



РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

Сентябрь 2016 года

ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2016 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV — ПРЕСС-РЕЛИЗ; ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ И ЗАЯВЛЕНИЕ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО ДИРЕКТОРА ОТ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ с государствами-членами проводятся двусторонние обсуждения, обычно каждый год. В контексте консультаций 2016 года в соответствии со Статьей IV с Республикой Беларусь были выпущены следующие документы, включенные в настоящий комплект:

- **Пресс-релиз** с кратким изложением мнений, высказанных членами Исполнительного совета в ходе состоявшегося 2 сентября 2016 года обсуждения доклада персонала, завершившего консультации с Республикой Беларусь в соответствии со Статьей IV.
- **Доклад персонала**, подготовленный группой сотрудников МВФ для рассмотрения Исполнительным советом 2 сентября 2016 года, по итогам обсуждений с официальными лицами Республики Беларусь вопросов развития экономики и экономической политики, завершившихся 29 июня 2016 года. Подготовка доклада персонала МВФ, основанного на информации, которая имелаась на момент проведения этих обсуждений, завершена 9 августа 2016 года.
- **Заявление исполнительного директора** от Республики Беларусь.

Перечисленные ниже документы были или будут выпущены отдельно.

Оценка стабильности финансовой системы

В соответствии с политикой Фонда по обеспечению прозрачности допускается возможность изъятия информации, способной повлиять на поведение рынка, и преждевременно раскрытых данных о целях экономической политики официальных органов из опубликованных докладов персонала и других документов МВФ.

Экземпляры данного доклада можно заказать по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services

PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090

Телефон: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201

Эл. почта: publications@imf.org Веб-сайт: <http://www.imf.org>

Цена: 18,00 долл. США за печатный экземпляр

Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия



Пресс-релиз № 16/143
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА
21 сентября 2016 года

Международный Валютный Фонд
700 19-ая ул., северо-запад
Вашингтон, округ Колумбия, 20431
США

**Исполнительный совет МВФ завершил консультации
в соответствии со Статьей IV 2016 года с Республикой Беларусь**

Второго сентября 2016 года Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации в соответствии со Статьей IV с Республикой Беларусь¹.

Значительную часть 2015 года и в начале 2016 года экономические условия в Республике Беларусь характеризовались волатильностью. Вследствие внутренних структурных недостатков и негибкости, а также внешних потрясений экономика сократилась на 3,9 процента в 2015 году, аналогичная ситуация наблюдалась и в первой половине 2016 года. Обменный курс национальной валюты резко снижался в течение 2015 года и на протяжении части 2016 года. Реальная заработная плата существенно сократилась по сравнению с 2014 годом, а убытки предприятий выросли. Безработица несколько выросла, хотя и остается на относительно низком уровне.

Проведение более жесткой налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики в течение большей части 2015–2016 годов содействовало макроэкономической стабилизации. Обменный курс сейчас стабилизировался, а спреды по международным облигациям сократились. После перехода к более гибкому режиму обменного курса в начале 2015 года резервы стабилизировались, а в последние месяцы они начали расти. Дефицит счета текущих операций немного повысился в этом году, но находится на гораздо более низком уровне, чем несколько лет назад. В последние месяцы общий уровень инфляции начал снижаться, несмотря на значительное повышение регулируемых тарифов на коммунальные услуги в начале 2016 года.

По-прежнему отмечается повышенная уязвимость. Замедлилось кредитование частного сектора, снизилось качество активов, ослабла рентабельность банков. Все эти факторы в сочетании с медленным урегулированием проблемных кредитов привели к росту числа

¹ В соответствии со Статьей IV Статьи соглашения МВФ с государствами-членами проводятся двусторонние обсуждения, обычно каждый год. Группа персонала посещает страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с должностными лицами экономические изменения и меры экономической политики страны. По возвращении в штаб-квартиру МВФ персонал готовит доклад, который ложится в основу обсуждения Исполнительным советом.

необслуживаемых кредитов. Риски для системной ликвидности повышены ввиду высокого уровня долларизации банков и несоответствия валютной структуры активов и обязательств в некоторых основных иностранных валютах. Увеличился государственный долг, несмотря на общий уровень профицитов, отчасти в связи с растущими реализованными убытками в секторе государственных предприятий. Внешний долг также увеличился, а объем резервов остается на низком уровне по международным стандартам.

Ожидается дальнейшее сокращение экономики в текущем и следующем годах, что объясняется все еще слабыми балансами и структурными препятствиями. Ожидается, что ограниченное восстановление экономики начнется в 2018 году, в то время как в среднесрочной перспективе потенциальный темп роста повысится приблизительно лишь до 1¾ процента, будучи ограниченным негативной демографической ситуацией и низкими темпами роста производительности в отсутствие более глубоких структурных реформ. Ожидается, что в течение следующих нескольких лет инфляция постепенно снизится до уровня немногим ниже десяти процентов.

В число важнейших внутренних факторов риска для перспектив развития входят темпы реализации программы реформ экономической политики и неопределенность в отношении масштаба квазифискальных обязательств. Во внешнеэкономической сфере в числе основных рисков — устойчиво более низкие международные цены на энергоносители или сбои в договоренностях с Россией о ценах на энергоносители. Состояние балансов предприятий и банков, а также доверие населения по-прежнему чувствительны к любым значительным колебаниям обменного курса в связи с высоким уровнем долларизации, несоответствием валют активов и обязательств, ограниченным доступом к валютной ликвидности и существенных годовых валовых потребностей во внешнем финансировании.

