



- Улучшение во внешней среде, включая в странах-основных торговых партнерах и рост цен на сырьевые товары способствовали восстановлению роста в 2017 году за счет положительной динамики в промышленном секторе. Рост реальной заработной платы и инвестиций в госсекторе способствовали восстановлению внутреннего спроса.
- Восстановление экономического роста продолжится и в 2018 году, однако в среднесрочной перспективе темпы роста будут умеренными. Эффект от краткосрочного стимулирования внутреннего спроса постепенно иссякнет, тогда как проблемы структурного характера в производственном секторе будут ограничивать среднесрочный потенциал роста экономики Беларуси.
- Для достижения устойчивой траектории роста необходимо повышение эффективности распределения капитала и постепенное снижение долгового бремени.

Текущие тенденции в экономике

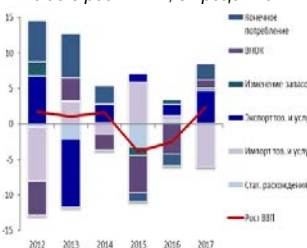
Восстановление экономического роста началось в 2017 году, продолжившись и в первые месяцы 2018 года. В 2017 году рост ВВП составил 2,4 процента г/г (по сравнению со снижением этого показателя на 2,5 процента г/г в 2016 году). Внешний спрос улучшился, а со стороны предложения росту ВВП способствовали положительная динамика в промышленности (6,1 процента г/г) и сельском хозяйстве (5,6 процента г/г). В начале 2018 года наблюдалось дальнейшее циклическое повышение экономической активности. Так, рост ВВП в январе-феврале 2018 года ускорился до 5,6 процента г/г, в основном благодаря вкладу промышленности (2,7 процента) и внутренней торговли (0,9 процента).

Со стороны спроса наблюдалось увеличение потребления домашних хозяйств и инвестиций в основной капитал. В результате политики стимулирования роста заработной платы, реальная заработная плата в стране выросла на 6,2 процента в 2017 году и на 13,4 процента в январе-феврале 2018 года. Вследствие этого, потребление домашних хозяйств увеличилось на 4,6 процента в 2017 году (по сравнению с 3,2 процента в 2016 году). Вместе с тем рост реальной заработной платы в 2017 году опережал рост производительности труда, который составил 3,6 процента. В январе-феврале 2018 года произошло еще большее увеличение этого разрыва (13,4 процента против 5 процентов). Увеличение государственных инвестиций, особенно в отдельных регионах Республики Беларусь, способствовало восстановлению инвестиционной деятельности. В результате, валовое накопление основного капитала выросло на 5 процентов в реальном выражении по сравнению с резким падением на 14,5 процента в 2016 году.

Инфляция замедлилась и достигла исторически низкого показателя, чему способствовали некоторая стабилизация инфляционных ожиданий и умеренный рост административно-регулируемых цен. Среднегодовая инфляция замедлилась до 6,0 процентов в 2017 году, снизившись до 5,4 процента г/г в марте 2018 года. По мере стабилизации инфляционного давления в течение 2017 года, Национальный банк понижал базовую процентную ставку с 17 до 10,5 процента, в результате чего номинальные процентные ставки по кредитам в национальной валюте сократились вдвое. В результате в 2017 году предложение кредита в национальной валюте в номинальном выражении увеличилось почти на 43 процента, а объем кредитов в секторе домашних хозяйств вырос на 26,2 процента г/г, благодаря как росту реальной заработной платы, так и снижению процентных ставок. При этом сохраняются повышенные уровни долларизации, 69 процентов депозитов и 54,5 процента кредитов субъектов хозяйствования. Доля проблемных кредитов стабилизировалась и составила примерно 13 процентов по сравнению с пиковым значением 14,9 процента в ноябре 2016 года.

