



Special Report \oplus 16/01

Экономический обзор: Беларусь, Казахстан, Украина

В нашем январском обзоре стран СНГ мы постараемся описать вероятные сценарии развития экономической ситуации в регионе в 2016 году. Два фактора играют определяющую роль для России, Беларуси, Казахстана, и Украины: геополитическая обстановка и цена на нефть.

С точки зрения геополитики, хоть Россия и Украина оказались по разные стороны отношений со странами Запада, степень и характер экономических вызовов, стоящих перед двумя странами, примерно одинаковы. Решение этих вызовов в Украине будет скорее «благодаря», а в России – «вопреки» отношениям с другими странами. В Украине это в первую очередь попытки реформировать всю государственную систему, которые зачастую выглядят сделанными «наспех», несмотря на поддержку международных организаций. Для России экономические санкции со стороны Европы и США оказались тяжелым ударом по экономике и крупным компаниям, и политики выбирают между налаживанием партнерских отношений и развитием в изоляции.

Нефть сейчас торгуется лишь у 30 долл./барр. Цена балансирования бюджета для России была около 110 долл./барр., но несмотря на девальвацию рубля, инфляция снижает этот балансирующий эффект. В Казахстане цена балансирования бюджета была около 70 долл./барр. Девальвация и регулирование цен помогают справиться с давлением на бюджет в краткосрочной перспективе, но долгосрочная перспектива туманна. Даже

Саудовская Аравия, у которой валютных резервов, по разным оценкам, хватит на ближайшие 2-5 лет, задумывается о продаже доли в национальной нефтяной компании. Для Беларуси цену нефти, балансирующую счет текущих операций и бюджет с займами от России, рассчитать сложнее, но в долгосрочной перспективе это больше 30 долл./барр. при текущей экономической модели.

Какие основные тенденции 2016 года? В середине декабря в США подняли ставку. В день повышения рынки не отреагировали сильным движением, но последовавшее снижение нефти и индексов рынков акций связывают как раз с этим решением. Другой немаловажный фактор – это замедление экономики Китая. Никто не берется с точностью оценивать ни эффект от поднятия ставки, ни влияние замедления Китая на глобальную экономику. Но в целом, цены на нефть не ожидаются высокими, несмотря на стремительное снижение количества нефтяных скважин в США: мировые запасы на рекордных уровнях и старый новый крупный игрок в лице Ирана выходит на рынок. В Европе продолжится напряжение по поводу целостности ЕС как экономического блока. Если раньше это было связано с Грецией, то сейчас это иммигранты и референдум Великобритании о статусе в ЕС. Похоже, предстоит нелегкий год для основных финансовых площадок.

Для некоторых стран региона важным событием стало включение китайского юаня в корзину резервных валют. Китай уже заключал соглашения о кредитах и своп-линиях со странами региона и раньше. Сейчас же привлекательность займов от Китая возросла. Если раньше они не учитывались в официальных резервах, то сегодня своп-линия от Китая сразу же повысит уровень золотовалютных резервов. По сути, кажется, мало что изменится. Но с другой стороны, может повыситься вероятность быстрого расходования евро- и долларовых резервов на покрытие торгового дефицита и роста доли юаня в ЗВР до степени, не оправданной экономическими отношениями между странами. Таким образом, при нормальном с точки зрения покрытия импорта уровне резервов их качество может снизиться.

В нашем обзоре стран СНГ мы опишем итоги 2015 года, реакцию властей в части экономической политики, а также дадим свой взгляд на наступающий год.

