

**Аналитическая записка:  
мониторинг положения в  
области экономической  
безопасности Беларуси  
(июнь 2021 года)**

## Риски экономической самостоятельности

Ключевые риски для экономики как и прежде связаны с резким ухудшением отношений с западными странами. Главным событием месяца стало введение новых санкций со стороны ЕС. Так, в конце июня был подписан давно анонсированный 4-ый пакет санкций, включающий ограничения для 78 физлиц (в основном чиновников, представителей силового блока и несколько близких к власти бизнесменов) и 8 организаций (в том числе таких промышленных гигантов как МАЗ, БелАЗ, а также компаний из сферы логистики и торговли нефтепродуктами). Практически синхронно с 4-ым пакетом ЕС обнародовал и первые секторальные санкции против белорусской экономики – ранее ЕС вообще не использовал этот инструмент. Под запрет на продажу и транзит продукции попали белорусские компании таких отраслей, как производство нефтепродуктов, калийных удобрений, табачной отрасли. Ограничения коснулись и финансового сектора – вводится запрет на страхование и перестрахование белорусских госкомпаний, запрет на долгосрочное (на срок более 90 суток) кредитование госбанков, закрыт доступ на рынок капитала ЕС для Правительства Беларуси ([источник](#)). При этом секторальные санкции предусматривают некоторые исключения и оговорки, которые делают их не столь разрушительными, как это представлялось на этапе подготовки. Так, из санкционного списка исключен основной тип калийных удобрений, на который приходится более 80% общего калийного экспорта ([источник](#)). К тому же действие санкций не распространяется на уже заключенные контракты. Соответственно влияние текущих ограничений на белорусскую экономику будет растянутым во времени и вряд ли окажется шоковым.

Размер потерь в результате санкций на текущий момент не выглядит катастрофическим, но ожидается существенным. Так, оценка потерь экспорта варьируется в диапазоне 2-3,5% его годовой суммы, с максимальной оценкой до 9% при расширенном трактовании санкционных условий и с учетом транзита через ЕС ([источник](#)). От 3 до 6% оценивается возможное суммарная потеря ВВП, вызванное действием санкционных ограничений, которое преимущественно может прийти на 2022 год.

При этом история давления ЕС на Беларусь не выглядит завершенной, и стоит рассматривать риски усиления санкций. Так, европейские власти уже начали анонсировать 5-ый пакет санкций (хотя по данным СМИ он будет принят не ранее осени), при эскалации конфликта изменения могут вноситься и в текущий санкционный режим. Влияние санкций может многократно усилиться при присоединении к ним США и Украины. По некоторым данным, власти США могут пойти на этот шаг уже в августе. Вероятность присоединения Украины к санкциям значительно ниже – Беларусь остается важным торговым партнером для этой страны, особенно в части поставок нефтепродуктов. О том, что несмотря на жесткую политическую риторику, украинские власти рассчитывают на сохранение экономических связей с Беларусью может свидетельствовать приостановка действия спецпошлин на белорусские автобусы, грузовики и спецтехнику на украинском рынке ([источник](#)). Ранее этот шаг Киева стал поводом для введения властями Беларуси ограничений на импорт широкого перечня преимущественно потребительских товаров из Украины.

Несмотря на эмоциональные публичные возмущения, реакция белорусских властей на санкции пока остается сдержанной. На текущий момент власти сделали лишь символический шаг по приостановке участия в Восточном партнерстве. Обещания ограничить транзит через Беларусь товаров в Россию и Китай, а также создать проблемы для иностранного бизнеса, функционирующего в Беларуси ([источник](#)), пока остаются только угрозами.

В таких условиях зависимость белорусской экономики от России продолжает усиливаться. Помимо ролей ключевого торгового партнера и кредитора, в условиях закрытия западных рынков для белорусской продукции Россия может играть важную роль в минимизации и обходе санкционных ограничений. Так, несмотря на отказ крупных российских компаний из-за опасений вторичных санкций со стороны США поставлять нефть на Нафтан, завод не испытывает заметных проблем с сырьем ([источник](#)). Эксперты объясняют такую ситуацию тем, что потребность белорусского НПЗ скорее всего закрывается поставками небольших российских компаний. Такая ситуация сильно отличается от начала 2020 года, когда при отказе Беларуси закупать нефть у крупных поставщиков российские власти заблокировали такие поставки на политическом уровне. В целом российскими властями заявляется готовность оказывать всестороннюю поддержку Беларуси в случае такой необходимости ([источник](#)).