Оценка Исполнительного совета²

Члены Исполнительного совета приветствовали предпринимаемые с начала 2015 года официальными органами меры по стабилизации экономики и начало проведения институциональных и структурных реформ в контексте сложных экономических условий. Директора подчеркнули, тем не менее, что для снижения факторов макрофинансовой уязвимости, восстановления буферных резервов и повышения темпов роста экономики и занятости необходимо провести последовательные и масштабные реформы.

Директора подчеркнули важность проведения углубленных реформ в целях раскрытия потенциала роста. Они настоятельно призвали к реализации комплексной стратегии реформ в отношении государственных предприятий с целью повышения их

² По завершении обсуждения директор-распорядитель, являющийся председателем Совета, резюмирует мнения исполнительных директоров, и данное резюме направляется официальным органам страны. Объяснение любых количественных наименований, используемых в резюме, приводится по следующей ссылке: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

производительности и эффективности, а также уменьшения бюджетных рисков. В числе таких мер должны быть более надежное корпоративное управление и надзор, и более четкие механизмы по работе с проблемными структурами. Они также рекомендовали определить четкие, равномерные и последовательные меры по достижению полного возмещения издержек в сфере коммунальных услуг до конца 2018 года. Директора подчеркнули, что решающее значение будет иметь улучшение делового климата, в том числе через действия в целях вступления в ВТО и шаги по расширению конкуренции на товарных рынках.

Директора рекомендовали официальным органам продолжить работать над укреплением бюджетной основы. Они отметили, что некоторое ослабление возможно в краткосрочном плане, учитывая глубокую рецессию и отрицательный разрыв между фактическим и потенциальным объемами производства. Вслед за этим должна последовать постепенная среднесрочная бюджетная консолидация с целью сокращения государственного долга, но с сохранением возможностей для расширенной системы социальной защиты и капитальных расходов. Они подчеркнули необходимость укрепления ориентира долга, путем включения в него государственных гарантий и долга органов местного управления. Они также рекомендовали отражать в бюджете всю квазифискальную поддержку в целях повышения прозрачности. Также будут важны дальнейшие пенсионные реформы.

Директора призвали к проведению осторожной денежно-кредитной политики в целях сохранения макроэкономической и финансовой стабильности, в том числе с помощью ужесточения денежно-кредитных агрегатов в случае необходимости. Они приветствовали планы официальных органов по постепенному переходу от количественных целевых показателей к таргетированию инфляции в среднесрочной перспективе. Они подчеркнули важность продолжения работы по постепенной отмене директивного кредитования и контроля над ценами, а также гарантий того, что пруденциальные лимиты в отношении процентных ставок являются временной мерой. Они поддержали усилия по укреплению рабочего потенциала и независимости центрального банка, в том числе посредством пояснения концепции главенства стабильности цен. Директора также приветствовали отмену практики множественных обменных курсов и переход к более гибкому обменному курсу. Они подчеркнули важность поддержания гибкости обменного курса и восстановления внешних буферных резервов, если это позволяет ситуация.

Директора призвали официальные органы выполнить рекомендации, представленные по результатам проведения оценки стабильности финансовой системы, в том числе о переходе к независимому и основанному на оценке рисков надзору за финансовым сектором, реализации всеобъемлющей стратегии урегулирования проблемы необслуживаемых кредитов в сочетании с реструктуризацией предприятий, укрепление мер макропруденциальной политики по снижению рисков валютной ликвидности в связи

с долларизацией, а также формирование действенной системы финансовой защиты. Они рекомендовали принять меры в отношении недостатков, выявленных в результате проверки качества активов ведущих банков. Директора подчеркнули, что Банк развития должен сохранять свою ограниченную и четко определенную роль.

Директора приняли к сведению заинтересованность официальных органов в программе, поддерживаемой ресурсами Фонда, и подчеркнули важность твердой приверженности на самом высоком уровне последовательной макроэкономической политике и глубоким, основанным на рыночных принципах реформам.

