

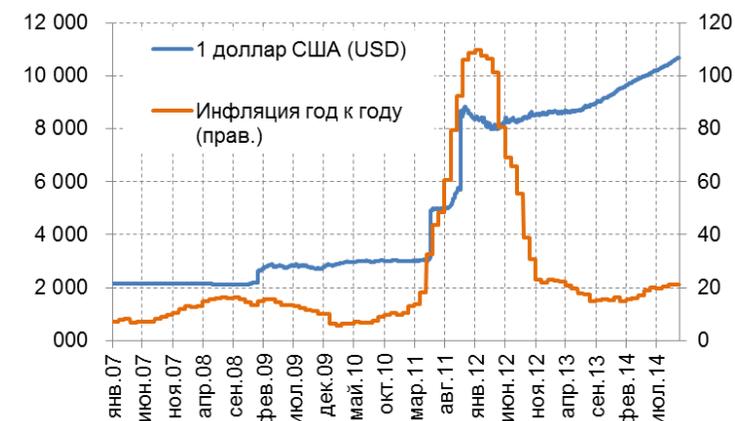


Special Report ⊕ 5

Обзор экономики Беларуси

После слабого 0,9%-ного роста в 2013 году, ВВП увеличился на 0,5% в первом квартале 2014 года и ускорился до 1,5% по итогам января-сентября. Ускорение было вызвано более сильным потребительским спросом, так как в стране возобновился высокий рост заработных плат. Кроме того, с середины года Нацбанк стал ослаблять монетарную политику, несмотря на высокую инфляцию и 10%-ный дефицит счета текущих операций. С учетом того, что официальные погашения по обязательствам в иностранной валюте составляют почти 5 млрд. долл. в ближайший год, что близко к 6 млрд. валютных резервов, было бы предпочтительнее поддерживать недавний тренд улучшения торгового баланса. Как это часто происходило в прошлом, поддержку – на этот раз в виде пошлин на нефтепродукты – предоставила Россия. Но по предварительным расчетам, Беларуси может понадобиться еще больше финансирования – при сохранении роста торговли в 10%, а, следовательно, и импорта. И хотя несколько дополнительных миллиардов долларов никогда раньше не вызывали у России особых затруднений при спасении соседа, на этот раз, когда доступ на международные рынки капитала ограничен, а цены на нефть падают, поддержка может оказаться более дорогой.

Рис. 1. Инфляция и курс



Источник: Белстат, НБРБ.

Отношения России и Беларуси в новых условиях

В недавних заявлениях МВФ выразил обеспокоенность тем, что российские санкции обернутся потерями для Беларуси ввиду сокращения торговли, а также ограниченного финансирования российскими банками белорусских дочек.

Банковская система Беларуси на две трети контролируется государством (по активам), и одна треть принадлежит иностранным банкам. Действительно, существуют риски устойчивости банковской системы Беларуси в случае ограничения иностранного финансирования. Кроме того, роль российских банков в Беларуси в еще большей степени проявляется в виде кредитов: и Сбербанк, и ВТБ на протяжении последних лет предоставляли стране миллиарды долларов в виде правительственных займов. Санкции Запада против России в значительной мере ограничат привлечение финансирования Сбербанком, а выпуск облигаций в юанях не сможет стать полноценной заменой в сжатые сроки.

Что касается торгового канала, то замедление роста в России действительно может ударить по белорусским производителям. Структура белорусского экспорта в Россию предполагает высокую зависимость от потребительского спроса в России. Такие факторы, как низкие цены на нефть, закредитованность населения в условиях более дорогого фондирования банков из-за санкций и повышения ставок США, ограничение роста бюджетных расходов и девальвация рубля при высокой инфляции вряд ли предвещают ускорение российского потребления. На каждый 1 процентный пункт роста потребления в России приходится около 0,4 млрд. долл. счета текущих операций Беларуси. Таким образом, замедление потребления в России до нуля с текущих 0,5% приведет к потере 0,8 млрд. долл. по счету текущих операций.

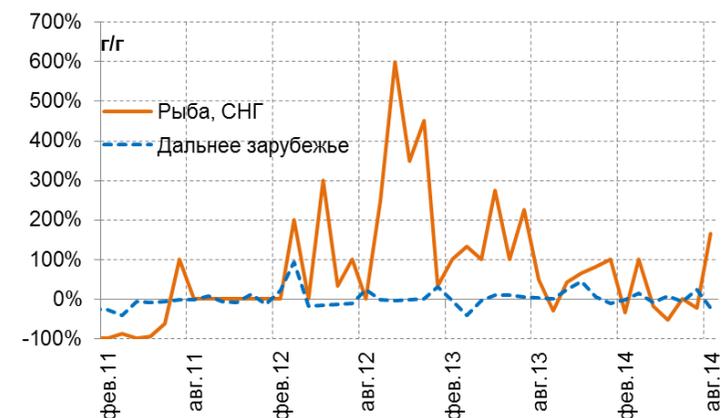
Санкции России, направленные на импорт продовольствия, напротив, окажут некоторую поддержку белорусским производителям. Уже в августе таможенная статистика России показала рост импорта рыбы и мяса из СНГ. В 2013 году Беларусь обеспечила 10% продовольственного импорта России, и потенциальное 5%-ное

Рис. 2. Торговый баланс



Источник: НБРБ.