В свою очередь белорусские власти декларируют оптимизм по поводу дальнейшей интеграции в рамках т.н. «союзного государства». Так, по заявлению Премьер-министра Романа Головченко все дорожные карты интеграции уже фактически согласованы ([источник](#)), и сейчас выполняется лишь их техническая доработка. Посол Беларуси в России Владимир Семашко рассчитывает, что интеграционные карты будут подписаны в сентябре-октябре, и уже с 1 января 2022 года начнут работать единые рынки нефти, газа и транспорта ([источник](#)). При этом сколь либо детальная информация о конкретном составе и содержании этих карт публично так и не обнародована.

### **Риски финансовой нестабильности**

Принятые ЕС санкции усиливают риски в финансовой системе и обостряют существующие в банковской системе проблемы. Так, рост негативных ожиданий на фоне санкций усиливает проблему нарушения сберегательного процесса, актуальную весь последний год. С высокой вероятностью стоит ожидать очередное ускорение оттока депозитов, который и так не останавливается, несмотря на ожидания властей. Так, размер валютных вкладов населения сократился с начала года почти на 9%, после некоторого роста второй месяц подряд сокращаются и рублевые депозиты. Рекордные уровни показывает как наблюдаемая инфляция (в июне достигла 9,9% в годовом выражении), так и ожидаемая населением инфляция (по исследованию Нацбанка в июне составила 14,7% ([источник](#))). Такая ситуация способствует сохранению чистого спроса на валюту со стороны населения на валютном рынке. Обострит проблему с валютной ликвидностью и отток из банков средств нерезидентов, которое будет происходить как из-за прямого действия санкционных запретов, так и по причине роста негативных ожиданий.

Очевидно, учитывая данные риски, Нацбанк пошел на отмену ограничений размера ставок по валютным депозитам ([источник](#)). Предельный размер ставок был введен в 2019 году, и объяснялся необходимостью дедолларизации экономики.

Видимо на фоне потенциальных проблем с валютой в банковской системе регулятор готов временно отказаться борьбы с высоким уровнем долларизации экономики, ежегодные потери из-за которой он ранее оценивал в 2-3% ВВП ([источник](#)).

Санкции создают властям проблемы и с обслуживанием госдолга. Если в текущем году власти обеспечили источники финансирования этих потребностей, то уже в будущем году они могут столкнуться с заметными сложностями. В условиях блокировки западных рынков, Правительство рассчитывает на заимствования на российском, азиатском, а также внутреннем рынке ([источник](#)). Однако потенциал каждого из указанных направлений вызывает вопросы. Так, Правительство рассчитывает привлечь на российском рынке RUR 100 млрд за ближайшие 3 года ([источник](#)). При этом даже в условиях западных санкций стоимость таких размещений может оказаться весьма приемлемой – так, текущие котировки белорусских облигаций в российских рублях после введения санкций не обрушились и доходность по ним составляет около 8,5% годовых. Однако сомнение вызывает емкость таких заимствований – ранее белорусским властям удавалось одномоментно разместить на российском рынке облигации на сумму не более RUR 10 млрд (порядка USD 150 млн). Опыта суверенных заимствований на азиатском рынке у Беларуси и вовсе нет. Ранее Правительство прорабатывало выход на китайский рынок панда-облигаций, однако отказалось от него. По некоторым данным это было обусловлено слишком низким кредитным рейтингом Беларуси и дороговизной заимствований ([источник](#)). Внутренний рынок является важным источником валютных ресурсов для властей в текущем году. Так, за январь-май чистое размещение гособлигаций на нем превысило USD 700 млн ([источники](#)). Однако сохранение такой динамики в дальнейшем маловероятно – масштабные заимствования властей ограничивают потенциальные ресурсы для частного сектора и сдерживают рост экономики. Кроме того, в случае усиления оттока валютных депозитов банки, которые традиционно являются основными покупателями госдолга, не будут иметь свободных ресурсов для приобретения гособлигаций в прежних объемах.