Беларусь. Отдельные экономические показатели (базисный сценарий), 2014–2021 годы

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Прогнозы							
	(изменение в процентах)							
Национальные счета								
Реальный ВВП	1,7	-3,9	-3,0	-0,5	0,5	1,0	1,3	1,8
Совокупный внутренний спрос	0,3	-6,3	-9,7	-3,6	-0,8	0,1	0,3	1,3
Потребление	3,2	-2,0	-3,9	0,4	1,3	1,7	1,3	2,0
Негосударственное	4,3	-2,4	-2,5	0,4	1,5	1,7	1,4	2,4
Государственное	-2,0	-0,4	-11,0	0,2	0,2	1,3	0,9	-0,2
Инвестиции	-5,0	-15,2	-23,4	-15,7	-8,2	-5,7	-3,9	-1,9
Чистый экспорт 1/	1,2	5,3	5,0	1,7	1,3	0,8	1,0	0,5
Потребительские цены								
На конец периода	16,2	12,0	13,0	11,0	10,0	9,0	9,0	9,0
Среднее значение	18,1	13,5	12,7	12,0	9,7	9,3	8,9	9,0
Дефлятор ВВП	17,8	16,3	13,0	8,7	8,9	8,3	8,6	8,7
Денежно-кредитные счета								
Рублевая денежная база	12,8	7,4	2,5	13,3	12,8	12,5	10,6	10,0
Широкая денежная масса	23,6	36,8	15,0	13,5	12,5	11,0	10,5	10,0
	(в процентах ВВП, если не указано иное)							
Внешний долг и платежный баланс								
Сальдо счета текущих операций	-6,9	-3,8	-4,9	-4,8	-4,4	-4,2	-3,7	-3,3
Торговый баланс	-3,5	-3,9	-6,6	-5,7	-5,3	-4,9	-4,2	-4,0
Экспорт товаров	46,5	48,0	47,9	50,4	50,2	50,1	49,8	49,6
Импорт товаров	-50,0	-51,9	-54,5	-56,1	-55,5	-55,0	-54,0	-53,5
Валовой внешний долг	53,4	69,9	81,8	82,7	81,4	80,1	77,8	74,0
Государственный 2/	23,9	31,7	38,3	41,7	40,2	39,5	38,4	36,0
Частный (с учетом гос. предприятий)	29,5	38,2	43,5	41,1	41,2	40,5	39,4	38,0
Чистая МИП	-55,0	-75,0	-88,5	-90,2	-90,9	-92,2	-91,9	-90,1
Сбережения и инвестиции								
Валовые внутренние инвестиции	35,6	30,0	26,9	23,6	21,8	20,5	19,4	18,7
Государственные	5,3	4,5	5,5	6,9	6,8	6,7	6,6	5,7
Негосударственные (с учетом гос. предприятий)	30,2	25,5	21,3	16,7	15,0	13,8	12,8	12,9
Национальные сбережения 3/	28,7	26,2	21,9	18,8	17,4	16,3	15,7	15,3
Государственные	2,9	7,2	6,8	8,2	8,6	8,9	8,6	8,6
Негосударственные	25,8	19,0	15,1	10,5	8,8	7,3	7,2	6,7
Финансы госсектора								
Сальдо бюджета	0,7	2,3	-1,5	-3,1	-3,0	-3,0	-2,8	-1,5
Сальдо бюджета (без учета атомных электростанций, АЭС)	0,7	2,6	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,8
Сальдо сектора гос. управления (с учетом ФСЗН)	0,7	1,9	-1,9	-3,6	-3,3	-3,3	-3,1	-1,8
Первичное сальдо сектора гос. управления	2,0	3,6	0,4	-1,0	-0,5	0,1	0,5	1,8
Первичное сальдо сектора гос. управления (без учета АЭС)	2,0	4,0	2,3	2,6	2,9	3,4	3,8	4,2
Циклически скорректированное первичное сальдо 4/	-1,4	5,7	4,2	5,6	5,6	5,3	5,1	4,7
Общее сальдо 5/	0,0	-1,5	-2,8	-6,5	-6,2	-6,1	-6,0	-4,7
Валовой долг сектора гос. управления и гарантированный долг	37,3	53,7	54,9	59,2	62,8	65,7	68,2	69,2
В том числе: Государственные гарантии	12,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5
Справочные статьи:								
Номинальный ВВП (млрд долл. США)	76	55	48	50	52	54	56	59
Номинальный ВВП (трлн бел. рублей)	778	870	953	1 031	1 129	1 235	1 359	1 504
Условия торговли, изменение в процентах	2,2	-11,9	-8,9	-1,2	-1,2	-1,0	-0,7	-0,4
Реальный эффективный курс ("-" обозначает снижение курса)	8,5	-9,2						
Номинальный эффективный курс ("-" обозначает снижение курса)	-3,8	-12,6						
Официальные резервы (млрд долл. США)	5,1	4,2	4,2	4,5	4,4	4,4	4,5	4,6
В месяцах импорта товаров и услуг	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5
В процентах краткосрочного долга	37,2	35,4	36,0	38,6	37,1	36,0	36,7	36,3
Квота (2016 год): 681,5 млн СДР (950,8 млн долл. США)								

Источник: официальные органы Беларуси, оценки персонала МВФ.

1/ Вклад в рост.

2/ Валовой консолидированный внешний долг госсектора (долг центрального банка и сектора государственного управления, включая гарантированный государством долг).

3/ Сокращение государственных сбережений и соответствующее увеличение негосударственных сбережений включает рекапитализацию банков и расходы, связанные с гарантированным государством долгом.

4/ Расширенное сальдо включает в сальдо бюджета органов гос. управления ассигнования на исполнение гарантий по гарантированному государством долгу.

5/ Включает операции сектора государственного управления и забалансовые операции.

6/ Консолидированный долг нефинансового госсектора (долг сектора государственного управления, включая гарантированный государством долг).



РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2016 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV

9 августа 2016 года

ОСНОВНЫЕ ВОПРОСЫ

Контекст. В экономике наблюдается спад, обусловленный внешними шоками, а также внутренними структурными недостатками и неэластичностью. Официальные органы предприняли ряд конструктивных шагов, в том числе меры политики, направленные на макроэкономическую стабилизацию, а также структурные и институциональные реформы, такие как переход к более гибкому обменному курсу. Однако уязвимость внешнеэкономического сектора и отрицательная макрофинансовая циклическая зависимость, преимущественно связанная с ухудшением показателей государственных предприятий, способствуют увеличению государственного и внешнего долга, ослабляют финансовый сектор и создают угрозу для стабильности.

