

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

Риски экономической самостоятельности

Ключевым фактором, создающим риски и повышающим неопределенность в белорусской экономике, остаются западные санкции. 4 декабря был обнародован очередной пятый пакет европейских санкций ([источник](#)), одновременно с которым свои санкционные меры объявили также США, Великобритания и Канада. Потенциально наиболее болезненными могут оказаться европейские санкции против компаний «Белавия», «ГродноАзот», «Белшина», объединения «Белоруснефть», а также американские санкции против «Беларуской калийной компании», являющейся трейдером белорусских калийных удобрений. Значительными также являются принятые США ограничения касательно госзаимствований – так, компаниям и гражданам США запрещено покупать новые заимствования Минфина Беларуси и Банка развития сроком более чем 90 дней. Данная мера затруднит реструктуризацию белорусского госдолга ([источник](#)), и по некоторым оценкам может коснуться даже долларовых заимствований на внутреннем рынке Беларуси. При этом в санкционном списке ЕС не оказалось крупных государственных банков, меры против которых ранее анонсировались в прессе. По оценкам белорусских властей новые санкционные меры затронут белорусский экспорт на сумму порядка USD 250-300 млн в годовом исчислении ([источник](#)). При этом на текущий момент есть предпосылки для дальнейшего наращивания санкционного давления на Беларусь – в европейской прессе появляется информация о начале работы над шестым пакетом санкций, который может стать масштабнее предыдущих (предварительно может затронуть до 300 юридических и физических лиц).

В части противодействия санкциям белорусские власти делают основную ставку на поддержку России ([источник](#)). Так, Правительство рассчитывает на наращивание товарооборота с Россией, в т.ч. и за счет переориентации части выпадающих экспортных потоков на российский рынок. Также Россия рассматривается как ключевой транзитный путь для белорусской продукции, доставляемой до конечных потребителей морским транспортом, в случае потери доступа к прибалтийским портам. В качестве важного ресурса компенсации потерь от санкций официальный Минск оценивает и сохранение текущих цен газового контракта ([источник](#)). Так, по подписанному соглашению Россия продолжит поставлять в 2022 году в Беларусь газ по цене USD 128,5 за тыс куб м. При этом по состоянию на начало декабря цены газа на европейских спотовых рынках достигли уровня USD 1200 за тыс куб м. В тоже время усилия белорусских властей добиться совместной политики по противодействию санкциям в рамках ЕАЭС содержательных результатов не принести.

Также после обнародования пятого пакета европейских санкций белорусские власти приняли решение ввести анонсированные еще в июне ответные меры, ограничивающие импорт из ЕС, США и ряда иных стран. Запрет на ввоз будет касаться широкого списка продовольственных товаров (овощи, фрукты, мясная и молочная продукция, кондитерские изделия и прочее), и вводится с 1 января 2022 года предварительно на полгода. По оценкам Правительства, эти ограничительные меры могут коснуться до USD 500 млн импорта в годовом исчислении ([источник](#)). Власти надеются не допустить товарного дефицита на потребительском рынке за счет переориентации импортеров на производителей из «дружественных» стран, а

также путем ввода разрешающих квот на импорт запрещенных товаров в случае потребности. При этом объявленные меры очевидно усиливают инфляционные риски, особенно в части роста цен на фрукты и овощи, динамика которых последние месяцы и так была рекордной.

В части интеграционных проектов с Россией примечательно, что даже по прошествии месяца после подписания интеграционных программ их содержание так и не было публично обнародовано. При этом профильные чиновники стран ведут достаточно активную бюрократическую работу по имплементации этих соглашений (формируются межведомственные рабочие группы ([источник](#)), проводятся рабочие переговоры ([источник](#))).

