

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

## Итоги 2021 года

2021 год оказался благоприятным для белорусской экономики, и ее итоговые годовые показатели складываются лучше самых оптимистических прогнозов. Так, прирост ВВП за январь-ноябрь составил 2,3%, и уже очевидно, что по итогам года он остановится на отметке выше 2%. За последние 10 лет более высокие показатели экономического роста были зафиксированы только в посткризисные 2017-2018 годы. Оживление экономической активности благоприятно сказалось и на финансовых показателях реального сектора экономики: значительный рост показывает чистая прибыль компаний (за январь-октябрь достигла BYN 14,4 млрд против BYN 4,9 млрд год назад) ([источник](#)), в целом улучшились показатели финансовой устойчивости предприятий.

В 2021 году были исчерпаны некоторые негативные тенденции, ранее создававшие значительные риски для финансового сектора. Так, во второй половине года валютный рынок вновь вернулся к ситуации чистой продажи валюты населением, которая по итогам года составила USD 53,4 млн. Значительное чистое предложение на валютном рынке (более USD 1,25 млрд) сформировали и компании. Такая ситуация стабилизировала курс рубля, и позволила Нацбанку использовать внутренние ресурсы для пополнения золотовалютных резервов страны. К середине года исчерпалась тенденция оттока валютных и рублевых депозитов населения, и на рынке начал наблюдаться их постепенный прирост. Также к концу года полностью исчезла с повестки дня проблема острой нехватки рублевой ликвидности, характерной для 2020 года и первой половины 2021 года. Тогда из-за опасений для валютного рынка Нацбанк остановил операции предоставления рублей банкам на постоянной основе, проводя лишь сильно лимитированные ежемесячные аукционы. К концу года ситуацию изменилась на кардинально противоположную – Нацбанк проводил аукционы по заимствованию рублевых ресурсов у банков, при этом суммы заимствований достигали BYN 1,6 млрд со средней ставкой 0,5 и менее процентов годовых.

Значительно лучше планируемой сложилась и ситуация с государственными финансами. ЗВР по итогам года вырос с USD 7,5 млрд до USD 8,4 млрд, при целевом показателе на конец года не менее USD 6 млрд. Поддержанию ЗВР способствовал избыток валюты на внутреннем рынке, а главным фактором увеличения ЗВР стало получение от МВФ суммы более USD 920 в эквиваленте по программе распределения СДР. Власти смогли нарастить ЗВР на фоне существенных выплат по внешнему долгу и без значительных суверенных заимствований на внешних рынках. Благодаря этому по итогам 11 месяцев зафиксировано сокращение внешнего госдолга на USD 400 млн, или 2,1% ([источник](#)). Впрочем, значительный объем ресурсов (более USD 900 млн) был получен благодаря размещению валютных облигаций на внутреннем рынке. Неожиданно благоприятной оказалась ситуация и для госбюджета – по итогам года властями ожидается его исполнение с дефицитом менее BYN 1 млрд ([источник](#)), хотя изначально планировался дефицит в сумме BYN 4 млрд, а в течение года его правительственные оценки и вовсе повышались до уровня выше BYN 6 млрд. Такой результат стал возможен как благодаря росту доходов бюджета (в особенности экспортных пошлин и налога на прибыль), так и экономии бюджетных расходов (особенно в части общегосударственных расходов и расходов

на поддержку экономики). В результате Правительство сохранило накопленные ранее бюджетные избытки и может направить их на финансирование бюджетного дефицита в 2022 год, запланированном на уровне BYN 3 млрд.

Определяющим фактором перечисленных достижений стало т.н. «внешнеторговое чудо»: рекордный рост экспорта при менее значительном увеличении импорта. Так, рост экспорта товаров и услуг за 10 месяцев составил 32% к уровню 2020 года и 14% к уровню 2019 года. При этом положительное сальдо внешней торговли по результатам января-октября превысило USD 3,2 млрд, а его годовой размер может стать максимальным за всю суверенную историю.

Власти ожидают, что ситуация высокого внешнего спроса сохранится и в будущем году, и экспорт останется ключевым фактором роста экономики. Так, прогнозируется прирост ВВП в 2022 году на уровне 2,9% при росте экспорта на 6,3% ([источник](#)). Вклад внутреннего спроса в прирост ВВП ожидается более скромным: ожидается, что реальные доходы населения вырастут на 2%, а прирост инвестиций составит 3,3%.