Рекомендации в отношении политики: *Для поддержания макроэкономической стабильности, снижения степени уязвимости и высвобождения потенциала экономического роста необходим комплексный пакет хорошо скоординированных мер политики.*

- *Реальный сектор.* Повышение эффективности, усиление ориентации на рынок и конкурентоспособности, сокращение объема квазифискальных потерь посредством: i) разработки и реализации комплексной стратегии реформирования госпредприятий, направленной на укрепление мониторинга и диагностики, поэтапный отказ от целевых показателей производства, сокращение масштабов государственного целевого кредитования и усиление корпоративного управления; ii) осуществления конкретных мер, направленных на достижение к концу 2018 году полного возмещения затрат на коммунальные услуги; iii) повышения привлекательности делового климата.
- *Налогово-бюджетная политика.* Укрепление и пересмотр налогово-бюджетной политики посредством: i) поддержки адресной системы социальной защиты (ССЗ) и сохранения уровня капитальных расходов; ii) включения государственной поддержки в бюджет, а оценок квазифискальных потерь в прогнозы долга; iii) среднесрочной бюджетной консолидации для обеспечения экономической приемлемости долга и содействия внешнеэкономической корректировке, включая меры по сдерживанию роста заработной платы.
- *Денежно-кредитная политика и политика в области обменного курса.* Содействие стабилизации и корректировке посредством: i) поддержания курса денежно-кредитной

политики, направленного на снижение инфляции, с одновременным обеспечением финансовой и внешнеэкономической стабильности; ii) постепенного перехода от таргетирования денежных агрегатов к таргетированию инфляции; iii) поддержания гибкости обменного курса с одновременным поиском возможностей восстановления резервов.

- *Политика в финансовом секторе.* Укрепление стабильности финансового сектора и ориентации на рынок (с учетом рекомендаций последней Программы оценки финансового сектора (ФСАП) и на основе результатов диагностических исследований банков) посредством: i) расчистки балансов и повышения устойчивости банков, в том числе через восстановление запасов валютной ликвидности; ii) укрепления механизмов финансового сектора, в том числе для урегулирования необслуживаемых кредитов (НОК) и перехода к риск-ориентированному надзору; iii) ограничения деятельности Банка развития (БР) с помощью эффективного разрешения сбоев рыночного механизма в приоритетных направлениях политики; iv) применения макропруденциальных мер для сдерживания рисков валютной ликвидности, обусловленных долларизацией.

Утвердили
Джеймс Гордон и
Марк Флэнаган

Обсуждение консультаций 2016 года в соответствии со Статьей IV состоялось в Минске с 20 июня по 1 июля. В состав миссии входили: г-н Долман (руководитель миссии), г-н Шахморади и г-жа Яйко (все из Европейского департамента), г-н Мур (Департамент по вопросам стратегии, политики и анализа), г-жа Лю (Департамент по бюджетным вопросам) и г-жа Огава (Департамент денежно-кредитных систем и рынков капитала). В отдельных обсуждениях принимали участие г-н Баккер (глава регионального постоянного представительства) и г-н Мисюковец (Департамент оценки операций). Миссия провела встречи с премьер-министром Кобяковым, первым заместителем премьер-министра Матюшевским, министром экономики Зиновским, министром финансов Амариним, председателем правления Национального банка Каллауром, а также с другими высшими должностными лицами и представителями государственных органов, финансовых организаций, частного сектора и гражданского общества. В подготовке доклада также участвовали г-н Йованович и г-жа Мадарасзова.

СОДЕРЖАНИЕ

КОНТЕКСТ	6
ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ	8
ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ	10
ОБСУЖДЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ	12
A. Структурные реформы: высвобождение потенциала экономического роста с большей ориентацией на рынок	12
B. Налогово-бюджетная политика: укрепление и пересмотр	16
C. Денежно-кредитная политика и политика в области обменного курса: сохранение стабильности	21
D. Финансовый сектор: повышение стабильности и развитие рыночного кредитования	24
ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ	27
ВСТАВКИ	
1. От экстенсивного роста к интенсивному	29
2. Оценка внешнеэкономической стабильности	30
3. Базисный сценарий и сценарий корректировки, 2016–2020 годы	32

4. Тарифы на коммунальные услуги и возмещение затрат _____	34
5. Устойчивость и варианты реформирования пенсионной системы _____	35
6. Основные выводы и рекомендации ФСАП _____	37

РИСУНКИ

1. Экономические и финансовые связи с Россией и остальным миром, 2005–2021 годы __	39
2. Изменения в реальном секторе, 2002–2016 годы _____	40
3. Изменения в корпоративном секторе, 2006–2016 годы _____	41
4. Динамика инфляции, 2007–2016 годы _____	42
5. Внешнеэкономический сектор, 2000–2016 годы _____	43
6. Структурные изменения, 2008–2015 годы _____	44
7. Изменения в налогово-бюджетной сфере, 2000–2016 годы _____	45
8. Изменения в денежно-кредитной сфере, 2011–2016 годы _____	46
9. Изменения в финансовом секторе, 2011–2016 годы _____	47
10. Базисный сценарий и сценарий корректировки, 2013–2021 годы _____	48
11. Базисный сценарий и сценарий корректировки, 2013–2021 годы _____	49