Риски для экономического роста

Внешние факторы остаются ключевыми для будущей динамики экономики. На фоне стабилизации внешнего спроса прирост ВВП Беларуси продолжил замедляться. Так, по итогам января-октября он опустился до уровня 2,4% по сравнению с 2,7% месяцем ранее. Основными драйверами остаются промышленность и ИТ-сектор. При этом если динамика в промышленности имеет нисходящий тренд, то прирост сектора информации и связи сохраняется на уровне более 9%. В 3-ем квартале экспорт компаний ПВТ превысил USD 760 млн, и по итогам года вероятно достигнет уровня USD 3 млрд ([источник](#)).

Главный риск ухудшения внешнеторговых условий для страны связан с действием западных санкций. Так, по оценкам ЕАБР в случае медленной адаптации экономики к санкциям падение ВВП Беларуси в 2022 году может составить от 1% до 4% ([источник](#)). При этом по базовому прогнозу ЕАБР экономика все же вырастет на 0,7%. Ключевым фактором, который определяет санкционные потери, станет готовность со стороны США применять механизм вторичных санкций к контрагентам белорусских предприятий. На текущий момент такой сценарий не является предопределенным. Так, несмотря на вступившие в действие с 8 декабря американские санкции против «Беларуськалия», европейские контрагенты сохраняют сотрудничество с ним. Например, «Литовские железные дороги» официально заявили о продолжении перевозок белорусских калийных удобрений ([источник](#)).

Охладить внешний спрос на белорусскую продукцию могут и потенциальные проблемы в мировой экономике, в первую очередь связанные с сохраняющимся высоким уровнем инфляции в развитых странах. Так, годовая инфляция в США в октябре составила 6,2% (рекорд за 30 лет), в ЕС – 4,1%, в России по результатам ноября рост цен ускорился до 8,4%. Если такой всплеск окажется не кратковременным, это может заставить центробанки пойти на ужесточение политики. Так, ФРС США уже начал сокращение программ выкупа активов, и в 2022 году ожидается цикл повышений учетной ставки. Такая политика традиционно провоцирует отток капитала с рынков развивающихся стран и приводит к ослаблению их валют. Сдерживающую политику проводит и ЦБ РФ – официально заявляется о рассмотрении вопроса очередного повышения ставки до 1 п.п. в декабре ([источник](#)). Значительным риском для российской экономики является и возможное усиление российско-украинской конфронтации.

Компоненты внутреннего спроса в экономике сохраняют низкий потенциал к росту. Официальной статистикой фиксируется сохранение инвестиционной депрессии в экономике – по итогам января-октября сокращение инвестиций составило 7,8%. При этом официальные планы властей в части инвестиций на 2022 год также весьма скромные – по ожиданиям правительства они должны увеличиться лишь на 3,3% ([источник](#)) после суммарного провала за последние 2 года на 13,3%. Ситуация стагнации сохраняется на потребительском рынке ([источник](#), [источник](#)), что можно объяснить дорогими кредитными ресурсами и замедлением роста доходов населения (+2,6% за январь-сентябрь).

Не однозначное влияние на экономический потенциал имеют и некоторые планы властей. Так, на фоне принятия новых санкций и белорусских «контрсанкций» активизировались заявления чиновников об усилении политики импортозамещения: уже предложено около 170 импортозамещающих проектов на общую сумму почти BYN 13 млрд инвестиций ([источник](#)), что во многом видится попыткой продвижения старой идеи запуска инвестиционного цикла под новым соусом. Реализация на практике таких планов будет означать усложнение доступа к ресурсам для частного сектора и снижение качества товаров на внутреннем рынке. Негативный эффект с точки зрения экономического роста может иметь и реформа налогообложения малого бизнеса, которую власти планируют начать с 2022 года. Озвученная реформа в целом предполагает рост налоговой и регулятивной нагрузки на малый бизнес, обеспечивающих до 20% рабочих мест в экономике, и она должна закрыть схемы налоговой оптимизации и увеличить бюджетные сборы ([источник](#)).

