

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

Риски для экономического роста

Главным фоном развития экономики страны остается активный внешний спрос, благодаря которому месячный экспорт в июле достиг максимальных значений с лета 2012 года. Профицит внешней торговли по итогам 7 месяцев превысил USD 2 млрд, или 5,5% ВВП. Благодаря внешнему спросу рост экономики страны продолжает значительно превосходить прогнозы властей и оценки международных фондов. Так, по итогам января-августа прирост ВВП составил 3% и лишь немного уменьшился по сравнению с предыдущим отчетным периодом. Замедление динамики ВВП на 0,3 п.п. в основном обусловлено падением выпуска в сельском хозяйстве (на 4,6%), вызванное низким урожаем зерновых. При этом прирост промышленности как главного драйвера экономики остается на значительном уровне (увеличение выпуска на 8,6% при росте экспорта на 39% по итогам 8 месяцев).

При этом возрастает вероятность, что внешнеторговые условия для белорусской экономики могут остаться благоприятными даже после окончания периода восстановительного роста мировой экономики. Такое развитие ситуации возможно в случае стабилизации цен на энергетические товары на высоких уровнях, достигнутых в последние месяцы. Так, на фоне энергетического кризиса в Китае и ЕС стоимость газа на европейском спотовом рынке превысила USD 1000 за тыс куб м и в некоторые дни достигала USD 2000. Ключевой причиной кризиса стала активизация программ перехода к «зеленой экономике», сопровождающаяся резким сокращением использования угля. По некоторым прогнозам продолжение политики снижения углеродных выбросов будет вести к росту спроса на газ, что сместит его справедливую цену вверх. Это в свою очередь будет выступать важным фактором поддержки нефтяных котировок, уровень которых к началу октября пробил значение USD 80 за баррель Brent. Для экономики Беларуси высокий уровень цен на энергетические товары будет создавать потенциал роста экспорта в Россию, а также конкурентные преимущества на иных рынках за счет преференциальных цен накупаемый российский газ (цена контракта для Беларуси в 2022 году составит USD 128 за тыс куб м). Появляются также условия и для роста цен на калийные удобрения из-за увеличения себестоимости альтернативных видов удобрений (например, азотных). Так, спотовые цены на калий в сентябре достигли 10-тилетних максимумов и превысили USD 700 за тонну ([источник](#)) при текущих годовых контрактах «Беларуськалия» с ценой в среднем USD 250 за тонну.

В тоже время западные санкции могут значительно ослабить экспортные возможности экономики. Сложности могут возникнуть у широкого круга экспортеров: как попавших под прямое действие санкций, так и использующих импортные комплектующие в своем производстве. С учетом негативного потенциала санкций Всемирный банк в последнем обзоре резко снизил прогноз для экономики Беларуси на 2022 год – с роста на 1,9% до падения на 2,8% ([источник](#)). Возможность негативного влияния санкций на экономику признают и власти. Так, обнародованный властями прогноз роста ВВП на следующий год содержит 2 сценария: целевой сценарий роста экономики на 2,9% и негативный сценарий роста на 1% в случае реализации санкционных рисков ([источник](#)). При этом власти заявляют об активизации политики противодействия санкциям. В частности, ими

предполагается переориентировать экспорт в Россию и страны Африки, замещать покупку западных комплектующих собственными разработками. Анонсируется и принятие совместных антисанкционных мер от лица стран ЕАЭС ([источник](#)). Наглядным примером возможностей обхода санкций является работа НПЗ «Нафтан» – несмотря на действующие с июня американские санкции и отказ крупных российских компаний от поставок ему нефти, завод не имеет заметных сложностей с сырьем и продолжает функционировать в штатном режиме. В текущей ситуации наиболее значительным шоковым потенциалом для экономики обладает анонсированный с декабря запрет на перевалку через литовские порты белорусских калийных удобрений. Под большим вопросом остается возможность сохранить текущий объем экспорта белорусского калия при его транспортировке другими маршрутами.

Несмотря на благоприятные внешнеторговые условия и рекордный экспорт, внутри экономики не наблюдается заметных улучшений в части инвестиционного и потребительского оптимизма. Розничная торговля продолжает стагнировать – прирост розничных продаж за 8 месяцев составил лишь 0,5%. Сохраняется проседание и в части инвестиционных расходов – минус 8,1% за январь-август. При этом даже по оптимистическому сценарию властей на следующий год прирост инвестиций должен составить лишь 3,3% ([источник](#)). Фактически можно говорить о провале ставки властей на начало «нового инвестиционного цикла» как главный драйвер ускорения экономики.

С высокой вероятностью негативно на экономическую активность повлияет и заявленная властями реформа администрирования и налогообложения малого бизнеса, по крайней мере в трансформационном периоде. Реформа сильно сужает возможности для работы бизнеса в формате индивидуальных предпринимателей, которых на текущий момент насчитывается в стране порядка 270 тыс., и в большинстве случаев кратно повышает налоговую нагрузку на них (по некоторым расчетам в 2,5-3 раза) ([источник](#)). Этими мерами власти стимулируют переходить ИП либо в формат самозанятых без права использования наемного труда, либо в формат малых организаций, налоговая нагрузка на которые также увеличивается.