ТАБЛИЦЫ

1а. Отдельные экономические показатели (базисный сценарий), 2014–2021 годы _____	50
1б. Отдельные экономические показатели (сценарий корректировки), 2014–2021 годы __	51
2. Платежный баланс (базисный сценарий), 2014–2021 годы _____	52
3. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2014–2021 годы _____	54
4. Счета органов денежно-кредитного регулирования (базисный сценарий), 2014–2021 годы _____	56
5. Показатели финансовой устойчивости, 2010–2016 годы _____	57

ПРИЛОЖЕНИЯ

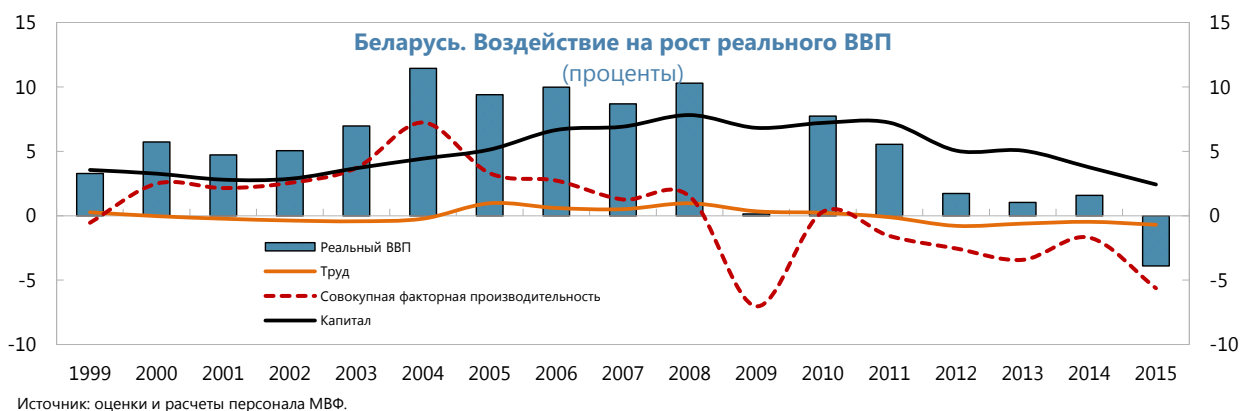
I. Ответные меры на предыдущие рекомендации по вопросам экономической политики _	58
II. Анализ экономической приемлемости долга государственного и внешнего секторов (базисный сценарий) _____	61
III. Матрица оценки риска _____	65
IV. Меры, оказывающие влияние на процентные ставки и спрос на иностранную валюту _	67

ДОПОЛНЕНИЯ

I. Анализ экономической приемлемости государственного долга — базисный сценарий	72
II. Анализ экономической приемлемости государственного долга — структура государственного долга и альтернативные сценарии	73
III. Анализ экономической приемлемости государственного долга — стресс-тесты	74
IV. Основа экономической приемлемости внешнего долга (базисный сценарий), 2011–2021 годы	75
V. Экономическая приемлемость внешнего долга: проверки граничных значений	76

КОНТЕКСТ

1. Экономика страны переживает глубокую рецессию. Внешние шоки, в том числе низкие цены на нефть и экономический спад в России, раскрыли ряд серьезных внутренних проблем структурного характера, о чем свидетельствует падение производительности (вставка 1). Политика 2015–2016 годов была направлена на поддержание макроэкономической стабильности. Кроме того, были предприняты первые шаги по устранению хронических структурных недостатков, которые обсуждались во время предыдущих консультаций (приложение I). Однако степень уязвимости повышается более быстрыми темпами на фоне увеличения государственного и внешнего долга (приложение II), ухудшения балансов корпоративного и банковского секторов, а также низкого уровня резервов. Большинство высших должностных лиц согласны с тем, что назрела необходимость серьезных институциональных и структурных реформ, но они выражают обеспокоенность относительно их социальных последствий и возможностей правительства по их реализации в таких областях, как реформа госпредприятий. Некоторые заинтересованные стороны официального сектора считают, что причиной рецессии являются «временные» внешние шоки и высокие процентные ставки, полагая, что для восстановления перспектив экономического роста достаточно нового плана действий правительства на 2016–2020 годы.