Рис. 3. СНГ наращивает экспорт продовольствия в Россию



Источник: ФТС России.

увеличение экспорта продовольствия может принести Беларуси дополнительные 200 млн. долл.

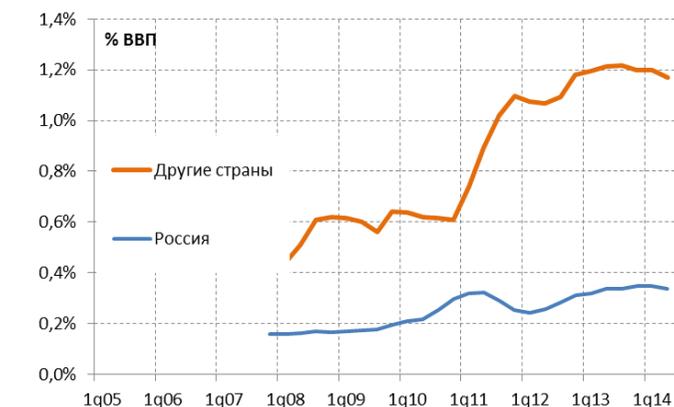
Мировое замедление цен на ресурсы неоднозначно скажется на Беларуси, при прочих равных. Например, 20%-ное снижение цен на нефть привело бы к снижению чистых затрат на импорт нефти с учетом экспорта нефтепродуктов примерно на 300 млн. долл.: стоимость беспошлинного импорта 23 млн. тонн нефти упала бы на 1,5 млрд. долл., стоимость экспорта 13 млн. тонн нефтепродуктов – на 2 млрд. долл., а отчисляемые в бюджет России пошлины с экспорта снизились бы на 800 млн. долл. В то же время 20%-ное снижение цены на нефть компенсировало бы сопоставимое снижение цен на удобрения. Но так как, помимо цен на ресурсы, Беларусь сталкивается с замедлением личных переводов из России, а также с предстоящим замедлением потребительского экспорта, ограниченной поддержкой со стороны российских банков и выплатой внешнего долга, Россия согласилась на зачисление в 2015 году всех пошлин по экспорту нефтепродуктов в бюджет Беларуси. Это равносильно примерно 4 млрд. долл. Итого, можно представить краткий отчет предстоящих изменений внешнего баланса Беларуси (см. табл. 1).

Таблица 1. Изменение потоков валюты в Беларуси, млн. долл.

	Изменение потоков валюты в Беларуси, млн. долл.		
	Изменение оттоков	Изменение притоков	
20% снижение мировых цен на нефть	-300	20%-ное снижение цен на ресурсы (удобрения)	-200
Выплаты по долгу в иностранной валюте (изменение)	+800	Отсутствие финансирования со стороны российских банков	-1000
		Замедление потребления в России	-800
		Увеличение экспорта продовольствия в Россию	200
		Зачисление пошлин в белорусский бюджет	4000
Итого:	+500		+2200
Баланс:			+1700

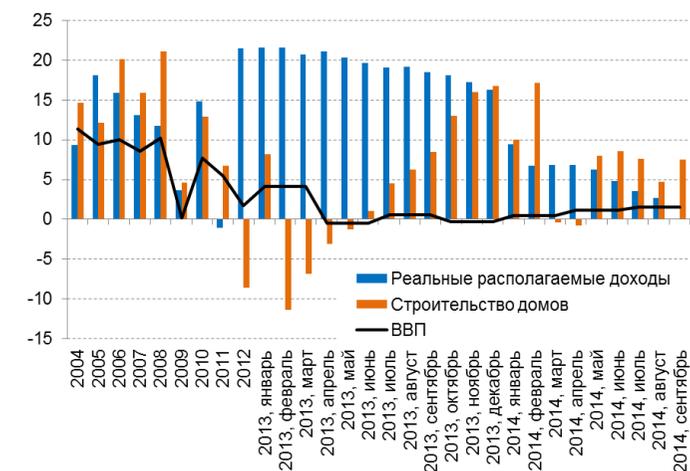
Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 4. Личные денежные переводы в Беларусь замедлились



Источник: НБРБ, ЦБ РФ.

