власти готовы финансировать запросы Беларуси только при активизации интеграционных процессов в области экономики. В частности министром иностранных дел России Лавровым вновь поднимался вопрос перехода на единую валюту и унификации налоговой политики ([источник](#)). Формально беларуская сторона заявляет о готовности к таким шагам, но исключительно на равноправных условиях. Например, эмиссии новой валюты на паритетных условиях, формировании консолидированной экономической политики с учетом особенностей модели беларуской экономики и т.д. ([источник](#)).

Одновременно с этим беларуские власти пытаются давить на Россию путем активизации сотрудничества с западными странами, намерениями поиска альтернативных поставщиков нефти и просто банальными угрозами потери «единственного союзника на западном направлении» ([источник](#)). При этом власти Беларуси выражают уверенность в достижении соглашения по компенсации уже в первом квартале 2019 года ([источник](#)). Именно такой вариант заложен в качестве базового сценария в очередном обзоре МВФ по развитию экономики Беларуси. С учетом неконструктивности переговоров об углублении интеграции в рамках Союзного государства, наиболее реальным вариантом достижения такого соглашения видится получение Беларусью компенсации в обмен на продажу российским компаниям некоторых крупных государственных производственных активов. Например, увеличение российской доли в беларуских НПЗ.

Риски финансовой нестабильности

Отсутствие компенсации потерь, связанных с налоговым маневром, является основным риском и для финансовой стабильности в краткосрочном периоде. Только удорожание закупаемой для переработки нефти приведет к росту импорта из России на сумму около USD 350 млн. При этом даже сложившийся в 2018 году баланс текущего счета (за 3 квартала 2018 года его дефицит составил 1,1% ВВП) оценивается МВФ на 2-3% ВВП ниже оптимального для Беларуси уровня, при котором балансируются интересы роста и стабильности внешнего долга. Исходя из этого, специалисты фонда также считают, что курс национальной валюты переоценен в настоящий момент на 10% ([источник](#)).

Ухудшение платежного баланса увеличивает и риски для внешнего долга, текущий размер которого МВФ также оценивает как избыточным. Так, фонд рекомендует сократить уровень госдолга с текущих 56% ВВП (с учетом размера

госгарантий) до 50% ВВП, и в дальнейшем сохранять его на этом уровне. Даже при базовом сценарии МВФ, предполагающем получение компенсации от России, решение этой задачи потребует сокращения годовых расходов бюджета на уровне 1,5% ВВП, которое может быть достигнуто в течение 2-3 лет. При пессимистическом же сценарии такая бюджетная консолидация должна быть существенно более жесткая, поскольку в таком случае суммарный дефицит бюджета (включая квазифискальные расходы на поддержку предприятий госсектора) в 2019 году увеличится с 2,3% до 4% ВВП. В случае же стрессовой ситуации, сопровождающейся девальвацией национальной валюты на 30%, размер внешнего госдолга, по мнению МВФ, может и вовсе достичь 96% ВВП к 2023 году.

Уменьшение валютных поступлений усилит давление и на золотовалютные резервы, постепенное сокращение которых имеет все шансы продолжиться и в 2019 году. Так, за январь их размер уже уменьшился на USD 140 млн ([источник](#)). Возможно риски дальнейшего падения валютных резервов повлияли на готовность властей исполнять требования ЕФСР для получения последнего транша кредита. В январе наконец был принят ряд законодательных актов (например, о публичном обсуждении проектов правовых актов и прогнозировании последствий их принятия), принятие которых было условием программы ЕФСР, но ранее откладывалось.

Помимо рисков связанных с налоговым маневром значительное влияние на финансовую стабильность могут оказать и иные внешние риски: в первую очередь возможное ужесточение антироссийских санкций и дальнейшее ухудшение финансовых условий для развивающихся стран. И если вероятность усиления санкций остается существенной, а в свете выхода России из Договора с США о ракетах малой и средней дальности можно говорить и о ее росте, то ситуация на международных финансовых рынках демонстрирует тенденцию на изменение в лучшую сторону. Так, решение ФРС о паузе в политике повышения ставок ([источник](#)) поддержало инвестиционную привлекательность развивающихся рынков, что должно преломить тенденции прошлого года и привести к улучшению динамики их экономик.