Беларусь

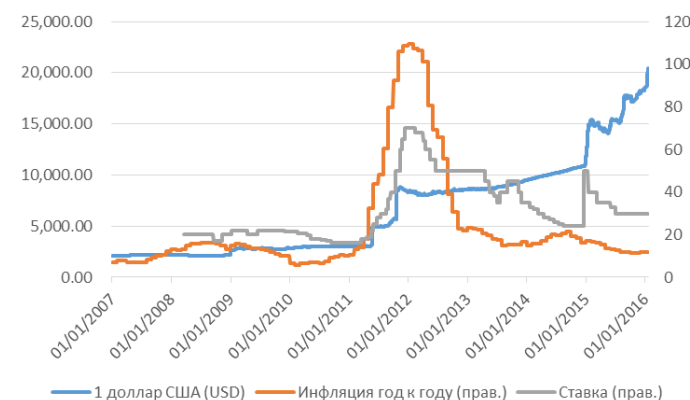
2015 год

В 2015 году, согласно предварительным оценкам, ВВП снизился на 4%. По динамике розничной торговли, которая не показала всплеск во время девальвации, видно, что этот кризис отличается от предыдущих. Несмотря на инфляцию в 13% и девальвацию с 11 000 до 20 500 рублей за доллар (с 19 000 до 20 500 за один день), пенсии и социальные расходы были проиндексированы лишь на 10%. Ухудшение экономической ситуации заставило население снизить потребление, и по итогам года розничная торговля показала нулевой рост.

Замедление частного спроса сказалось на платежном балансе через снижение импорта. За январь-сентябрь, счет текущих операций составил -824 млн долл., что выше прошлгоднего значения на 2,5 млрд долл. Это произошло несмотря на то, что чистые доходы от экспорта переработанной российской нефти снизились, по нашим расчетам, на 300 млн долл., а пошлины, зачисляемые в бюджет Беларуси, увеличились только на 1,5 млрд долл., что в целом меньше 2,5-миллиардного улучшения по счету текущих операций.

Зарегистрированный профицит бюджета за январь-ноябрь достиг рекордных 1,2 млрд долл. Причиной стало желание государства не тратить долларские поступления от пошлин, а пополнить ими ЗВР и профинансировать часть выплат по внешнему долгу. В то же время, не произошло замещения бюджетных расходов более мягкой монетарной политикой с точки зрения расширения денежной массы: баланс Нацбанка увеличился лишь за счет иностранных активов и девальвации (хотя можно поспорить, что снижение ставки рефинансирования было преждевременным). Кредитование предприятий в рублях увеличилось лишь на 7% год-к-году, а кредитование в долларах снизилось на 15% (в долларовой выражении). В то же время, Банк Развития Беларуси, который был создан для государственного кредитования экономики, выдал кредитов на лишь на 0,3% ВВП.

Рис. 1. Ситуация с монетарными показателями: ни ставка, ни инфляция не соответствуют динамике курса



Источник: Белстат, НБРБ.

Снижение поддержки предприятий привело к спаду инвестиций на 15% год-к-году. Кроме того, безработица растет. Зарегистрированная безработица за год увеличилась вдвое и достигла рекордных 1% от экономически активного населения. Произойти это также могло из-за изменений законодательства, покрывающего работу индивидуальных предпринимателей.

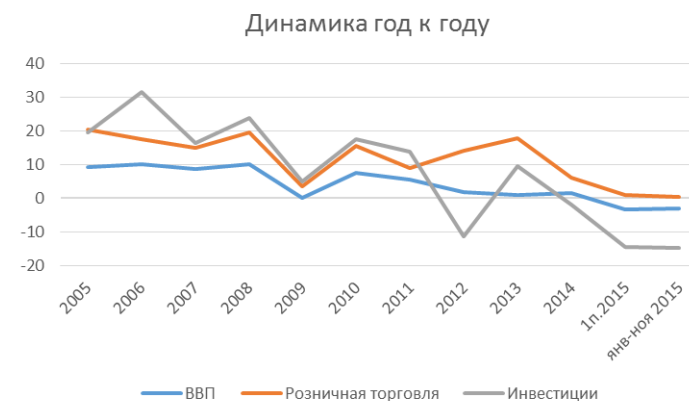
Экономическая политика

Обзор экономической политики в Беларуси мы разобьем на два блока: внешняя и внутренняя. С точки зрения внутренней политики, происходит ухудшение деловой среды. Во-первых, были введены изменения в законодательство, регулирующие деятельность импортирующих малых предприятий. Теперь чтобы получить право продавать товары из других стран Таможенного союза, необходимо предоставить сертификат о происхождении продукции, что в случае закупки, например, китайских товаров в России, затруднительно. В результате, штрафам и закрытию подвергается большая часть индивидуальных предпринимателей, связанных с импортом.