Рис. 5 Дисбалансы снова накапливаются, в %



Источник: Балстат.

Можно отметить, что даже щедрого предложения России по зачислению пошлин может быть недостаточно для пополнения резервов Беларуси при мягкой политике. Но это не значит, что Беларусь сразу обратится к МВФ: Россия пока готова помогать соседу, но, похоже, эта помощь становится все более затруднительной.

Валютный курс снова в фокусе

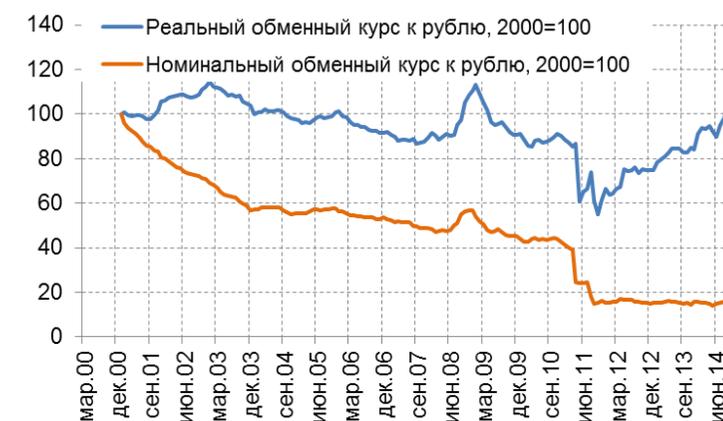
После резкой девальвации в середине 2011 года, Беларусь, казалось бы, постепенно стала избавляться от накопленных дисбалансов: реальные зарплаты снизились, а (субсидированное) строительство в 2012 году упало почти на 10%. После пика выше 100% в январе 2012 года инфляция стала снижаться и стабилизировалась на уровне около 15% год к году. Торговый баланс даже стал положительным в 2012 году.

В 2013 году Беларусь все-таки вернулась к более привычной политике: реальные доходы прибавляли больше 20% при том, что рост ВВП находился вблизи нуля. Жилищное строительство снова показало сильную динамику. В 2014 году и строительство, и доходы продолжили опережающий рост по отношению к ВВП. Кроме того, с лета 2014 года Нацбанк пошел на смягчение политики, ведь кредитование экономики стало замедляться.

В результате возврата к политике дисбалансов, уже летом Беларусь получила бридж-кредит от ВТБ на 2 млрд. долл. для пополнения валютных резервов. И хотя чистые резервы Беларуси никогда не были особо высокими, на этот раз заемная часть резервов в основном представлена краткосрочным долгом. По данным Нацбанка, в ближайшие 12 месяцев предстоит погасить 4,8 млрд. долл. по ценным бумагам в иностранной валюте при уровне ЗВР в 6 млрд. долл.

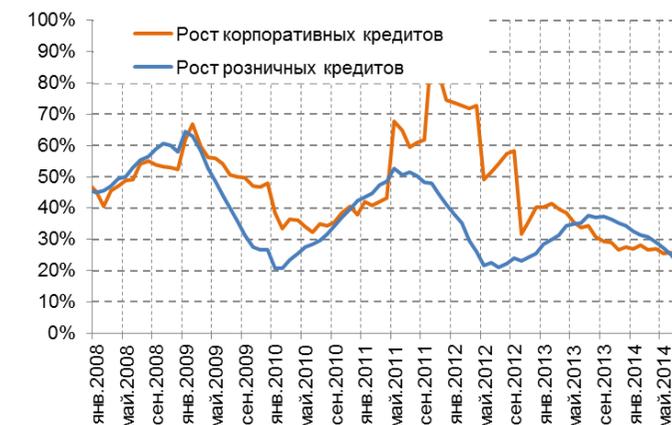
В целом внешние балансы Беларуси снова становятся неустойчивыми. С другой стороны, по данным Всемирного банка, Беларусь, в которой с 2007 года дефицит счета текущих операций (СТО) превышает 5% ВВП (с перерывом в 2012 году), является далеко не единственной страной с высоким дефицитом. Чаще всего большие и продолжительные дефициты СТО наблюдаются у небольших стран

Рис. 6. Основные показатели обменного курса



Источник: НБРБ, Расчеты Центра развития.

Рис. 7. Замедление кредитования привело к решению снижать ставки, в %



Источник: НБРБ.

