

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

Риски экономической самостоятельности

Ключевые проблемные вопросы взаимоотношений с Россией все так же остаются открытыми. Нет формальных подвижек в вопросе получения компенсации потерь от налогового маневра в российском нефтяном секторе, затягивается выделение обещанного межправительственного кредита и последнего транша кредита Евразийского фонда стабилизации и развития, более 100 белорусских производителей мясной и молочной продукции все еще находятся под действием ограничительных мер Россельхознадзора ([источник](#)). Лишь по итогам всего года может быть определен размер ущерба, причиненного белорусским НПЗ и экономике в целом из-за поставок некачественной нефти ([источник](#)). Игнорируется властями России и вопрос согласования нового газового протокола, который должен определить цену на газ для Беларуси на ближайшие годы ([источник](#)). Более того, вопрос согласования газовых цен напрямую увязывается с принятием решений об углублении интеграции в рамках Союзного государства ([источник](#)).

В то же время белорусские власти продолжают сохранять надежду на потепление двухсторонних отношений. Так, Посол Беларуси в России Владимир Семашко заявил, что у российского правительства есть понимание необходимости компенсации потерь от налогового маневра и стороны уже перешли к предметному обсуждению механизма такой компенсации (например, через снижение цены на нефть или в виде межбюджетных трансферов) ([источник](#)). Изменение тона переговоров между властями Беларуси и России отметило в своем очередном обзоре и рейтинговое агентство Fitch ([источник](#)).

И хотя заявление В. Семашко в очередной раз может оказаться чересчур оптимистичным (ранее он убеждал в близком достижении согласия по нефтяному вопросу еще в феврале текущего года ([источник](#))), российские власти действительно могут пойти навстречу официальному Минску на фоне формального продвижения в интеграционных вопросах. Несмотря на то, что в заявленные сроки интеграционный план так и не был обнародован (ранее анонсировалось его предъявление публике в конце июня), российский Премьер-министр Дмитрий Медведев высказал удовлетворение ходом работы интеграционных правительственных групп. По его словам, стороны наконец-то стали разговаривать на одном языке ([источник](#)) и достигли согласия по большей части вопросов. Позже Министр экономического развития России Максим Орешкин оценил готовность интеграционной программы на 90% ([источник](#)). Оставшиеся разногласия, касающиеся в основном финансово-кредитной, бюджетной, налоговой и социальной политики, планируется обсудить на очередной встрече Владимира Путина и Александра Лукашенко во второй половине июля. В итоге результатом работы правительственных групп должен стать набор тематических дорожных карт (по словам Министра экономики Беларуси Дмитрия Крутого их будет около 10), которые будут окончательно готовы к 1 ноября текущего года ([источник](#)).

Если российские власти действительно будут удовлетворены интеграционными подвижками, это должно сделать позицию России в спорных вопросах более лояльной. В итоге белорусская экономика сможет рассчитывать на получение российских кредитов и улучшение условий в нефтегазовом секторе. Открытым остается вопрос, какой потенциальной ценой будут обеспечены

полученные преференции, и смогут ли белорусские власти в очередной раз пойти по пути оттягивания реализации заявленных планов.

Риски финансовой нестабильности

Благодаря укреплению российского рубля и стабильной стоимости валютной корзины, курс национальной валюты относительно доллара в июне заметно вырос (более чем на 3,2%). В такой ситуации, поскольку именно курс доллара остается ключевым фактором формирования ожиданий населения, продолжают наблюдаться благоприятные тенденции на денежных рынках страны. Так, на валютном рынке сохраняется ситуация избыточного предложения, при этом как со стороны населения (на сумму более USD 50 млн), так и организаций (на USD 86 млн). Рост объема накоплений населения продолжает наблюдаться как в сегменте рублевых (+1,5%), так и валютных депозитов (+0,04%). Важно, что данная тенденция сохраняется на фоне некоторого падения ставок ([источник](#)), наметившегося после их небольшого роста в начале года. Не оказало заметного влияния на денежные рынки и очередное ускорение инфляции, произошедшее в мае: из-за роста цен на некоторые продукты питания индекс потребительских цен в годовом исчислении достиг 6,2%, что существенно выше запланированного властями уровня 5% ([источник](#)).

Несмотря на проблемы с получением российского финансирования (в частности обещанного межправительственного кредита в размере USD 600 млн и последнего транша кредита ЕФСР на сумму USD 200 млн), власти не испытывают видимых проблем с обслуживанием госдолга. Золотовалютные резервы страны при стабильном размере внешнего госдолга демонстрируют рост выше запланированного уровня, и по результатам июня их размер практически достиг суммы USD 8,3 млрд, что лишь немногим менее исторического максимума ([источник](#)). В сложившейся ситуации ключевым источником средств для обслуживания госдолга стал внутренний рынок, на котором власти смогли с начала года привлечь сумму порядка USD 500 млн (правда USD 300 млн из них скорее всего представляют собой деньги Банка развития, привлеченные ранее им путем размещения еврооблигаций на Ирландской бирже) ([источник](#)). Также власти провели ряд плодотворных по их словам переговоров, которые позволят закрыть потребность страны во внешнем финансировании до конца текущего года и сформировать резерв на 2020 год. В первую очередь это касается привлечения кредита Банка Китая на сумму около USD 500 млн и выхода с суверенными облигациями на российский рынок на сумму порядка USD 150-230 млн.