В среднесрочной перспективе значительно подрывает перспективы роста экономики набирающая силу миграция из страны. Достоверной статистики по этому процессу нет, но, например, только по данным властей Польши за последнее время в эту страну мигрировало около 150 тыс. граждан Беларуси. При этом значительная часть оттока кадров приходится на высокопроизводительный ИТ-сектор – по некоторым оценкам, отток кадров уже достигает до 15% занятых индустрии ([источник](#), [источник](#)). Впрочем, по официальной статистике количество занятых в этом секторе все же растет, хотя и скорость роста упала по сравнению с предыдущими годами ([источник](#)). В тоже время по официальной статистике значительное сокращение занятости наблюдается в образовании (минус 12,7 тыс. занятых) и медицине (минус 6,6 тыс.) – сферах, которые являются важнейшими факторами развития человеческого капитала в стране.

Риски финансовой нестабильности

На фоне благоприятной внешней торговли и роста экономики тенденции постепенного улучшения наблюдаются и в финансовом секторе страны. Третий месяц подряд население выступает чистым продавцом валюты и размер продажи

увеличивается – за сентябрь она составила более USD 180 млн. Можно говорить, что валютный рынок возвращается к исторически нормальной ситуации, когда население больше продает валюту, чем покупает. Такую ситуацию можно объяснить расходом гражданами валютных трансфертов из-за рубежа, поступающих в наличной форме. Покупка избыточной валюты позволила Нацбанку сохранить резервы на достигнутом уровне (порядка USD 8,5 млрд), несмотря на выплаты по внешним долгам (за сентябрь в сумме USD 240 млн) и отсутствию новых значительных заимствований ([источник](#)).

Несколько улучшается ситуация и на депозитном рынке страны. Рублевые депозиты демонстрируют небольшой рост, а отток валютных вкладов населения замедляется (за сентябрь он составил лишь USD 27 млн, или около 0,7%). В итоге в банковской системе наблюдается улучшение ситуации с рублевой ликвидностью – упали ставки и объемы сделок на межбанковском рынке, банки начали снижать ставки по депозитам. В начале октября Нацбанк даже провел депозитный аукцион, на котором привлек от банков сумму более BYN 1 млрд под среднюю ставку 3% годовых.

Стабилизация финансовых рынков позволила Нацбанку начать шаги по нормализации денежно-кредитной политики: регулятор заявил о проведении с начала октября еженедельных аукционов по предоставлению ликвидности банкам вместо проводимых ранее раз в месяц аукционов по фиксированной ставке. В итоге на первом таком аукционе банки вообще не разместили заявки на получение кредитов от Нацбанка из-за отсутствия потребности в рублевых ресурсах.

При этом потенциал снижения рыночной стоимости денег сильно ограничивается высокими инфляционными ожиданиями и растущими рисками инфляции, которая последние месяцы закрепились на уровне выше 9%. Так, по прогнозу ЕАБР уже в ближайшие месяцы из-за фактора плохого урожая инфляция в стране может превысить 10%, что вынудит власти пойти на повышение ставки рефинансирования. Значительный потенциал и импорта инфляции из-за роста цен на сырьевые товары на мировом рынке и ускорения роста потребительских цен в России. Росту инфляционного давления могут способствовать и возможные попытки властей увеличить кредитную поддержку госсектора. Один из инструментов последнего может стать Банк развития, несколько решений по увеличению ресурсов которого власти анонсировали последнее время. Так, по проекту обновленного закона о гарантии вкладов населения ресурсы Агентства по гарантированному возмещению вкладов планируется инвестировать в облигации Банка развития.

В условиях нормализации текущей ситуации значительными остаются риски в среднесрочной перспективе, обусловленные необходимостью обслуживать внешние долги на фоне санкционной неопределенности и недостаточных валютных резервов страны. В связи с этими факторами рейтинговые агентства S&P и Moody's подтвердили кредитные рейтинги страны с негативным прогнозом.

Риски экономической самостоятельности

По истечению месяца после согласования программ углубления интеграции в рамках т.н. «союзного государства» России и Беларуси текст данных документов так и не был публично обнародован. В тоже время, судя по опубликованным

резюме программ и многочисленным заявлениям чиновников двух стран, программы вряд ли содержат действительно прорывные шаги в экономической интеграции. Так, согласованные программы не предполагают задач и мер по формированию общего бюджета, валюты и налоговой системы. В основном программы оперируют такими понятиями как гармонизация и унификация в части регулирования отдельных сфер экономической системы. Пожалуй, наиболее значительными видятся возможные шаги по подключению белорусских субъектов к российским системам учета и контроля, а также взаимное открытие финансовых рынков. При этом важные для белорусской стороны вопросы формирования единых энергетических рынков остались неурегулированными. Так, принятие решения о том, когда и на каких условиях будет функционировать единый рынок газа отложено до июля 2022 года с выходом на подписание соответствующего договора лишь к 1 декабря 2023 года ([источник](#)).

Принятие союзных программ в таком выхолощенном виде позволяет предположить о снятии Россией с повестки дня вопроса о действительно глубокой экономической интеграции в рамках т.н. «союзного государства». Обратной стороной такой ситуации является отсутствие на текущий момент времени решений о значительной финансовой поддержке белорусской экономики. Так, обещанный российскими властями кредита оказался небольшим (USD 630 млн), а возможный срок его выделения растянут до конца 2022 года.

Выводы

Благоприятная внешняя конъюнктура остается ключевым фактором роста экономики и сохранения финансовой стабильности. При этом рост цен на энергетические товары будет способствовать сохранению профицита внешней торговли и после исчерпания восстановительного роста мировой экономики. Главным риском остаются санкции, способные серьезно ухудшить условия для экспорта и усложнить обслуживание внешнего госдолга в среднесрочной перспективе.

