

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

Риски для экономического роста

Беларуская экономика завершила год в неоднозначном состоянии. С одной стороны, на лицо экономический кризис, сопряженный с достаточно глубокой рецессией. Падение ВВП за 2022 год составило 4,7%, что является самым большим сокращением с 1995 года. С другой стороны, текущий сценарий отличается от моделей кризисов, с которыми беларуская экономика сталкивалась ранее. Предыдущие рецессии (2009, 2015-2016 годов) проходили по идентичному сценарию: триггером кризиса выступало резкое сокращение внешнего спроса. Это подрывало беларуский экспорт, приводило к резкому ослаблению национальной валюты, ухудшению финансовой ситуации в реальном секторе, росту полной и частичной безработицы. Для 2022 года не характерно ни одно из этих явлений. Сокращение экспорта не превышает 6%, а внешнеторговое сальдо достигло рекордных значений (USD 4,67 млрд за 11 месяцев 2022 года). Ослабление национальной валюты было умеренным: 7,95% к валютной корзине и 7,39% к доллару США. Благодаря этому выросли валютные доходы населения: по итогам ноября средняя зарплата в долларовом выражении достигла рекордного значения USD 675. По оценкам Министерства экономики за 11 месяцев на 7% вырос показатель ВВП в долларовом выражении ([источник](#)). Улучшилось финансовое положение предприятий: выросла прибыль компаний (+18%) и их рентабельность, сократилась доля убыточных компаний (с 13,3% до 12,5%). Яркий индикатор ситуации – рынок недвижимости Минска, к которому традиционно приковано внимание населения страны. Если в предыдущие кризисы цена недвижимости, выраженная в долларах США, демонстрировала падение на десятки процентов, а количество сделок резко сокращалось, то сейчас ситуация на рынке иная. Средние цены демонстрируют стабильность, а количество сделок в 2022 году было максимальным за всю историю ([источник](#)).

Причиной такой странной рецессии стало необычное сочетание разнонаправленных внешних факторов. В то время как часть отраслей серьезно пострадала от санкций и ограничительных мер (калийная отрасль, нефтепереработка, IT-индустрия, деревообработка, грузоперевозки), для другой их части внешнеторговые условия значительно улучшились. Беларуские компании традиционных отраслей (машиностроение и производство техники, пищевая промышленность) смогли воспользоваться ситуацией ухода западных компаний и занять освободившиеся ниши на российском рынке. Помимо ослабления конкуренции способствовал этому результату и ценовой фактор, обусловленный крепким российским рублем.

Внешние факторы, и внешняя торговля в особенности, представляются определяющими для экономики страны и в 2023 году. По плану властей ВВП Беларуси вырастет на 3,8% при росте экспорта на 5,5%. Фактически ставка делается на сохранение высокого спроса на российском рынке, а также постепенное восстановление экспорта «санкционных» отраслей.

В этом контексте безусловные риски для планов властей создают новые санкции против российского нефтяного сектора. Так, с 5 декабря страны Евросоюза, Большой семерки и Австралия ввели эмбарго на импорт российской нефти. Помимо этого, начал действовать механизм ценового потолка, распространяющийся и на другие страны, которые покупают российскую нефть и

пользуются для этого услугами компаний указанных стран. Начиная с 5 февраля, аналогичные меры распространятся и на российские нефтепродукты. Эффект от данных шагов начал проявляться уже в первом месяце их действия. По официальным данным в декабре резко увеличился дисконт по российской нефти Urals: средняя цена во второй половине декабря – начале января упала до USD 47 за баррель при цене Brent за этот период USD 81,5 ([источник](#)). Вместе с традиционным ростом импорта в конце года это привело к сокращению профицита счета текущих операций России: в декабре он упал до USD 1,7 млрд по сравнению с USD 10,3 млрд в ноябре и USD 19,7 млрд в октябре. Серьезные потери несет и российский бюджет, дефицит которого в декабре составил рекордные RUB 3,9 трлн. Проблемы с исполнением российский бюджета в 2023 года могут еще обостриться, поскольку он спланирован исходя из среднегодовой цены российской нефти USD 70 за баррель. Ухудшение внешней торговли и смягчение бюджетной политики развернули российский рубль в сторону ослабления. При этом сейчас он частично поддерживается продажей Минфином юаней в рамках т.н. политики бюджетного правила ([источник](#)). Однако при длительном отличии реальной цены нефти от заложенной в бюджете российское правительство будет вынуждено пересмотреть его параметры и сократить продажу валюты. Февральское эмбарго на российские нефтепродукты может еще ухудшить текущую ситуацию: Россия будет вынуждена сократить переработку и увеличить предложение сырой нефти на мировом рынке. Такая ситуация одновременно грозит как сокращением спроса на белорусскую продукцию в физическом объеме, так и падением валютной выручки из-за ослабления российского рубля. В итоге «странная рецессия» экономики Беларуси имеет шанс вернуться в русло классического кризисного сценария.