Обратной стороной активности властей по привлечению внешних заимствований должен стать практически неизбежный рост внешнего госдолга. Дополнительным фактором его увеличения могут выступить и планы властей по изменению бюджетной политики в будущем году. Так, после нескольких лет значительного бюджетного профицита, направляемого на погашение внешнего госдолга, Правительство заявляет о переходе в 2020 году к политике сбалансированного бюджета ([источник](#)). Дополнительные ресурсы при этом планируется направить на повышение доходов бюджетников и финансирование инвестиционных расходов, в том числе в сфере жилищного строительства. Примечательно, что анонсируемое властями смягчение бюджетной политики накладывается на переход экономики (по данным Нацбанка) в восстановительную

фазу финансового цикла ([источник](#)), для которой характерно рост потребительского и инвестиционного оптимизма. Такая ситуация грозит усилением традиционных для белорусской экономики рисков, в частности инфляционного риска и риска для торгового баланса, связанного с потенциальным ростом потребительского и инвестиционного импорта.

Риски для экономического роста

Рост ВВП Беларуси по итогам января-мая резко замедлился и составил 1% против 1,4% месяцем ранее. При этом ухудшение динамики наблюдается во всех основных секторах экономики: так, рост промпроизводства составил лишь 0,3% (в январе-апреле он был 1,2%), рост розничного товарооборота замедлился с 5,9% до 5,6%, падение в сельском хозяйстве ускорилося до 1,3% после 0,6% месяцем ранее. При этом рост реальных доходов населения продолжает демонстрировать непропорционально высокий уровень и даже несколько ускорился (с 7,4% до 7,6%).

Главной причиной таких результатов экономики стало существенное сокращение экспорта. Так, объем товарного экспорта по итогам января-мая 2019 года сократился на 2,7% к уровню прошлого года. Наихудшие результаты продемонстрировал экспорт нефтепродуктов (минус USD 421,9 млн) ([источник](#)), что обусловлено 2-мя факторами: запрет на реэкспорт российских нефтепродуктов, начавший действовать с ноября 2018 года, и проблемы с поставками на белорусские НПЗ некачественной нефти, имевшие место в апреле-мае. Негативные перспективы складываются и для сельского хозяйства: из-за неблагоприятных погодных условий урожай в текущем году прогнозируется на уровне лишь немногим выше прошлогоднего (7,6 млн тонн против 7 млн тонн) и существенно не дотянет до планового уровня 8,5 млн тонн.

Таким образом, даже при оживлении нефтепереработки после восстановления поставок чистой нефти планы властей по экономическому росту на 2019 год становятся все менее достижимыми. При этом под угрозой выполнения оказывается не только оптимистический план по росту ВВП на 4%, но и консервативный прогноз по приросту экономики на 2,1%, заложенный в бюджете. Показательно, что замедление белорусской экономики происходит на фоне улучшения внешних условий для развивающихся стран. Заявленная готовность ФРС США перейти к снижению учетной ставки стимулирует сырьевые рынки и способствует притоку капитала на развивающиеся рынки ([источник](#)). В такой ситуации открытым остается вопрос политической реакции руководства страны на вялый рост экономики в предвыборный период.

Сложившаяся ситуация в очередной раз актуализирует вопрос низкой эффективности экономики Беларуси, в особенности ее преобладающего госсектора. В части структурных реформ планы властей на 2020 год пока ограничиваются лишь дальнейшим сокращением финансовой поддержки госсектора экономики. Так, Правительство анонсирует постепенный переход к механизму стимулирования лишь экспортных операций, а также готовится заморозить предоставление госгарантий предприятиям ([источник](#)). При этом чиновники объясняют сокращение господдержки снижением потребности в ней из-за роста эффективности госсектора экономики ([источник](#)). В тоже время текущая статистика скорее демонстрирует обратную ситуацию: финансовое положение

реального сектора экономики остается достаточно сложным. Хотя объем чистых убытков за январь-март текущего года несколько сократился (с BYN 870 млн до BYN 707 млн), доля убыточных и низкорентабельных предприятий продолжила расти (с 58,1% до 60,9% всех организаций страны). Значительной остается доля организаций без собственных оборотных средств (31,8% по сравнению с 31,9% в прошлом году) ([источник](#)). После изменения в мае 2018 года методики подсчета проблемных банковских активов, размер необслуживаемых кредитов продолжает демонстрировать существенный рост: на начало июня он составлял 5,9% по сравнению с 4% годом ранее. В такой ситуации простое сокращение господдержки без преобразований в области управления и социальных гарантий чревато дальнейшей деградацией госсектора и нарастанием социальной напряженности.

Выводы

Вопросы взаимоотношений с Россией в нефтегазовом секторе остаются неурегулированными, и сам факт их разрешения увязывается российской стороной с углублением интеграционных проектов. Текущая ситуация в экономике продолжает характеризоваться финансовой устойчивостью на фоне низкого экономического роста и сохранения тяжелого финансового положения значительной части предприятий. В связи с запланированной на 2020 год президентской электоральной кампанией власти готовы смягчить бюджетную политику, создав дополнительные риски для госдолга и инфляции.