Во-вторых, правительство подняло налоги. Помимо введения в начале 2015 года налога на тунеядство, правительство снизило вычет по НДС, многократно снизило порог выручки, после которого нельзя применять упрощенный режим налогообложения, и отменило ряд льгот. С учетом того, что около четверти белорусов занята в малых предприятиях, изменение законодательства сильно отразится на их благосостоянии, особенно в период кризиса. Кроме того, с ожидаемой инфляцией на уровне 16%, общие государственные расходы увеличатся на 9,6%, что также негативно скажется на росте.

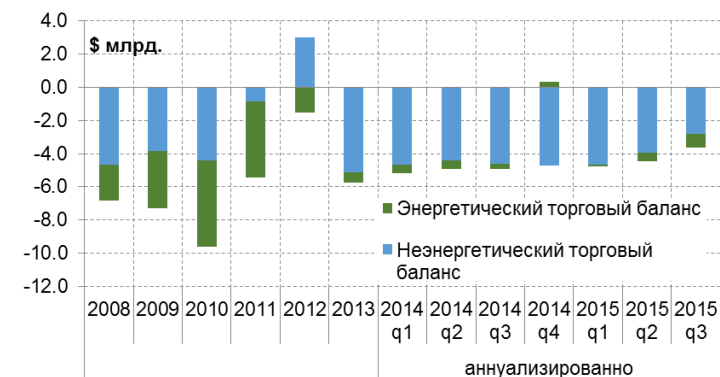
С точки зрения внешней политики, в первом квартале 2016 года будут приняты решения, которые окажут важное влияние на траекторию экономического роста. Во-первых, будет принято решение по кредиту ЕврАзЭС. Во-вторых, более ясной станет нацеленность Беларуси на получение кредита от МВФ. В-третьих, в марте будет проводиться новый тендер на поставку калийных удобрений в Китай.

Рис. 2. Все признаки замедления



Источник: Белстат.

Рис. 3. Улучшение торгового сальдо произошло не только за счет более низких цен на нефть, но и крайне низкого потребительского спроса



Источник: НБРБ.

Беларусь рассчитывает получить 2 млрд долл. от ЕврАзЭС. Условием кредита является использование его для повышения устойчивости экономики, а не на поддержание внутреннего спроса или неконкурентоспособных предприятий, а также для проведения реформ. В подобной ситуации находятся переговоры о кредите от МВФ (на 3 млрд долл.). Но требования МВФ будут более жесткими. Так, в недавно опубликованной МВФ статье, говорится, что плановые повышения зарплат (особенно после девальваций) и субсидированное кредитование стали причинами многочисленных девальваций рубля в 2009 года. Национальный банк ожидает, что заключение по кредиту МВФ будет достигнуто в первом квартале 2016 года, но по многим оценкам, помощь от ЕврАзЭС более вероятна – особенно в свете того, что пошлины от экспорта нефтепродуктов продолжают зачисляться в белорусский бюджет.

Калийные удобрения обеспечивают Беларусь менее чем 200 млн долл. годового притока валюты. Но несмотря на сравнительно «незначительный» объем выручки, БКК подписал ряд соглашений о сотрудничестве с китайскими компаниями, что может обеспечить приток кредитов и инвестиций в Беларусь. Перезаключение годового контракта поможет продолжить сотрудничество, но если контракт будет заключен с Уралкалием, партнерские отношения окажутся под вопросом.