Без ослабления санкционного режима объективно сложной остается задача наращивания экспорта «санкционных» отраслей. Если рост экспорта калия в Китай может быть достигнут и через железнодорожные поставки, то условием восстановления экспорта остальным ключевым покупателям (Бразилия, Индия) является доступ к портовой инфраструктуре. Планы белорусских властей по ускоренному строительству собственных портов в северо-западной части России пока далеки от реализации ([источник](#)). Сложно оценить реальность и потенциал калийного экспорта через каспийские порты с дальнейшим транзитом через Иран, маршрут которого прорабатывают белорусские чиновники ([источник](#)).

Если судить по официальным заявлениям, значительно лучше решается задача перенаправления экспорта нефтепродуктов. По заявлениям властей в четвертом квартале белорусские НПЗ должны были выйти на переработку 3,9 млн тонн нефти, что близко к их оптимальной загрузке ([источник](#)). Информация о покупателях нефтепродуктов на текущий момент не раскрывается, однако можно предположить, что продукция была направлена напрямую российским потребителям либо транзитом через российские порты. В такой ситуации введение европейскими странами в феврале эмбарго против российских нефтепродуктов негативно скажется и на работе белорусских НПЗ. Производственные мощности российских производителей превышают емкость внутреннего рынка, что усилит конкуренцию на нем и приведет к падению внутренних цен.

В тоже время благоприятным фактором для белорусской экономики остаются сравнительно высокие цены на сырьевые товары. И если ранее в экспертной среде

доминировали прогнозы о завершении сырьевого супер-цикла из-за замедления мировой экономики и риска рецессии в США и Европе, то сейчас ожидания улучшаются ([источник](#)). Рынки оптимистично отреагировали на успехи ФРС США по борьбе с инфляцией и отмену антиэпидемиологических мер в Китае. В сторону улучшения пересматриваются и прогнозы касательно европейской экономики, адаптивность которой к потере доступа к российским углеводородам оказалась выше ожидаемой.

Вторым фактором запланированного властями роста экономики должно стать восстановление инвестиционной активности. Так, по прогнозу властей рост инвестиционных расходов в 2023 году составит 22,3%, или на USD 2-2,5 млрд. Указанный рост должен наконец прервать инвестиционную рецессию, которая длится с 2020 года. За этот период сокращение инвестиций в годовом исчислении суммарно составило около 28% (с учетом данных за январь-ноябрь 2022 года). Реализация заявленных планов на практике зависит от наличия инвестиционных проектов и источников их инвестирования. В предыдущие годы власти испытывали с этим объективные сложности, и заявленные планы запуска «нового инвестиционного цикла» так и остались на бумаге. Многие факторы предыдущих неудач остаются актуальными: инвестиционный оптимизм и спрос на банковские ресурсы со стороны реального сектора остается слабым, госбюджет исполняется с дефицитом даже без масштабных инвестиционных проектов. В такой ситуации наибольший потенциал видится в привлечении российских кредитов в размере RUB 105 млрд (или порядка USD 1,3-1,5 млрд) под импортозамещающие интеграционные проекты ([источник](#)). Рассматривать сценарий финансирования инвестиций за счет эмиссионных источников пока нет достаточных оснований – в предыдущие годы, несмотря на формальный провал планов, Правительство не прибегало к данной мере, которая чревата созданием дисбалансов на финансовом рынке.