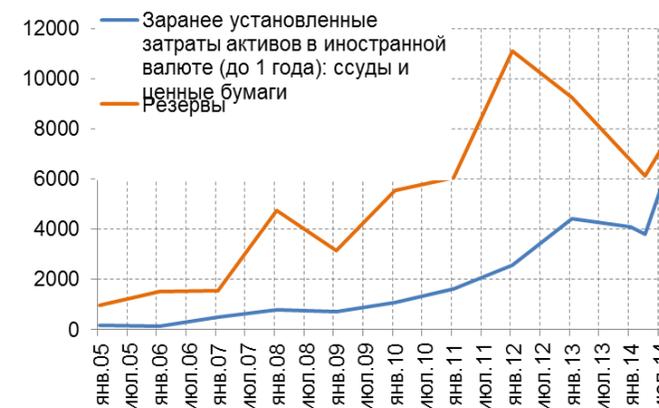
(Грузия, Бурунди, Тонга), что означает наличие более крупного партнера, финансирующего этот дефицит. Например, в Греции дефицит СТО был выше 10% ВВП с 2006 года, а финансировался дефицит европейскими банками. Сценарий, по которому сейчас идет Россия, в какой-то степени напоминает ослабление Европы (низкий или несколько отрицательный рост). И, несмотря на то что Россия уже предоставляет значительную поддержку Беларуси в виде пошлин на нефтепродукты, этой поддержки может оказаться недостаточно, а Россия, как Европа, может оказаться в положении, когда дополнительная поддержка может стать слишком дорогой.

Какие реформы ожидает МВФ?

Прибывшая в конце октября в Минск миссия МВФ провела оценку макроэкономической ситуации и предоставила вполне ожидаемые комментарии: властям следует замедлить рост зарплат и кредитования; монетарная политика должна стать более консервативной при таргетировании денежной базы; тарифы на ЖКХ и общественный транспорт должны быть повышены, чтоб обеспечить самокупаемость соответствующих предприятий, при устранении кросс-субсидирования.

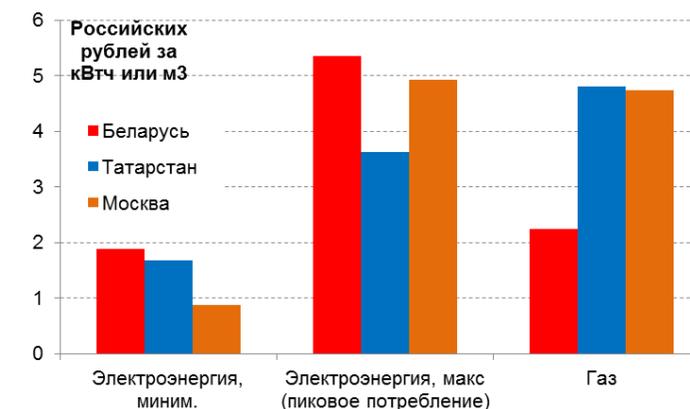
Если Беларусь будет нацелена на получение финансирования прежде всего от России, вышеперечисленные реформы будут проигнорированы. И, видимо, так и произойдет: на 2015 год намечены президентские выборы, и в отличие от прошлых выборов в 2010 году, ВВП уже не растет темпом 7,7% в год, а риск от проведения структурных реформ во время выборов слишком высок. Поэтому, вероятно, Беларусь будет до последнего сдерживать давление на курс, вызванное мягкой политикой. Проведение же реформ, будет как минимум второй опцией после получения финансирования от России.

Рис. 8. Показатели резервов, млн. долл.



Источник: НБРБ.

Рис. 9. Белорусские тарифы не слишком сильно отличаются от российских – устранение субсидирования потребует около 15%-ного увеличения тарифов ежегодно, что может быть тяжело для населения



Источник: МинЭнерго России и Беларуси.

Поддержка России обходится все дороже

Часто приходится задаваться вопросом, что важнее: политика или долгосрочная устойчивость экономики? Предстоящий год для Беларуси будет скорее годом политических решений – как во внутренней политике, так и во внешней. Выборы объясняют популизм, как, например, снижение ставок, а стремление России сохранить сторонников внутри СНГ объясняет требования Беларуси и уступки России в предоставлении валютной поддержки. Но Россия слабеет экономически. Более того, на фоне новостей о конвертации выданных в 2009 году кредитов российским банкам в привилегированные акции вместо возврата ликвидности в Фонд национального благосостояния, на фоне долгих обсуждений о предоставлении 4–8-миллиардных долларовых кредитов на инфраструктурные проекты и о возможных уменьшениях бюджетных расходов, дополнительная поддержка Беларуси уже не выглядит столь очевидной и легкой. И хотя мы все-таки ожидаем дополнительные кредиты и финансирование, условия их предоставления могут отличаться от предыдущих лет.

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Вадим Канофьев
Николай Кондрашов
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Алексей Немчик
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Владимир Суменков
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование подготовлено в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2014 году