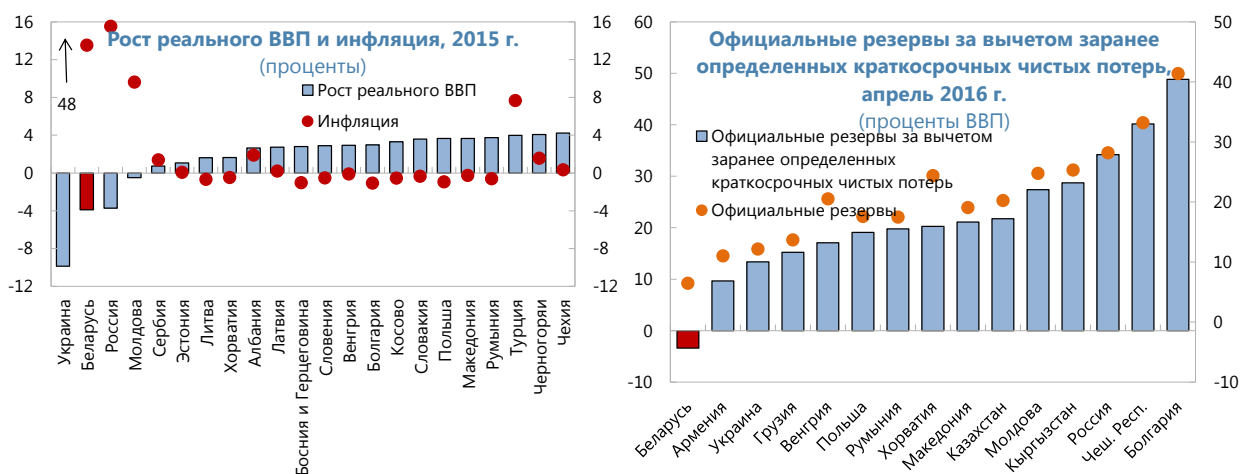
2. В прошлом Беларусь реагировала на экономические проблемы эпизодическими мерами по ужесточению макроэкономической политики, практически не уделяя должного внимания структурным недостаткам. В ответ на макроэкономическое и финансовое давление в прошлом официальные органы ужесточали налогово-бюджетную политику, сдерживали рост заработной платы, допускали корректировку обменного курса и принимали определенные структурные меры, в основном в финансовом секторе, а также меры по ограниченной приватизации. Но по мере ослабления непосредственного давления экономическая политика, как правило, смягчалась, в то время как глубоко укоренившиеся факторы уязвимости оставались актуальными. В рамках преодоления последнего экономического спада действия официальных органов по стабилизации ситуации были более последовательными и отличались большей заинтересованностью в проведении реформ. К таким действиям относятся принятие определенных мер значимого характера для преодоления базовых факторов уязвимости, однако в целом прогресс в этом направлении только начинается, и нельзя исключать отход от данного курса в будущем.

3. Беларусь стремится к углублению и диверсификации своих



внешнеэкономических связей. Экономические связи с Россией остаются очень тесными (рисунок 1), в том числе через членство в Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС), несмотря на разногласия относительно цен на импорт энергоносителей из России, несколько омрачающих эти хорошие отношения и создающие предпосылки для рисков. Беларусь также

стремится к укреплению других внешнеэкономических связей, эффективно используя в этих целях соседство с Европейским союзом (ЕС) и расширение экономических отношений с Китаем. В последнее время в ЕС было снято большинство санкций против Беларуси, что сделало возможным для страны получение кредитов от Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), а также Европейского инвестиционного банка (ЕИБ). Беларусь является ключевым промежуточным пунктом проекта нового «Шелкового пути», запущенного Китаем, что обеспечивает дополнительные финансовые и логистические ресурсы для экономики страны. Беларусь возобновила переговоры о вступлении в ВТО и активизировала отношения с международными финансовыми организациями. Всемирный банк рассматривает вопрос о предоставлении стране займа для целей политики.



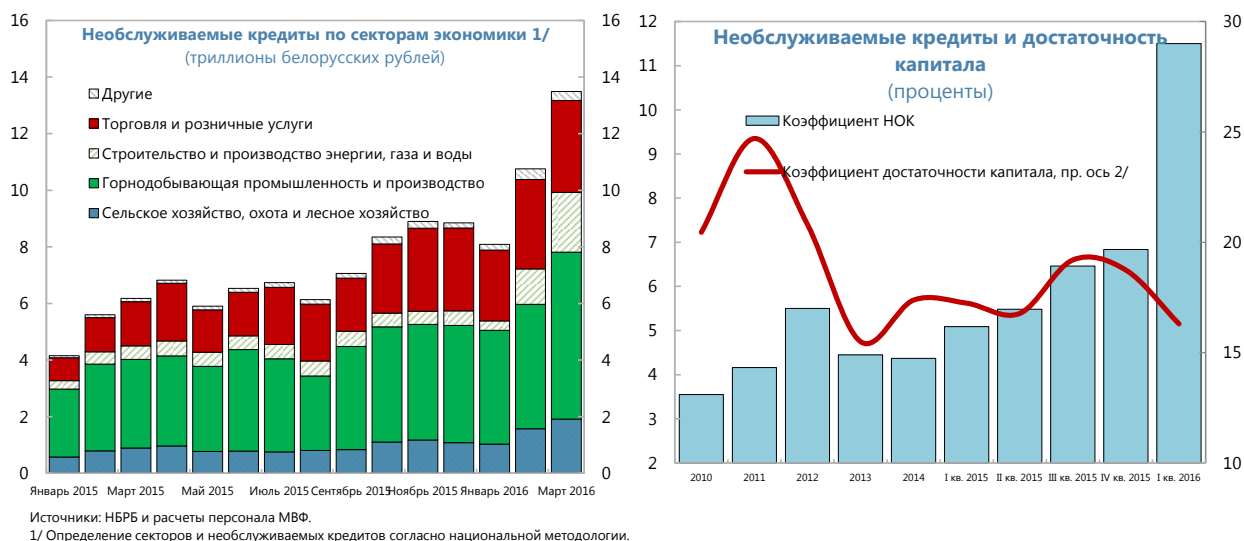
Источники: официальные органы Беларуси; МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; расчеты персонала МВФ.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ

4. В экономике по-прежнему наблюдается спад (рисунки 2–4; таблица 1А). В 2015 году реальный ВВП уменьшился почти на 4 процента, признаки аналогичного спада наблюдались и в первой половине 2016 года. Общая инфляция в последние месяцы замедлилась, но остается относительно высокой по сравнению с аналогичными странами – в конце июня 2016 года она составила 12,1 процента в годовом выражении (текстовая диаграмма). Уменьшение реальной заработной платы и повышение уровня безработицы происходит на фоне убытков и ухудшения балансов в корпоративном секторе. Отрицательная макрофинансовая циклическая зависимость оборачивается негативными последствиями для квазифискальных обязательств государственных банков и сектора госпредприятий.