В части экономической политики властей можно говорить о продолжающемся тренде на рост централизации и государственного контроля в экономике. В духе такой политики с января 2023 года были повышены налоги для малого бизнеса. Чиновники заявляют и о планах по расширению механизма контроля цен производителей ([источник](#)). Ранее введенное ограничение на рост цен в торговле по формальным признакам показало хороший результат. Так, после введения предельных надбавок в розничной торговле для 90% потребительского ассортимента ([источник](#)) потребительская инфляция с 17,4% в сентябре замедлилась до 12,8% в декабре. Важно и то, что такая жесткая мера вызвала широкую поддержку в обществе. Так, по опросу Вегос о настроениях домохозяйств 63% респондентов позитивно оценили данный шаг властей ([источник](#)). В целом по мнению Правительства централизация экономики должна повысить ее устойчивость к внешним шокам и смягчить последствия экономического спада для населения. В тоже время обратной стороной таких мер может стать снижение адаптивности экономики и уменьшение потенциала ее роста в среднесрочной перспективе.

Долгосрочный удар по экономическому потенциалу страны связан и с утратой IT-секторов роли экономического драйвера. Из-за ограничительных мер со стороны иностранных компаний и сложности ведения бизнеса на западном рынке

отток сотрудников из сектора за 11 месяцев года достиг 15 тыс. человек ([источник](#)). При этом общее количество сотрудников компаний членов ПВТ в начале 2022 года составляло порядка 78 тыс. человек. В итоге по результатам года вклад отрасли в изменение ВВП оказался отрицательным.

Риски для финансовой стабильности

Тенденции в финансовом секторе также достаточно разнонаправленные. На депозитном рынке можно отметить сдержанный рост рублевых вкладов населения, который происходит на фоне падения ставок. Так, в декабре срочные рублевые депозиты населения выросли на 2%, а в целом за 2022 год – на 25%. Средние размер ставок при этом во второй половине года снижался – в декабре доходность депозитов была на уровне 8-14% с сравнении с 17-20% в середине года. К более активной политике на финансовом рынке вернулся и Нацбанк: с сентября он вновь устанавливает безрисковую ставку по новым банковским кредитам, каждый месяц пересматривая его в сторону уменьшения ([источник](#)). Одновременно с ростом рублевых депозитов валютные вклады населения продолжают сокращаться – за год в долларовом выражении они уменьшились почти на 10%. В результате доля рублевой составляющей в денежной массе выросла за год с 42,5% до 50,9%. Разная динамика с начала года наблюдается и по кредитам: при умеренном росте рублевых кредитов (+11,8% за 11 месяцев 2022 года) валютная их часть сокращается (-15,4% за тот же период). Формально это позволяет говорить о дедолларизации финансового рынка, однако данная тенденция происходит на фоне его общего сокращения.

Главной тенденцией на валютном рынке можно считать смену роли населением с чистого продавца на покупателя. За сентябрь—декабрь суммарная чистая покупка валюты физлицами превысила USD 471,8 млн в эквиваленте ([источник](#)). Превышение покупки над продажей в последние месяцы характерно и для организаций-резидентов. В итоге положительное для Нацбанка сальдо на рынке образуется лишь за счет продавцов-нерезидентов ([источник](#)). В целом по итогам года чистое предложение на валютном рынке превысило USD 560 млн. Это позволило Нацбанку, несмотря на закрытие международных рынков заимствований, не допустить критического провала золотовалютных резервов по итогам года (сокращение составило 5,8%, при этом с апреля резервы демонстрируют рост). Важную роль в сохранении ЗВР сыграла и отсрочка оплаты долгов перед Россией. Риски для ЗВР в 2023 году также не выглядят значительными. Правительство рассчитывает рефинансировать в России расходы по обслуживанию российского долга, на который приходится порядка 70% всех платежей. Определенная интрига связана с тем, каким образом Правительство решит погасить выпуск евробондов в сумме USD 800 млн, срок обращения которых истекает в феврале. Если выплата будет осуществлена в рублях на счета в белорусских банках, как это делалось с процентными доходами по облигациям, то международные агентства оценят это как дефолт уже и по основному телу долга.

