

**Аналитическая записка:
мониторинг положения в
области экономической
безопасности Беларуси
(апрель-июнь 2022 года)**

Риски для экономического роста

Доминирующим фактором, определившим значительную динамику экономики Беларуси во втором квартале, стало санкционное давление и потеря украинского рынка. При этом на появление многочисленной негативной информации власти отреагировали сокращением официально публикуемой статистики. В частности, перестала обнародоваться статистика товарной структуры внешней торговли, показатели госдолга, отчеты об исполнении бюджета и прочее. Это делает информацию об экономической ситуации обрывочной и сужает возможности для ее анализа.

Пока статистика по ВВП страны остается в публичном доступе, можно говорить о погружении экономики в глубокую рецессию. Так, по итогам полугодия падение ВВП страны составило 4,2%, при этом сокращение демонстрируют все регионы и почти все крупные отрасли, кроме IT-сектора. Обработывающая промышленность сократилась на 6%, сельское хозяйство – на 3%, строительство – на 12,5%, грузооборот транспорта – на 21,9%. Дальнейшее ухудшение показателей ВВП не вызывает сомнений – МВФ, Евразийский банк развития и Всемирный банк прогнозируют сокращение экономики по итогам 2022 года на 6,4–6,5%. В тоже время месячная статистика сигнализирует о достижении экономикой краткосрочного дна или по крайней мере приближении к нему. Так, сокращение экономики в июне к уровню прошлого года составило 7,8% - 8%, что несколько меньше майского показателя в 8,6% ([источник](#)).

Наибольшие последствия в краткосрочном периоде создают риски, связанные с резким ухудшением ситуации во внешнем секторе – из-за введенных торговых ограничений и запретов, а также потери украинского рынка. При этом отраслевой охват действия таких запретов продолжает увеличиваться: так, с июня европейский рынок закрылся для белорусской древесины, черных металлов и изделий из них, цемента, шин. Власти оценивают потенциальные потери во внешней торговле за год до трети белорусского экспорта ([источник](#)). При этом логистические возможности перенаправить выпадающий экспорт на альтернативные рынки являются ограниченными.

Однако, несмотря на сокращение экспорта, сальдо внешней торговли страны остается положительным и даже формально улучшается относительно показателей прошлого года. По данным Нацбанка внешнеторговый профицит за 5 месяцев 2022 года составил более USD 1,7 млрд по сравнению с USD 1,3 млрд годом ранее. Такая ситуация обусловлена как ускоренным сокращением импорта, так и благоприятной ценовой конъюнктурой на экспортируемые Беларусью товары. В итоге физическое сокращение экспорта обгоняет его стоимостное изменение.

В этой связи весьма значительные риски для экспортных цен связаны с угрозой замедления мировой экономики. На фоне рекордной за последние десятилетия инфляции мировые центробанки начали ужесточать монетарную политику. Наиболее значительное внимание здесь приковано к действиям ФРС США – с начала года она же подняла учетную ставку с 0-0,25% до 1,5-1,75% и дальнейший ее рост представляется неизбежным. В такой ситуации резко усилились риски рецессии в американской экономике – так, по итогам первого квартала ее сокращение составило 1,5%. Непривычно слабый рост демонстрирует и экономика Китая – во втором квартале ее ВВП вырос лишь на 0,4% к прошлому

году. В итоге в последние месяцы на товарных рынках наблюдается падение сырьевых цен. Так, цены на медь с пиковых уровней упали на 30%, пшеницы – почти на 40%, нефти – на 23%. Сохранение таких тенденций нивелирует позитивное влияние экспортных цен для белорусских товаров, и ухудшит результаты торговли для страны.

Если шок со стороны спроса реактивно проявляется в экономике страны, то действие шока предложения пока не столь заметно. Сложно сказать, обусловлено это наличием запасов у производителей, использованием лазеек при импорте или нахождением альтернативных поставщиков из «дружественных» стран. В любом случае в СМИ не появляются факты остановки производств из-за нехватки комплектующих или массовом переводе сотрудников в режим неполной занятости по этой причине. Скорее наоборот производители стараются сократить производство не так существенно, как упали продажи, что в итоге приводит к росту запасов готовой продукции. За год их размер увеличился на 45% и достиг 71,7% уровня среднемесячного производства по сравнению с 56,8% годом ранее.

Более заметно проявляются риски, связанные с уходом иностранного бизнеса и компаний, работающих на западный рынок. Так, негативные тенденции наблюдаются в IT-секторе, который был одним из устойчивых драйверов экономики последние годы. Начиная с весны в отрасли фиксируется значительное сокращение занятости – по официальной статистике за март-май численность сотрудников в ней уменьшилась на 5,5 тыс человек ([источник](#)). Неофициальные расчеты дают показатель оттока около 20 тыс сотрудников за период с осени 2020 года ([источник](#)). В условиях преимущественно аутсорсинговой модели белорусских IT-компаний такая ситуация привела к резкому торможению роста отрасли. В июне ее прирост сократился до 1-1,2% к уровню прошлого года (месяц к месяцу), а итоговый позитивный вклад в общую экономическую динамику составил лишь 0,1 п.п. ([источник](#)).