Взгляд в 2016 год

С низкой ценой на нефть получать поддержку от России станет все сложнее. И хотя на 2016 год планируется, что пошлины от экспорта нефтепродуктов будут зачисляться в бюджет Беларуси, по объему они не будут даже близки к 2,8 млрд долл., которые были достигнуты в 2014 году. Ситуация с резервами будет оставаться напряженной, но если Китай будет заинтересован в продолжении сотрудничества с Беларусью, резервы могут быть пополнены юанями.

Наиболее вероятным сценарием мы считаем получение кредита от ЕврАзЭС. Но несмотря на то, что требования кредита менее жесткие, чем со стороны МВФ, они также предполагают реформы. Следует, однако, помнить, что экономика Беларуси в основном состоит из государственных предприятий и ИП (за исключением

Рис. 4. Давление на резервы продолжается



Источник: НБРБ.

нескольких крупных частных в потребительском секторе), поэтому снижение поддержки неконкурентоспособных предприятий должно сопровождаться мерами по снижению безработицы и/или переквалификации – а также поддержкой ИП, а не ущемлением их деятельности.

По нашему прогнозу экономика Беларуси продолжит снижаться, но менее стремительно, чем в 2015 году. При консенсус-прогнозе в -0,5%, мы ждем снижения на 2-3% ввиду слабости экономик России и Украины, давления на курс из-за слабости российского рубля, а также ожидаемой жесткости монетарной политики.

Казахстан

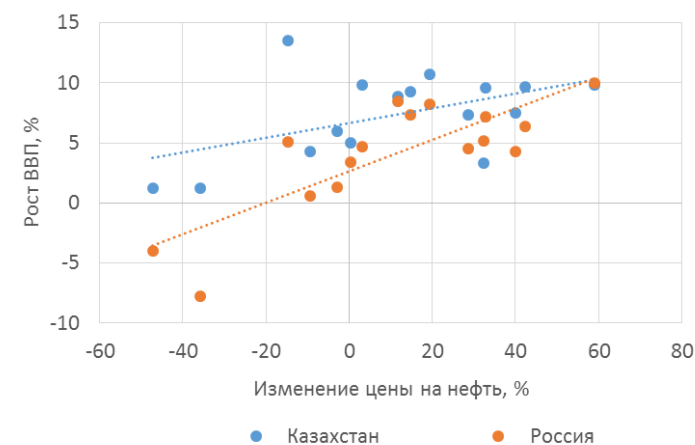
2015 год

2015 год оказался одним из худших для национальной валюты, начав год на уровне 183 и закончив около 340 тенге за доллар. Стремительное падение цен на нефть – ниже всех прогнозов – сказалось на внешних балансах страны. Но несмотря на этот шок, рост ВВП оказался лишь несколько ниже изначальных оценок, заложенных правительством: 1,2% против 1,5%.

В то же время, инфляция держится на уровне 14% – что ниже даже самых консервативных оценок влияния обменного курса на цены. Причиной столь «низкого» роста цен стал контроль над ценами на ряд продуктов, а также монетарная политика НБК. В банковском секторе продолжает наблюдаться дефицит тенговой ликвидности в отсутствие налаженных механизмов ее предоставления Нацбанком, а также из-за того, что ставка рефинансирования держится на высоком (16%) уровне. В результате, выданные кредиты реальному сектору не увеличились, а инфляция была сдержана.

По итогам трех кварталов 2015 года счет текущих операций оказался отрицательным (3,8 млрд долл.), что является резким ухудшением по сравнению с 2014 годом (+6

Рис. 5. Кажется, Казахстан меньше зависит от цены на нефть, но доля нефти в экспорте у него гораздо больше, чем в России. Следовательно, в 2016г. при крайне низких ценах на нефть зависимость может проявиться сильнее, чем раньше



Источник: IEA, Казстат, Росстат.