Квасифискальные расходы продолжают оказывать давление на уровень государственного долга, а потребности во внешнем финансировании сохраняются. В 2017 году бюджет сектора органов госуправления (за исключением квазифискальных расходов) был исполнен с профицитом (3,2 процента ВВП), который был использован на погашение и обслуживание государственного долга в иностранной валюте (3,26 миллиарда долларов США или 6,9 процента ВВП). После резкого роста в 2015 году, государственный и гарантированный государством долг остается высоким на уровне 47,5 процента ВВП. Связанное с этим давление было частично ослаблено за счет поступления трех траншей займа Евразийского фонда стабилизации и развития (на общую сумму 800 миллионов долларов США),

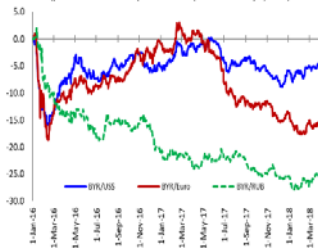
Вклад в рост ВВП, в процентах



Номинальный рост экспорта и импорта (в долл. США) и дефицит счета текущих операций



Динамика номинальных обменных курсов Белорусского рубля



Государственный и гарантированный государством долг и доходы консолидированного бюджета, в процентах ВВП



двустороннего займа из Российской Федерации (710 млн. долларов США), выпуска еврооблигаций (1,4 миллиарда долларов США в июне 2017 и 600 миллионов долларов США в феврале 2018 года) и облигаций на внутреннем рынке (450 миллионов долларов США).

Давление во внешнем секторе несколько снизилось, благодаря увеличению положительного сальдо торговли услугами и вторичных доходов. Экспорт товаров, после падения на протяжении четырех лет подряд, вырос на 24% г/г в номинальном выражении в долларах США. Вместе с тем, дефицит торговли товарами несколько увеличился, составив 5,4 процента ВВП в 2017 году (по сравнению с 5,2 процента в 2016 году), что было обусловлено ростом импортом промежуточных и потребительских товаров. Несмотря на дефицит первичных доходов в 3,8 процента ВВП из-за высоких процентных платежей по государственному долгу, положительное сальдо торговли услугами (5,5 процента ВВП) и увеличение вторичных доходов (1,9 процента ВВП) помогли снизить дефицит текущего счета до 1,7 процента ВВП в 2017 году (по сравнению с 3,5 процента в 2016 году). Дефицит счета текущих операций был профинансирован чистым притоком ПИИ (2,3 процента ВВП). В 2017 году валовые международные резервы составили 7,3 миллиарда долларов США, увеличившись на 48 процентов по сравнению с началом года (достаточно для покрытия до 2,4 месяцев импорта товаров и услуг). Однако чистая международная инвестиционная позиция остается отрицательной, составив 41,5 миллиарда долларов США или около 76,3 процента ВВП на 1 января 2018 года.

Среднесрочный прогноз

Перспективы роста экономики остаются сложными из-за потребностей во внешнем финансировании, а также нерешенных внутренних структурных проблем. Хотя умеренное восстановление продолжится, поддерживаемое улучшением внутреннего и внешнего спроса, ежегодные темпы экономического роста вряд ли превысят 3 процента ввиду ограничений со стороны производственного сектора. Низкие темпы роста могут привести к увеличению разрыва в доходах на душу населения между Республикой Беларусь и соседними странами, поскольку, по прогнозам, экономики стран Балтии и Польши будут расти в среднем выше 3 процентов в год. Вместе с тем, умеренный рост облегчит давление на платежный баланс и позволит поддерживать дефицит счета текущих операций на уровне от 2 до 3 процентов ВВП.