Вторичные эффекты торговых санкций проявляются в сокращении инвестиционной и потребительской активности в стране. Сокращения демонстрируют и реальные доходы населения (на 2,1% за январь-май), и даже розничный товарооборот (на 0,4% за полгода). Из текущей повестки правительства полностью исчезла тема запуска нового инвестиционного цикла, активно продвигаемая весь предыдущий год. В итоге в Беларуси продолжает наблюдаться сокращение инвестиций, начавшееся еще в 2020 году. Инвестиционный спад за полгода составил 17,1%, при этом в июне он превысил 27% в месячном исчислении. Сжатие инвестиционной активности помимо краткосрочного негативного эффекта на ВВП также снижает потенциал экономического роста в среднесрочной перспективе. Так, ЕАБР уже оценивает потенциал экономического роста в Беларуси в среднесрочном периоде ниже 1% в год ([источник](#)). С другой стороны, ранее в экономической истории Беларуси были прецеденты, когда масштабные госинвестиции играли дестабилизирующую роль для финансового рынка. Текущее положение вещей такой риск нивелирует.

Санкционное давление и вызванный им экономический спад усиливает и стратегическую проблему страны, связанную с сокращением трудоспособного населения. Так, по статистике за апрель количество занятых в экономике за последний год уменьшилось на 53,3 тыс. человек ([источник](#)). Экономическая

депрессия будет усиливать миграционные потоки из страны. Негативно на человеческий капитал страны будет влиять и постепенная деградация социальной сферы, связанная, например, с оттоком квалифицированных кадров и вынужденной экономии госбюджета на социальные цели ([источник](#)).

Ключевым фактором, микширующим падение белорусской экономики, является рост спроса на российском рынке. В условиях значительного торгового профицита России и снижения уровня конкуренции белорусские производители действительно могут рассчитывать на рост продаж на российском рынке – власти планируют увеличить экспорт в Россию по итогам года на 40%, или USD 6,5 млрд ([источник](#)). В первую очередь это касается продукции производителей машин, оборудования, продуктов питания. При этом существенное наращивание экспорта калийных, азотных и смешанных удобрений, нефтепродуктов и товаров деревообработки в Россию или транзитом через российские порты и железную дорогу в краткосрочной перспективе выглядит невозможным из-за существующих логистических проблем (власти оценивают масштаб таких потерь в USD 12 млрд).

В чрезвычайно сложных внешних условиях политика властей по поддержке национальной экономики во многом напоминает их поведение во время коронавирусного спада. Комплекс экстренных мер, разработанный Правительством и предполагающий временное ослабление налоговой и регулятивной нагрузки на бизнес и население, а также либерализацию некоторых аспектов экономической жизни ([источник](#)), пока так и не согласован на высшем уровне. Не прибегло Правительство и к прямой финансовой поддержке населения и бизнеса. Более того сохраняются планы по повышению налогов для малого бизнеса в 2023 году.

Правительство активизировало поддержку экспортеров и реализацию программы по импортозамещению. В частности, на компенсацию льготных процентных ставок при экспортном кредитовании предусмотрено BYN 4,5 млрд, что на 40% больше средств, чем в 2021 году, упрощено регулирование некоторых вопросов, связанных с экспортным кредитованием. Также в активе Правительства точечные шаги по изменению регулирования отдельных вопросов: упрощение трансграничной торговли (безвизовый въезд для граждан соседних стран ЕС, возможность внесения наличной валюты на счет организации), упрощение правил индивидуального строительства, возврат на старый уровень (с 2% до 1%) размер сбора для членов ПВТ.

Плюсом можно считать и воздержание властей от резких ответных контрсанкционных мер. К таковым можно отнести решение Правительства, о запрете для иностранных инвесторов (всего 219 компаний по списку) отчуждать доли в своих белорусских организациях. Такое решение, безусловно, негативно скажется на желании указанных инвесторов расширять свой бизнес в Беларуси, однако в текущей ситуации это и так было маловероятно. В тоже время белорусское Правительство не стало проявлять принципиальность, и на фоне растущей инфляции сократило список товаров, запрещенных к импорту из ЕС.

Риски финансовой нестабильности

При этом в финансовом секторе происходит постепенное улучшение ситуации – риски, которые дестабилизировали рынки в начале весны, в основном были

купированы. Курс рубля к доллару восстановился до предкризисного уровня, и Нацбанк даже вынужден бороться с его избыточным укреплением. Стабильно профицитным остается валютный рынок – лишь в июне впервые за 12 месяцев покупка валюты населением немного превысила ее продажу. В прогнозных рамках остаются золотовалютные резервы страны: после резкого падения в феврале, их дальнейшая динамика была незначительной – с апреля по июнь размер ЗВР уменьшился на USD 65 млн до уровня USD 7,5 млрд. Разворот наблюдается и на депозитном рынке – отток депозитов исчерпался и размер как валютных, так и рублевых вкладов населения начал понемногу увеличиваться. Резко изменилась и ситуация с банковской ликвидностью – после ее жесткого дефицита в марте к лету ситуация сменилась существенным профицитом, а ставки на межбанковском рынке упали с 32% до 2%. В таких условиях банки постепенно активизируют кредитную деятельность, расширяя количество программ и снижая ставки.