млрд долл. за январь-сентябрь). Основной причиной ухудшения стало недостаточное снижение импорта: с 32 до 26 млрд при том, что экспорт упал с 63 до 36 млрд долл.. При этом, отток по счету доходов (дивиденды, проценты по долгу и оплата иностранных работников) снизился вдвое. Таким образом, девальвация тенге должна улучшить состояние платежного баланса через импорт, но за счет благосостояния населения.

Экономическая политика

Казахстан обладает большей устойчивостью к снижающимся ценам на нефть, чем Россия, но при 30 долл./барр. необходимо принимать антикризисные меры. Тем не менее, ничего подобного масштабной поддержке экономики в 2009 году не предвидится. Дефицит бюджета заложен в 1,6% ВВП, а средства Национального фонда планируется тратить лишь на одну правительственную программу «Нурлы жол» по развитию транспортной инфраструктуры. Решения по вложению средств Пенсионного фонда будут приняты в феврале, но и они вряд ли будут заключаться в существенном стимуле. На данный момент одобренная антикризисная подушка – это «специальный резерв» бюджета – средства, которые могут быть потрачены на непредвиденные статьи, – всего лишь 225 млрд тенге, или меньше 0,5% ВВП.

Риски для экономики Казахстана связаны не только с ценой на нефть, но и с экономическим состоянием Китая. Замедление экономики Китая уже по многим оценкам сильно отразилось на большинстве мировых рынков. Китай является важным торговым партнером Казахстана, и снижение спроса со стороны Китая на натуральные ресурсы (не только нефть, но и металлы) снизит экспорт из Казахстана. Кроме того, ожидаемая девальвация юаня может подстегнуть спрос на товары, произведенные в Китае, и тем самым еще больше усилит давление на курс тенге.

С учетом повышенных рисков для страны в целом, принятый бюджет пока не соответствует мерам, которые необходимо принять в случае ухудшения обстановки. Видимо в связи с этим в стране будут проведены – уже в пятый раз – досрочные парламентские выборы. Видимо, подготовка к кризису все-таки начинается, так как

Рис. 6. Покупка валюты замедлилась: большая часть спроса была удовлетворена в начале года



Источник: НБК.

Рис. 7. Автоматические стабилизаторы платежного баланса



Источник: Минфин.

правительство разрабатывает макроэкономические сценарии исходя из базовой цены на нефть в 20 долл. за баррель и готовит бюджет для сценария с 30 долл./барр. Но на данный момент основные заявления из правительства сосредоточены на том, что Национальный фонд не будет «проеден».

Это стремление сохранить резервы – и золотовалютные, и нефтяные – могли послужить причиной для новой волны приватизации. В 2016-2020 годах в Казахстане планируется приватизировать ряд активов – включая Казмунайгаз и Темир Жолы (железную дорогу) – и тем самым снизить долю государства в экономике в 43% до 15% ВВП. С учетом сложной ситуации на всех финансовых рынках, цена продажи активов может быть ниже желаемой, а следовательно, темп приватизации может быть медленнее.