5. Ситуация во внешнеэкономическом секторе остается неустойчивой вследствие уменьшения запасов (рисунок 5, таблица 2). В 2015 году белорусский рубль потерял

36 процентов своей стоимости по отношению к доллару США (28 процентов против торгововзвешенной корзины основных валют), а в 2016 году 7½ процента к доллару США по состоянию на конец июня. В 2015 году дефицит счета текущих операций уменьшился до 3,8 процента ВВП – на фоне резкого сокращения импорта и удержания экспортных пошлин на энергоносители, ранее выплаченных России, при этом, согласно оценке персонала МВФ, стоимость белорусского рубля остается завышенной почти на 10 процентов (вставка 2). Уровень валовых официальных резервов (4,3 млрд долл. США на конец июня 2016 года) гораздо ниже стандартных показателей достаточности. Официальные резервы без заранее определенных краткосрочных чистых валютных потерь составляют отрицательную величину (текстовая диаграмма), что отражает значительные суммы внутреннего и внешнего долга, выраженные в иностранной валюте. Дальнейшего истощения резервов удалось избежать только благодаря валютным заимствованиям у России (0,8 млрд долл. США) и Евразийского фонда стабилизации и развития (ЕФСР, выделено 2 млрд долл. США). Несмотря на это, спреды к белорусским еврооблигациям с погашением в 2018 году сузились вдвое – с 1000 базисных пунктов в середине 2015 года до приблизительно 450 базисных пунктов в июле текущего, что приблизительно соответствует облигациям других стран с аналогичным суверенным рейтингом и отражает последовательный опыт выплат и достаточно высокий уровень



доверия, обеспеченный более решительными мерами политики в этой области.

6. Банковская система сталкивается с серьезными вызовами. (Текстовая диаграмма).

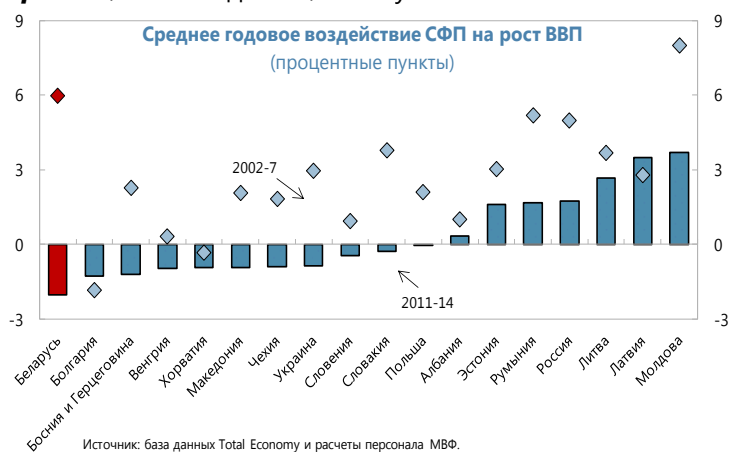
Нормативы достаточности капитала понижаются, а объем необслуживаемых кредитов увеличивается. Объем НОК, скорее всего, является заниженным, если учитывать отказ от применения принудительных мер, практику пролонгации кредитов и низкий потенциал погашения в реальном секторе, в частности у госпредприятий. Наблюдается снижение уровня рентабельности банков. После периода оттока число депозитов стабилизировалось, что, вероятнее всего, объясняется снижением курса и сглаживанием потребления. Банки также стоят перед серьезными вызовами, связанными с адаптацией к сокращению объема государственного целевого кредитования и гарантий. С учетом значительного государственного участия в банковском секторе (на долю государственных банков приходится

приблизительно 65 процентов активов банковской системы), любая требуемая рекапитализация государственных банков, связанных с госпредприятиями, приведет к дополнительной нагрузке на бюджет.

ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ

7. Краткосрочные макроэкономические перспективы для Беларуси – продолжающийся экономический спад и устойчиво высокий уровень инфляции (вставка 3).

- В рамках базисного сценария (с частичными корректировками), который был представлен персоналом МВФ, **темпы экономического роста**, как ожидается, останутся отрицательными и в текущем году (-3,0 процента) и в следующем (-0,5 процента), а относительно скромное восстановление экономического роста начнется в 2018 году (+0,5 процента). Процесс восстановления будет с запозданием следовать за аналогичным процессом в России, что объясняется более слабыми балансами и структурными препятствиями в Беларуси. Реальный ВВП будет постепенно увеличиваться – потенциальный темп его роста составит чуть более $1\frac{3}{4}$ процента, с учетом трендов совокупной факторной производительности и негативных демографических тенденций. В рамках сценария корректировки, представленного персоналом МВФ, более глубокие и быстрые реформы вначале замедлят темпы экономического роста, главным образом по причине низкого внутреннего спроса, но прирост производительности и повышение внутреннего спроса в дальнейшем приведут к повышению темпов роста до $4\frac{1}{2}$ процента в период 2020–2021 годов, после чего долгосрочные потенциальные темпы роста установятся на отметке $3\frac{1}{2}$ процента.