При этом ситуация финансового стресса в ближайшем будущем пока выглядит маловероятной. Благоприятной остается ситуация во внешней торговле – рост товарного экспорта опережает рост импорта (+38,9% против +28,9%), и с учетом услуг сальдо внешней торговли остается положительным (почти USD 1,25 млрд за январь-май). По ожиданиям экспертов такая ситуация, которая даже называется «внешнеторговым чудом», во второй половине года будет нивелирована ([источник](#)), однако исчерпание этого фактора займет некоторое время. Несмотря на сокращение в июне (на USD 354 млн до USD 7,4 млрд ([источник](#))), все еще значительным остается уровень золотовалютных резервов страны. Показательно, что при очередном пересмотре уже после введения санкций рейтинговое агентство S&P все же сохранило кредитный рейтинг страны на уровне «В» с негативным прогнозом. Несмотря на санкции, агентство не ожидает кардинальных провалов для платежного баланса Беларуси. Также оно исходит из предположения, что при ухудшении финансовой ситуации власти смогут получить необходимую помощь от России ([источник](#)).

### **Риски для экономического роста**

На фоне низкой базы прошлого года и благоприятных внешних условий беларуская экономика продолжает демонстрировать ускорение – по итогам мая прирост ВВП составил 3,1%. При этом составляющие данного роста остаются все теми же – за счет активизации внешнего спроса хорошую динамику показывает промышленность (рост на 11,1 % за 5 месяцев) и особенно несколько экспортно ориентированных отраслей: деревообработка (рост на 24,5% в мае), производство машин и оборудования (рост на 26,6%), транспортных средств (рост на 26,3%) ([источник](#)). В то же время потребительский и инвестиционный спрос внутри страны продолжают стагнировать. Так, розничный товароборот за 5 месяцев упал на 0,7%, а инвестиции в мае сократились на 10,4% год к году.

Исчерпание «внешнеторгового чуда» будет замедлять динамику экономики, значительное влияние на размер ВВП окажут и санкции. При этом есть несколько механизмов такого влияния. Так, разрыв производственных цепочек (например, запрет на поставку европейских комплектующих) будет ослаблять конкурентоспособность беларуских производителей (с такой проблемой уже сталкивается БелАЗ ([источник](#))). Вряд ли разрешима задача перенаправления без потерь товарных потоков продукции, запрещенной для импорта в ЕС. Сдерживать экономический рост будет также удорожание и снижение доступности кредита в экономике, вызванный ростом негативных ожиданий и оттоком депозитов из банков. На фоне негативных ожиданий вероятно и дальнейшее сжатие внутреннего инвестиционного и потребительского спроса, особенно в части жилищного строительства и потребления товаров длительного пользования. В результате на фоне бурного восстановления мировой экономики даже по прогнозам дружеского ЕАБР прирост ВВП Беларуси по итогам года замедлится до 1,3% (самый низкий уровень среди всех стран ЕАЭС), а в 2022 году и вовсе составит 0% ([источник](#)). В случае же возникновения новых внешних шоков (например, очередной волны пандемии COVID-19, вызванной новым дельта-штаммом, или развала сделки ОПЕК+) динамика экономики еще ухудшится.

### Выводы

Введенные ЕС секторальные и иные санкции, несмотря на их ограниченность и фактическую отсрочку начала действия, создают риски для финансовой устойчивости и экономического роста Беларуси, особенно с учетом их возможного ужесточения и присоединения к ним США. Поддержку экономике страны оказывает благоприятная внешняя конъюнктура, фактор которой, однако, будет постепенно исчерпываться. В такой ситуации все большее значение имеет готовность России оказывать поддержку Беларуси и соответственно готовность беларуских властей идти на компромиссы, например, в вопросах углубления интеграции.