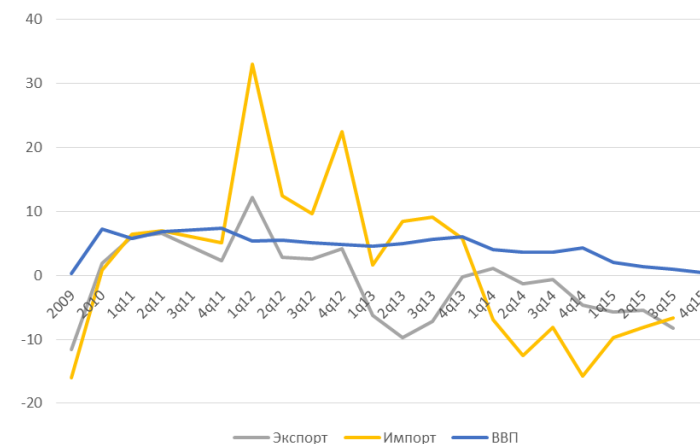
Взгляд в 2016 год

Правительство прогнозирует рост ВВП в 2,1% в 2016 году при \$40 за баррель, но эти оценки могут оказаться оптимистичными, если текущая динамика на мировых финансовых и сырьевых рынках сохранится. На наш взгляд, рост в 2% возможен при цене на нефть около 50 долл. за баррель, а при 30 рост будет ближе к нулю. Риски в целом сдвинуты в сторону более низкого экономического роста.

Ранее, многие прогнозы основывались на предположении о вводе в действие месторождения «Кашаган», но так как оно является одним из самых дорогих в мире по разработке, вряд ли стоит ожидать существенного вклада от этого проекта при текущей цене на нефть.

Давление на курс может возобновиться, несмотря на то, что текущие уровни курса соответствуют низкой цене на нефть. Во-первых, сдерживать инфляцию в долгосрочной перспективе будет сложно, а скачок цен приведет к укреплению реального курса. Во-вторых, продолжится девальвация в России, а возможно и в Китае – а эти две страны являются наиболее важными партнерами. Более того, доверие к национальной валюте уже крайне низкое, и при любом негативном сигнале население будет переводить сбережения в доллары.

Рис. 8 Динамика компонент ВВП: импорт должен замедлиться дальше, чтоб снизить давление на платежный баланс. Девальвация должна с этим помочь



Источник: Казстат.

Тревожной будет ситуация в банковском секторе. Замедление экономики и валютные шоки зачастую приводят к снижению качества кредитного портфеля. Без спроса на новые займы, плохие кредиты будут приобретать все больший вес на балансах банков. Таким образом, НБК необходимо следить за развитием ситуации и, возможно, принимать меры по докапитализации, в том числе за счет государственных фондов.

Украина

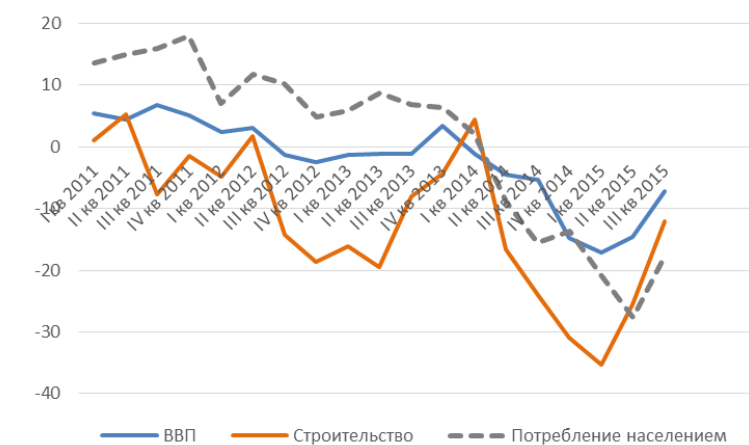
2015 год

В 2015 году Украина столкнулась с самым серьезным кризисом с 1990-х. ВВП снизился примерно на 15%, с падением экономики в восточных регионах ближе к 25%. За это время гривна обесценилась с 15 до 24 за доллар, а премия CDS превышала греческую в разгар кризиса.

Украина реструктурировала внешний долг, но до сих пор полностью нерешенным остается вопрос с российским долгом, который истек в декабре 2015 года, но по которому Украина не произвела платежи. Что изменилось – так это влияние этого долга на кредитование Украины МВФ. Если раньше непогашенный официальный долг являлся причиной остановки существующей программы МВФ, то теперь вопрос с российским долгом не повлияет на выделение кредитов фондом. Тем не менее, нельзя сказать, что нет рисков проведению программы МВФ: условием кредитов являются структурные реформы, которые с каждым годом становится все сложнее выполнять из-за фактора усталости как населения, так и официальных лиц. Например, трехкратное увеличение тарифов на газ стало очередной причиной снижения благосостояния населения, а соответственно снижения одобрения текущих политических мер.