### Риски для экономического роста

В такой ситуации ключевые риски для белорусской экономики – как в части экономического роста, так и сохранения финансовой стабильности – связаны с ситуацией во внешнем секторе. Прогнозы относительно мировой экономики предполагают, что период быстрого ее роста в 2022 году окончится. Помимо исчерпания эффекта восстановительного роста негативное влияние на экономическую активность будет оказывать и нормализация политики центробанками развитых стран в ответ на рекордный рост инфляции в мире. Такую политику уже начал проводить ФРС, сокращающий объем выкупаемых на рынке активов и анонсирующий планы по повышению ключевой ставки. По ожиданиям рынка в 2022 году может произойти от 3 и более повышений ставки, и ее значение к концу года достигнет 0,9% ([источник](#)). Прошлый период ужесточения политики ФРС сопровождался оттоком капитала с развивающихся рынков и давлением на их валюты. Повторение такой тенденции в 2022 году может быть еще более болезненным из-за накопленных проблем в финансовой системе Турции. Возможный обвал финансовой системы Турции создает риски и для других развивающихся рынков (в особенности Бразилии, и в меньшей степени для России).

Важнейшим риском с точки зрения внешней торговли также является санкционное давление на Беларусь со стороны ЕС, США и иных западных стран. При этом пессимистические оценки потери от санкций пока не оправдываются, и влияние их на результаты внешней торговли остается ограниченным. Более того, именно увеличение продаж в страны ЕС является основным фактором роста экспорта: из общего роста экспорта за 10 месяцев на USD 8,4 млрд на в ЕС приходится USD 3,8 млрд, ЕАЭС - USD 2,7 млрд, а страны дальней дуги - лишь USD 0,6 млрд ([источник](#)). Наиболее значительный ущерб на текущий момент связан с потерей экспорта в Германию всей сырой нефти, добываемой в Беларуси ([источник](#)). Ранее объем такого экспорта составлял порядка 1,7 млн тонн в год, что позволяло белорусским властям получать дополнительные экспортные пошлины в бюджет (около USD 100 млн за 2021 год). После введения санкций против «Белоруснефти» власти вынуждены отказаться от таких операций и отправить

добываемую нефть на переработку, сокращая при этом импорт российской нефти. Так, в прогнозе экономического развития на 2022 год заложена цифра переработки нефти на белорусских НПЗ в объеме 12,5 млн тонн ([источник](#)). В тоже время санкции не привели к остановке транзита белорусского калия через Литву, которая ранее анонсировалось литовскими властями с 8 декабря, и которая могла вызвать одномоментное проседание белорусской экспортной выручки. Вероятно, литовский транзит будет сохранен как минимум до апреля 2022 года (времени начала действия санкции против трейдера «Беларуской калийной компании»), при этом его продолжение в дальнейшем остается под вопросом.

Санкции негативно влияют и на планы властей по восстановлению инвестиционной активности в 2022 году. Санкционное давление сдерживает приток иностранных инвестиций в страну, причем, не только западных. Торговые конфликты и проблемы на границе с ЕС снижают привлекательность страны и для китайского бизнеса, который рассматривал Беларусь как важный хаб на пути китайских товаров в ЕС. Так, в декабре появилось несколько сообщений об организации альтернативных товарных маршрутов из Китая в ЕС, минуя белорусско-польскую границу ([источник](#), [источник](#)). Повышенная неопределенность, формируемая санкциями и ответными действиями на них, оказывает сдерживающее влияние и на внутренние инвестиции. Несмотря на внешний позитив, опросы компаний фиксируют сдержанное настроение в бизнес-среде ([источник](#), [источник](#)). Судя по всему, и сами власти не ожидают резкого улучшения ситуации в части инвестиций, несмотря на активную риторику чиновников о необходимости начала нового «инвестиционного цикла». Так, Правительством на 2022 год запланирован рост инвестиций лишь на 3,3% после их падения за последние 2 года более чем на 12%. Таким образом, власти ожидают, что отношение инвестиций к ВВП останется на достаточно низком уровне (около 22-23% ВВП по сравнению с 40% в начале 2010-ых). Долгосрочно такая ситуация ограничивает потенциал экономического роста. Однако одновременно с этим и попытка разогнать инвестиции через масштабные государственные вливания может иметь серьезные негативные последствия. Последняя масштабная программа госмодернизации в 2012-2014 годах сопровождалась значительным накоплением госдолга и банковских долгов, а также ростом внешнеторгового дефицита. При этом к росту общей производительности в экономике она не привела (по некоторым расчетам в период 2009-2016 гг. наоборот наблюдалось ее падение ([источник](#))).

Предпосылки к замедлению наблюдаются и в IT-секторе, который власти наряду с промышленностью рассматривают ключевым драйвером экономики в 2022 году. Результаты данного сектора в 2021 году действительно оказались значительно лучше многих ожиданий: так, по итогам 9 месяцев экспорт ПВТ вырос на 25% и по итогам года он превысит USD 3 млрд ([источник](#)). При том все явственнее проявляется проблема с кадрами в отрасли. На фоне релокации части сотрудников отрасли в соседние страны прирост количества занятых в секторе резко притормозился – если в 2020 году количество сотрудников компаний ПВТ выросло на 10 тыс., то в 2021 году (если верить данным на официальном сайте ПВТ) менее чем на 2 тыс. человек. Итогом 2021 года стал и уход значительного количества белорусских стартапов (по некоторым исследованиям более половины ([источник](#))) и инфраструктурных компаний их поддержки в другие юрисдикции.