При этом среднесрочные и долгосрочные риски в финансовом секторе продолжают нарастать. Значительной остается инфляция – в июле ее уровень составил 17,6%. Сильным проинфляционным фактором является существенное ослабление белорусского рубля к российскому – за период с начала года оно превышает 30%. Это нивелирует фактор замедления экономики и сильно отличает ситуацию от российской, где последние недели наблюдаются дефляционные тенденции.

Нацбанк пока не может сбалансировать рынок банковской ликвидности и восстановить его управляемость. Динамика рынка носит ярко выраженный качельный характер, когда период сильного дефицита сменяет ситуация значительного профицита, а Нацбанк вынужден воздерживаться от использования стандартных механизмов управления. Если в начале весны регулятор отказывал банкам в предоставлении ликвидности, то с июля он отказался от привлечения средств банков через механизм депозитных аукционов. Такой шаг уменьшает возможности для банков по размещению свободных ресурсов, и стимулирует их расширять кредитные операции.

Значительно ухудшается и ситуация с исполнением бюджета. По последней обнародованной статистике (после нее Минфин перестал размещать эти данные на своем сайте), дефицит консолидированного бюджета за 5 месяцев составил BYN 211 млн., или 0,3% ВВП. Это является наихудшим результатом для этого периода года, начиная с 90-ых годов ([источник](#)).

Но наиболее потенциально проблемная ситуация складывается с обслуживанием госдолга. В конце июня Правительство и Нацбанк приняли совместное постановление о выплате процентов по евробондам в белорусских рублях на счет в Беларусбанке. Власти обосновывали такой решение тем, западная расчетно-клиринговая система не обеспечила конечное зачисление средств, перечисленных Правительством Беларуси, на счета держателей ценных бумаг ([источник](#)). В конце июня по такой схеме была осуществлена очередная выплата купонного дохода держателям белорусских бондов. В ответ на такой шаг рейтинговые агентства Fitch и Moody's понизили кредитный рейтинг Беларуси по валютным обязательствам до уровня выборочного дефолта ([источник](#)). Агентство S&P отреагировало более сдержанно и воздержалось от снижения рейтинга, указав, что Правительство Беларуси ищет альтернативные способы оплаты в долларах

США. Признание суверенного дефолта Беларуси будет иметь долгосрочные последствия для экономики – это на длительный период закроет международные рынки капитала как для государства, так для и частного сектора. Нельзя исключать и риски для госсобственности за рубежом, связанные с потенциальными судебными исками держателей облигаций. При этом на текущий внутренний валютный рынок дефолт будет влиять ограниченно и несопоставимо с последствиями дефолта 1998 года в России.

Риски экономической самостоятельности

Наращивание и углубление экономических связей с Россией является естественным ответом белорусской экономики на вызовы, обусловленные санкциями. Продолжает увеличиваться доля России в структуре внешней торговли – за январь-май на нее пришлось более 50% белорусского импорта и 63% экспорта. При этом в мае зафиксирован рекордный экспорт в Россию за всю историю наблюдений – на сумму USD 1,65 млрд, что почти на 30% больше прошлогоднего показателя. Примечательно, что и надежды на страновую диверсификацию экспорта во многом связаны с использованием российской логистики. Так, белорусские власти планируют получить в собственное управление и расширить портовой терминал в Ленинградской области ([источник](#)). Это должно способствовать восстановлению позиций Беларуси на рынке калийных удобрений.

Увеличивается и зависимость Беларуси от России как источника кредитных ресурсов. Признание дефолта не только закроет для Беларуси западные рынки капитала, но и усложнит привлечения на азиатских рынках. В такой ситуации Россия и ее аффилированные структуры становятся монопольным кредитором Беларуси.

Примечательно и расширение практики нерыночного целевого кредитования российскими властями проектов в Беларуси. Так, определенные надежды Правительства на восстановление экономической активности связаны и с участием в импортозамещающих проектах, финансируемых российскими структурами. По текущим договоренностям белорусские предприятия должны освоить порядка USD 2,5 млрд в рамках 10 проектов ([источник](#)). Российские власти планируют и профинансировать перевооружение белорусских школ на сумму порядка USD 180 млн ([источник](#)).

Выводы

Экономика Беларуси переживает масштабное падение, вызванное санкциями и потерей украинского рынка. При этом скорость спада стала замедляться, что может быть свидетельством постепенной адаптации экономики к существующим условиям. Характерной чертой нынешнего кризиса является сильный внешнеторговый баланс, что объясняется ускоренным сокращением импорта, благоприятной ценовой конъюнктурой и ростом продаж в Россию. Угрозой для экспорта в данном контексте является наблюдаемое падение цен на сырьевых рынках. Открытым остается вопрос возможного шока со стороны предложения (ограничения доступности сырья, комплектующих и технологий), который пока активно не проявляется.