На внутреннем рынке, несмотря на некоторое ухудшение, ситуация остается контролируемой. Ожидаемое в начале года ускорение инфляции, вызванное удорожанием продовольствия, инфляционным давлением из России и активным ростом зарплат в последние месяцы, по оценкам Нацбанка ослабнет ко второй половине года ([источник](#)). Негативные тенденции на валютном рынке также пока носят ограниченный характер: суммарный чистый спрос на валюту за январь составил порядка USD 30 млн, при этом население остается чистым ее продавцом ([источник](#)). В такой ситуации Нацбанк, несмотря на очевидное давление со стороны реального сектора, вновь сохранил ставку рефинансирования на уровне 10%, при этом заявив о высокой вероятности ее фиксации на текущем уровне до конца года либо даже возможном повышении. Кроме того, Нацбанк отменил контроль предельного уровня ставок по рублевым депозитам, введенный в начале 2018 года. Эта мера должна позволить банкам более эффективно реагировать на изменение настроений вкладчиков, что в текущих рыночных условиях скорее всего приведет к дальнейшему росту ставок на депозитном рынке.

В целом можно говорить о снижении рисков существенного смягчения монетарной политики в связи с приближающейся избирательной кампанией. Судя по новостному фону ([источник](#)), Нацбанк побеждает в аппаратной борьбе против сторонников активного стимулирования экономического роста монетарными и бюджетными методами. В связи с этим высока вероятность, что Нацбанк сможет добиться политического мандата от А. Лукашенко на дальнейшее проведение политики, направленной на обеспечение финансовой стабильности и повышение доверия к национальной валюте. В частности, уже анонсируется перераспределение полномочий госорганов в пользу Нацбанка, что будет закреплено в специальном законодательном акте ([источник](#)).

Риски для экономического роста

К концу 2018 года динамика экономического роста существенно замедлилась, и по итогам года прирост ВВП составил 3% против запланированных властями 3,5%. Недостижение планового показателя правительство объясняет спадом в сельском хозяйстве, вызванном неблагоприятными погодными условиями ([источник](#)). Оптимистический план роста ВВП в 2019 году на уровне 4% планируется достичь за счет роста инвестиций (в особенности расходов на строительство АЭС) и увеличения экспорта ([источник](#)).

В очередном обзоре, посвященном состоянию экономики Беларуси, МВФ придерживается значительно более сдержанной позиции. Зафиксированный в 2018 года рост ВВП фонд считает в значительной мере конъюнктурным, достигнутым за счет благоприятных внешних условий. Важным фактором стал и рост внутреннего спроса, дальнейшая динамика которого с текущей скоростью за счет роста зарплат и потребительского кредитования невозможна без создания рисков для финансового сектора. Потенциал экономического роста даже при сохранении российских энергетических предпочтений МВФ оценивает на уровне около 2%. Более активной динамике экономики препятствуют низкая эффективность госсектора и демографические проблемы. Отсутствие же компенсации потерь от налогового маневра замедлит рост ВВП еще более значительно. Для повышения потенциала экономики специалисты фонда рекомендуют властям Беларуси воспользоваться благоприятным моментом и начать амбициозные структурные реформы, направленные на преобразования системы соцзащиты и повышение эффективности управления госимуществом. При этом меры властей по ужесточению финансовых условий работы госсектора (например, в текущем году планируется сократить кредитование госпрограмм на 35,5% ([источник](#))), которые не сопровождаются соответствующими мерами соцподдержки, в стратегическом плане могут даже навредить реформам, подорвав к ним доверие в обществе.

Формально в январе власти действительно приступили к созданию совместной с Всемирным банком Дорожной карты структурных реформ. По заявлениям Правительства, данная карта может впоследствии стать базой для новой программы с МВФ. В то же время текущая политика властей пока не претерпела существенных корректировок: до местных властей все так же доводятся плановые показатели экономического развития (объем экспорта товаров и услуг, привлечение иностранных инвестиций) ([источник](#)), приватизационные планы сокращаются и остаются формальными. Более того просматривается тенденция фактического огосударствления ранее приватизированных предприятий за счет

размытия долей миноритариев-физлиц. Отсутствует и какая-либо широкая общественная дискуссия, проводимая властями, о направлениях и мерах структурных реформ в госсекторе.

Выводы

Вопрос получения компенсации потерь от налогового маневра в России по-прежнему остается ключевым с точки зрения рисков для экономического роста и стабильности финансовой системы. Сохранение жесткой переговорной позиции России может потребовать от белорусских властей продажи некоторых объектов госсобственности или согласия на ограничение экономического суверенитета. В тоже время вероятность ослабления монетарной и бюджетной политики в предвыборный период несколько уменьшается на фоне усиления аппаратной роли Нацбанка.