Такие тенденции идут в разрез с задачей перехода белорусского IT от аутсорсинговой к продуктовой модели.

В то же время позитивным фактором для белорусского экспорта могут стать высокие цены на сырьевые товары, которые наблюдаются со второй половины 2021 года. По некоторым оценкам рост цен на сырьевые товары носит не краткосрочный характер, и можно говорить про начало нового сырьевого суперцикла, который способен продлиться несколько лет ([источник](#)). Высокие цены на сырьевые товары способствуют белорусскому экспорту как напрямую (рост выручки от продажи калия, нефтепродуктов, древесины и товаров из нее), так и опосредованно через спрос на российском рынке. Так, заметный рост цен стоит ожидать по новым годовым калийным контрактам, подписание которых традиционно происходит в начале года. Например, предыдущий годовой контракт с китайскими покупателями в феврале 2021 года был подписан с ценами на уровне USD 250 за тонну, а текущие цены калия на спотовом рынке составляют около USD 650 за тонну ([источник](#)).

### **Риски финансовой нестабильности**

Помимо торгового значимым каналом влияния санкций на экономику Беларуси является финансовый, реализующимся через усложнение как суверенных, так и корпоративных заимствований. В условиях заблокированного международного рынка капитала ключевыми источниками обслуживания госдолга являются ЗВР и заимствования в России. Власти рассчитывают и на увеличение заимствований из Китая: так, в декабрьском декрете «О развитии двусторонних отношений Республики Беларусь с Китайской Народной Республикой» установлена задача в период 2022-2024 гг. ежегодно привлекать из Китая не менее USD 300 млн на обслуживание госдолга. Однако статистика предыдущих лет не вселяет оптимизма относительно таких планов: последний несвязанный кредит выделялся в 2019 году, а за 10 месяцев 2021 года получено китайских кредитов лишь в сумме USD 15 млн. При этом в ближайшие годы власти ожидают рост выплат по госдолгу – если в 2021 году они составили USD 3,1 млрд, то в 2022 году ожидаются на уровне USD 3,3 млрд, а в 2023 – USD 4,7 млрд. В таких условиях заметное ухудшение во внешней торговле и на внутреннем валютном рынке может спровоцировать ускоренное истощение ЗВР страны и создавать риски для финансовой стабильности в целом. При развитии ситуации по негативному сценарию критически важным становится вопрос получения кредитной поддержки от России и ее аффилированных структур. Правительство работает над нивелированием таких рисков и ведет переговоры о получении кредита Евразийского фонда стабилизации и развития в сумме USD 3,5 млрд. Учитывая текущее состояние двухсторонних отношений Беларуси и России позитивное решение данного вопроса не вызывает особых сомнений.

Значительным негативом года стало и резкое ускорение инфляции – при плане на год 5% ее размер в последние месяцы 2021 года стабильно превышал 10%. Резкий рост потребительской инфляции в целом характерен для большинства экономик мира. Так, рост потребительских цен в годовом исчислении в еврозоне достиг 5%, в США – 6,8%, в России – более 8%. В такой ситуации власти рассматривают импорт инфляции как главный фактор роста цен внутри страны. Исходя из такой установки, Нацбанк не применяет (в отличие от ЦБ РФ) активные

монетарные меры против инфляции, побочным эффектом которых могло бы стать торможению экономики. В своей антиинфляционной политике власти в большей степени полагаются на административные рычаги. Так, в декабре Правительство продлило запрет на рост цен для социально значимых товаров выше установленного уровня, при этом список таких товаров был сокращен. Сохранение инфляции на протяжении длительного времени на уровне выше 10% несет риск раскручивания самоподдерживающейся инфляционной спирали. В таком случае для ее нормализации регулятору придется прибегнуть к более высокому и продолжительному поднятию ставок.

### **Выводы**

Благоприятная внешнеторговая среда обеспечила рост экономики страны в 2021 году и ослабила риски для ее финансовой системы. Поддержке экспорта способствуют высокие цены на сырьевые товары, при стабилизации которых можно будет говорить про формирование сырьевого супер-цикла. Ключевые краткосрочные и среднесрочные риски связаны с действием санкций, негативно влияющих на внешнюю торговлю, инвестиции и государственные финансы, при этом размер возможных потерь от санкций и их динамика остается неизвестными. Значительные риски для экономики связаны и с началом ужесточения политики центральными банками развитых стран.