Из-за резкого снижения спроса, вызванного девальвацией и 40%-ной инфляцией, дефицит счета текущих операций снизился с 3.9 до 0.6 млрд долл. (за январь-ноябрь).

Рис. 9. Динамика компонент ВВП: дно пройдено?



Источник: Укрстат.

Экономическая политика

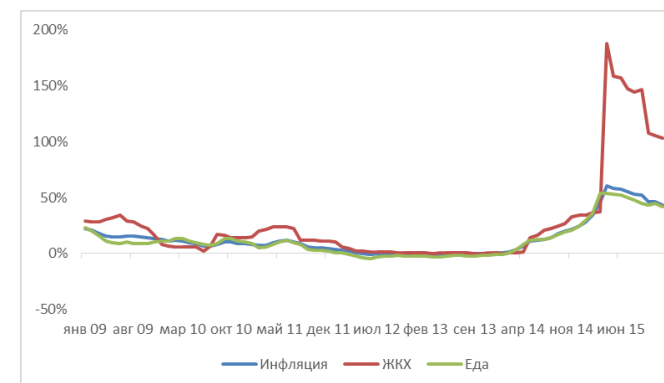
Пожалуй, самым важным решением декабря стала налоговая реформа, и сопутствующее ей принятие бюджета-2016. Дебаты по поводу расходов и администрирования доходов в 2016 году продолжались до 31 декабря.

Дефицит бюджета ожидается на уровне 3,7% ВВП, или на предельном уровне, требуемом МВФ. Минимальная зарплата будет увеличена на 12,5% в два этапа и составит около 65 долларов. Примерно четверть дефицита бюджета планируется профинансировать за счет приватизации.

Налоговой реформой предусмотрено улучшение администрирования НДС с публикацией реестра предприятий, которым был возмещен НДС. Ставки по налогу на доход физических лиц и по единым социальным взносам были унифицированы, и теперь составляют 18 и 20% соответственно. Упрощение налогообложения, как правило, вызвано желанием детенизировать экономику. Однако, налоговая реформа также предполагает многократное увеличение нагрузки на частных предпринимателей. Тяжелее становится и госкорпорациям: 75% их прибыли будет перечисляться в бюджет, что выше 15-30%, установленных ранее.

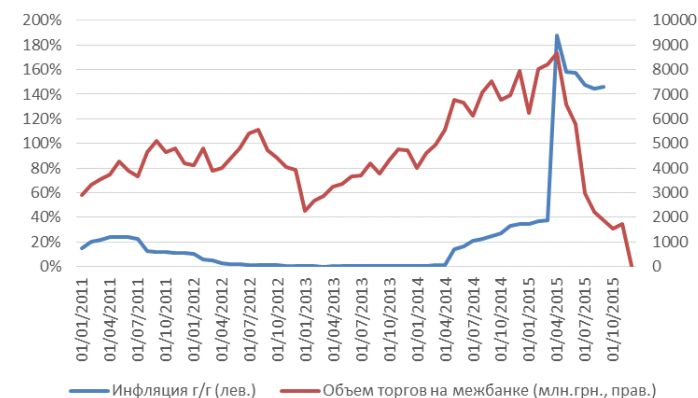
Многое в официальной политике будет определяться целевыми показателями МВФ, которые также являются условием получения официальной помощи. Так, внешний долг не должен превышать 149,5% ВВП (123% в 4 квартале), резервы на конец года не должны опуститься ниже 22,3 млрд долл. (13,3 на 1 января), а потолок по дефициту бюджета – 3,7% ВВП. В части либерализации платежного баланса, МВФ ожидает от НБУ снижения административного контроля над валютными операциями, проведения долларовых закупок Нафтогаза на рынке (уже происходит). От НБУ также ожидаются активные действия по рекапитализации банков, и в конце декабря был принят законопроект о реструктуризации банков. Одним из главных положений закона является то, что НБУ разрешено не относить к категории неплатежеспособных те банки, у которых проблемы с балансом начались из-за девальвации гривны.