Среднесрочный прогноз подвержен серьезным рискам, связанным с изменениями во внешней среде. Во-первых, хотя дефицит счета текущих операций сократился, отношение государственного долга к ВВП (в расширенном определении), вероятно, будет оставаться близким к половине ВВП в среднесрочной перспективе. Большая часть валового внешнего долга приходится на государственный сектор и характеризуется тяжелым профилем погашения в среднесрочной перспективе. Поскольку государственный долг в значительной степени выражен в иностранной валюте, то существует риск жесткой корректировки внешнего дисбаланса из-за ужесточения глобальных финансовых условий. Во-вторых, ухудшение или нестабильность экономической ситуации в России (в том числе связанная с недавним введением санкций в отношении некоторых Российских компаний), может оказать влияние на экономику Республики Беларусь по нескольким каналам: (i) волатильность обменного курса российского рубля может спровоцировать колебания белорусского рубля по отношению к доллару США, что может привести к снижению доверия потребителей к финансовой системе и к увеличению спроса на иностранную валюту; (ii) обесценение российского рубля по отношению к доллару США может ослабить ценовую конкурентоспособность белорусских предприятий на российском рынке; и (iii) рост стоимости заимствований для России может привести к росту стоимости кредитных ресурсов для Республики Беларусь. Изменения по любому из этих аспектов могут создать сложности для правительства с получением валютных поступлений, необходимых для выплаты и обслуживания государственного долга в иностранной валюте. В 2018 году только лишь Министерство финансов выделит 3,8 миллиарда долларов США на погашение и обслуживание государственного долга в иностранной валюте (или около 5,4 процента прогнозируемого ВВП).

Экспансионистская политика прошлого и проблемы, связанные с нерациональным распределением капитала, являются источником внутренних рисков. Если не будут внедрены механизмы решения проблем неплатежеспособных государственных предприятий и проблемных кредитов, то они могут привести к расширению дисбалансов в финансовом секторе. Кроме того, существуют риски и для фискальной устойчивости, вытекающие из существующих квазифискальных дефицитов, связанных с экспансионистской экономической политикой в прошлом. Вместе с тем, эффекты низких процентных ставок ограничены, поскольку предприятия с высокой задолженностью не могут инвестировать больше, а долларизация еще больше снижает маневренность денежно-кредитной политики.

Для достижения более устойчивой траектории роста необходимо повышение эффективности распределения капитала и постепенное снижение долгового бремени. В последние десятилетия Республика Беларусь накапливала богатство, состоящего из материального и человеческого капитала. Однако, накопление материального капитала сопровождалось ухудшением позиции по чистым иностранным активам страны. В *Записке по особым вопросам* рассматриваются ключевые факторы сохранения и повышения богатства страны.

	2015	2016	2017	2018п	2019п	2020п
ВВП, рост в постоянных рыночных ценах	-3.8	-2.5	2.4	2.9	2.7	2.5
Частное потребление	-2.3	-3.2	4.5	3.0	3.1	2.3
Государственное потребление	-0.6	0.3	-1.3	0.8	1.3	1.3
Валовое накопление основного капитала	-15.5	-14.5	5.0	6.5	5.6	5.2
Экспорт товаров и услуг	2.1	2.6	7.3	7.2	8.3	8.9
Импорт товаров и услуг	-10.6	-1.4	11.7	8.0	8.7	9.1
Сальдо счета текущих операций, % ВВП	-3.2	-3.5	-1.7	-2.2	-2.4	-2.5
Сальдо бюджета, % ВВП (исключая квазифискальные расходы)	1.4	1.5	3.2	2.1	1.9	1.7
Долг сектора органов государственного управления, % ВВП (в расширенном определении)	39.6	46.5	45.9	46.1	46.4	46.8
Уровень бедности (5,00 долл. США в день, по ППС)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5

Источник: Органы государственного управления Республики Беларусь и прогнозы сотрудников Всемирного банка. Годовое процентное изменение, если не указано иное; п = прогноз

Для контактов:

Карлис Смитс
KSmits@worldbank.org

Кирилл Гайдук
KHaiduk@worldbank.org

Марина Сидоренко
MSidarenka@worldbank.org

+375 (17) 359-19-50 • www.worldbank.org/belarus