Риски финансовой нестабильности

По итогам октября потребительская инфляция второй месяц подряд зафиксирована на отметке выше 10% в годовом исчислении ([источник](#)). Продолжительное сохранение такого роста цен опасно с точки зрения возможного раскручивания инфляционной спирали. При этом власти надеются на ослабление инфляционных процессов, поскольку по их оценке она имеет в значительной степени внешние причины. Так, по предварительному прогнозу Нацбанка инфляция в 2022 году не должна превысить 6%.

На валютном рынке страны в целом сохраняется приемлемая картина. Так, по итогам ноября население сохраняет роль чистого продавца валюты уже четвертый месяц подряд (чистая продажа составила более USD 76 млн). Юрлица-резиденты выступили чистыми покупателями валюты на сумму около USD 100 млн, что можно объяснить ростом потребительского импорта в конце года. Благоприятный валютный рынок позволяет властям сохранять размер ЗВР на уровне выше изначально запланированного (USD 8,5 млрд против USD 6 млрд). При этом сокращение их размера по итогам ноября составило USD 81 млн, что значительно меньше выплат по госдолгу за данный период (USD 250 млн) ([источник](#)).

Постепенный рост показывают и депозиты населения – за октябрь рублевые вклады приросли на 2,2%, а валютные – на 0,7%. Хотя устойчивость роста в дальнейшем все же вызывает вопросы – привлекательность рублевых сбережений заметно уменьшается на фоне окончания периода укрепления рубля, высокой инфляции и сокращения ставок банками. В свою очередь банки снижают ставки по причине сохранения значительного избытка рублевой ликвидности в системе. Так,

на очередном депозитном аукционе, состоявшемся 8 декабря, Нацбанк привлек с рынка BYN 1,1 млрд под среднюю ставку 0,18% годовых, при общей заявке со стороны банков на размещение в сумме BYN 3,27 млрд.

Традиционным риском для финансовой стабильности остается возможность скатывания властей к мягкой монетарной и бюджетной политике. Несмотря на некоторую публичную дискуссию между Нацбанком и Правительством по вопросу источников наращивания инвестиционных расходов, Нацбанк продолжает заявлять приверженность умеренно жесткой политике. Более того Нацбанк публично продвигает идею перехода к более прогрессивной политике инфляционного таргетирования, что предполагает расширение полномочий данного органа ([источник](#)). При этом ситуация с исполнением бюджета в текущем году остается неоднозначной – по итогам 10 месяцев консолидированный бюджет был исполнен с профицитом более BYN 2,5 млрд ([источник](#)), но по итогам года Минфин все же ожидает дефицит. При этом, если в публичных заявлениях глава ведомства прогнозирует его на уровне BYN 2,5-2,6 млрд ([источник](#)), то в официальных расчетах фигурирует сумма более BYN 6 млрд. Дефицитным планируют власти бюджет и на 2022 год – прогнозируемое превышение расходов над доходами составит около BYN 3 млрд. При этом под вопросом остаются источники его финансирования в условиях отрезания от внешних рынков и ограниченной емкости внутреннего рынка заимствований. Примечательно, что попытки властей разместить в ноябре новые рублевые облигации на внутреннем рынке окончились неудачно из-за отсутствия спроса ([источник](#)).

В такой ситуации при решении задачи обслуживания госдолга власти также рассчитывают на поддержку со стороны России ([источник](#)), которая в общем-то и является основным держателем белорусского госдолга. В частности, Правительство ведет переговоры в ЕФСР о новой кредитной программе, размер которой может составить USD 3,5 млрд (по другим данным, до 4,5 млрд). В краткосрочной перспективе значительным буфером для властей является и текущий размер ЗВР, который позволяет рассчитывать на бесперебойное обслуживание долгов в ближайшие 12-18 месяцев даже в случае проблем с новыми привлечениями.

Выводы

Главным риском для экономического роста и финансовой стабильности остаются западные санкции в целом и готовность властей США использовать механизм вторичных санкций против контрагентов белорусских подсанкционных компаний в частности. Скорость адаптации экономики к санкциям будет определяться также торговой, логистической и финансовой поддержкой со стороны России.