Рис. 10. Инфляция, разогнанная обменным курсом и тарифами



Источник: Укрстат.

Рис. 11. Инфляция, сдерживаемая жесткой монетарной политикой



Источник: Укрстат.

Отношения с Россией также будут определять динамику роста. По итогам 2015 года, торговля между Россией и Украиной снизилась в два раза. Снижение продолжится и в 2016 году, так как было приостановлено действие постановления о зоне свободной торговли между Россией и Украиной, а также ввиду обоюдных санкций.

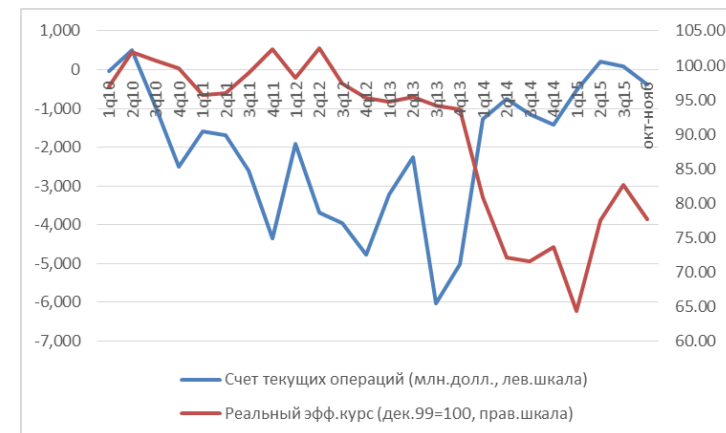
Взгляд в 2016 год

Прогнозы по росту экономики Украины разнятся от -4 до 2%. Любое ожидание роста скорее объясняется эффектом низкой базы, чем эффектом от реформ или выздоровлением экономики. Против Украины также действуют и товарно-сырьевые рынки, понижая стоимость экспорта при том, что каждый доллар от внешних поступлений важен. Наш прогноз находится в более пессимистической части спектра – -2 – -3%, ввиду фактора усталости от реформ, продолжающегося спада потребления населения, дальнейшего снижения торговли с Россией, а также нестабильности на мировых рынках. Инфляция ожидается на сравнительно высоком уровне в 9% из-за эффекта девальвации и предстоящего увеличения тарифов на электроэнергию примерно на 20%.

Мы также ожидаем, что помощь Украине со стороны международных организаций продолжится. Хотя тот факт, что Украина приняла бюджет с дефицитом 3,7% при том, что 3,7% - это установленный МВФ лимит, говорит о том, что достигать целевые показатели становится все сложнее. Мало у каких властей хватало терпения на долгий процесс реформирования страны. Украина же находится в состоянии кризиса и жестких реформ уже более одного года. Уровень одобрения правительства на низком уровне, что говорит о больших рисках срыва процесса.

Более важным является вопрос долгосрочного роста. Многие исследования показывают, что снижение социальной поддержки во времена кризиса и роста безработицы негативно отражается на здоровье и трудоспособности населения. Кризис в Украине оказался очень глубоким, а первым пунктом в списке реформ стало увеличение тарифов ЖКХ. Стоит отметить, что и до кризиса Украина ставила антирекорды по инфекционным заболеваниям, и режим экономии (при рекордных

Рис. 12. Резкие изменения по показателям внешнеэкономической деятельности: обменному курсу и СТО



Источник: НБУ, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

тратах на оборону в 5% ВВП) скорее усугубит эту ситуацию. Все же, об этом, скорее, начнут задумываться много позже, после выхода из кризиса, как сейчас задумываются о 1991 и 1998 годах.

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 2016 году