Отходом от ранее заявленных целей экономической политики можно считать резкое снижение публичности экономической информации, в том числе и со стороны Нацбанка. Ранее Нацбанк ставил перед собой стратегическую задачу перейти от политики монетарного таргетирования (управления объемом денежной массы) к политике инфляционного таргетирования. Последняя строится на

управлении ожиданиями агентов в экономике, что предполагает высокий уровень доверия к официальной информации. Нацбанк стремился увеличить прозрачность своей деятельности и сделать ее более предсказуемой для широкой общественности. Был определен регламент проведения очередных собраний по пересмотру ставки рефинансирования, по итогам которых официально публиковались материалы, аргументирующие логику действий Нацбанка. Несколько лет активно лоббировались законодательные изменения, призванные повысить самостоятельность Нацбанка и дать ему право формировать и публиковать собственные прогнозы развития экономики страны. Однако по итогам 2022 года произошел значительный регресс в этом направлении. Все либеральные начинания Нацбанка были свернуты, а степень засекреченности экономической статистики достигла максимальной степени за суверенную историю. С грифом “для служебного пользования” принимаются и многие решения, связанные с поддержкой национальной экономики.

В такой ситуации следует ожидать роста чувствительности экономических агентов к любой негативной информации, в том числе распространяемой по неофициальным каналам. В случае развития кризисной ситуации (например, при резком ослаблении рубля) Нацбанк будет вынужден полагаться на административные меры, не имея возможности влиять на ситуацию вербальными интервенциями. Без роста доверия сложно выполнить задачу и восстановления накоплений населения в организованной форме. Так, несмотря на рост рублевых депозитов общий размер вкладов на конец 2022 года все еще значительно меньше пиковых значений. Например, по сравнению с началом докризисного 2020 года размер валютных депозитов населения уменьшился на 42%, а рублевых – на 25%. Падение относительно 2016 года еще более значительное – 53% и 31% соответственно.

Риски для экономической самостоятельности

Роль России в текущем развитии экономики Беларуси и обеспечении ее финансовой стабильности сложно переоценить, и она продолжает усиливаться. Так, доля России во экспорте промышленной продукции за год выросла с 55% до 75% ([источник](#)). При этом характерно, что впервые за всю историю сальдо торговли с Россией сложилось положительным для Беларуси ([источник](#)). Помимо непосредственно роста белорусского экспорта, это связано с преференциальными ценами на газ для Беларуси и сокращении физического импорта газа из-за запуска АЭС.

Помимо традиционной роли главного торгового партнера и источника внешних заимствований, в 2023 году Россия также может стать важным источником финансирования инвестиционной деятельности и формирования бюджетных доходов ([источник](#)). Так, в бюджете 2023 года Правительство заложило безвозмездные поступления от иностранных государств в сумме ВУН 5,43 млрд. Часть этой суммы составят трансферты обратного акциза, которые будут выделяться российским бюджетом в рамках компенсации нефтяного налогового маневра и по оценкам достигнет ВУН 2 млрд ([источник](#)).

Первые конкретные результаты начала давать и работа по т.н. интеграционным программам «союзного государства». В январе 2023 года был подписан договор с Россией об общих принципах налогообложения по НДС и

акцизам. Документ определяет общие принципы взимания указанных налогов, а также создание единой системы администрирования косвенных налогов. Последнее означает получение российской стороной доступа к информации о текущей деятельности белорусских компаний. Также документом предусматривается создание нового наднационального органа в рамках т.н. «союзного государства» – Наднационального налогового комитета. Значительных полномочий данный орган не получит, но определенное символическое значение он имеет. Важным символическим жестом может стать и утверждение флага и гимна «союзного государства», о планах принятия которых заявляют российские чиновники.

Выводы

Ключевые риски для экономики Беларуси остаются связаны с внешним сектором. Введение западными странами запретительных мер относительно российской нефти и нефтепродуктов способно качественно изменить ситуацию в белорусской экономике и распространить кризисные явления на отрасли, не пострадавшие от санкций. Поддержку белорусской экономике оказывают сохраняющиеся высокие цены на сырьевых рынках, прогнозы относительно которых улучшаются.