- Как ожидается, уровень **инфляции** на конец декабря составит 13 процентов в годовом выражении, что почти на 1 процентный пункт больше, чем в предыдущем году, что в основном обусловлено снижением обменного курса и повышением тарифов на коммунальные услуги. В рамках базисного сценария предполагается, что инфляция на протяжении последующих трех лет будет оставаться в диапазоне низких двузначных показателей. В рамках сценария корректировки предполагается, что более эффективное осуществление экономической политики позволит снизить уровень инфляции примерно до 6 процентов к 2020 году.

- В рамках базисного сценария предполагается, что **дефицит счета текущих операций** увеличится примерно на 1 процент ВВП в текущем году, а затем постепенно будет уменьшаться, составив в среднесрочной перспективе 3–3½ процента. В рамках сценария корректировки предполагается, что дефицит счета текущих операций существенно снизится примерно до ½ процента ВВП к 2021 году, а уровень резервных накоплений повысится. Это связано с проведением масштабных реформ, в том числе в отношении госпредприятий, которые могут существенно снизить спрос на импорт, обеспечить больший объем прямых иностранных инвестиций (ПИИ) и других притоков капитала.

8. Смещение рисков в сторону ухудшения ситуации (матрица оценки рисков, приложение III). Беларусь подвержена внешним и внутренним шокам и колебаниям уровня доверия, что может привести к кризису под воздействием макрофинансовых взаимосвязей. Понижение (повышение) цен на энергоносители может снизить (повысить) темпы роста и уровень внешнеэкономической стабильности. Внешняя и внутренняя стабильность могут быть подорваны, если не будут урегулированы имеющиеся на сегодняшний день разногласия с Россией относительно цен на энергоносители. В случае нового существенного снижения курса национальной валюты произойдет ослабление корпоративных и банковских балансов и уровня доверия домашних хозяйств, что обусловлено высокой степенью долларизации, несоответствием валютной структуры, ограниченным доступом к валютной ликвидности и значительными валовыми потребностями во внешнем финансировании, составляющими примерно 18 млрд долл. США (35 процентов ВВП). Риски для балансов повысятся в случае отставания по срокам при реализации внутренней экономической политики. Особенно высокая степень неопределенности характерна для квазифискальных обязательств, уровень которых может быть выше (или ниже), чем предполагается в соответствии с их оценкой.

Позиция официальных органов

9. Официальные органы отметили улучшение и стабилизацию внешнеэкономических условий в последнее время, а также то, что политика структурной реформы приносит свои плоды. Ожидается более быстрое снижения темпов экономического спада в 2016 году (причем некоторые представители правительства допускают возвращение положительных темпов роста) и понижение уровня инфляции, чем предполагается в базисных прогнозах МВФ. Особое значение придается ряду важных последних реформ, включая переход к режиму гибкого обменного курса, либерализацию цен и некоторые реформы госпредприятий.

10. Официальные органы настроены более оптимистично относительно экономических перспектив на среднесрочный период. Они ожидают гораздо более высоких темпов роста в среднесрочной перспективе – в диапазоне 5–6 процентов. Официальные органы выказывали больший оптимизм относительно реализации реформ и надежду на больший уровень инвестиций по сравнению с базисным сценарием МВФ. Они ожидают более высоких показателей внешнеэкономического сектора за счет снижения импортных цен на энергоносители из России, а также повышения прямых иностранных

инвестиций и укрепления конкурентоспособности. Они отметили проблемы (и преимущества), возникшие вследствие усиления конкуренции в связи с глобализацией, и подтвердили свою приверженность как углублению внешнеэкономических связей, так и проведению политики, направленной на поддержание социальной стабильности. В целом официальные органы согласны с диапазоном факторов риска, выявленных персоналом МВФ, но рассматривают совокупность мер своей политики как существенную для смягчения этих рисков. Они ожидают быстрого урегулирования с Россией вопроса о ценах на энергоносители и рассматривают риск стабильно низких цен на нефть как несколько менее вероятный. По их мнению, риски сектора госпредприятий не являются такими высокими, учитывая существенную поддержку, которая была оказана государственным предприятиям в 2015 году, а также меры, предпринятые для повышения их устойчивости.

ОБСУЖДЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

11. Круг обсуждаемых вопросов включал меры макроэкономической, финансовой и структурной политики, необходимые для поддержания стабильности, снижения степени уязвимости, укрепления экономического роста и улучшения перспектив получения дохода. Персонал МВФ признал, что уже были приняты определенные меры по стабилизации и реформированию, имеющие важное значение, но призывает к осуществлению на начальном этапе более глубоких дополнительных структурных мер, чтобы: i) снизить значимые и возрастающие риски в отношении суверенного сектора, финансового сектора и внешнеэкономической стабильности; ii) достичь более устойчивого уровня среднесрочного экономического роста и доходности; iii) обеспечить адекватное целевое финансирование ССЗ для смягчения последствий реформ.

А. Структурные реформы: высвобождение потенциала экономического роста с большей ориентацией на рынок

12. Экономическая деятельность под государственным контролем отличается все большей неэффективностью и становится тормозом экономического роста. Общая производительность снижается, и многие предприятия, включая государственные, демонстрируют значительные убытки (текстовая диаграмма). Различные формы государственной поддержки и вмешательства приводят к перекосам в экономике или создают неравные условия для частного сектора. В качестве примеров можно привести неявные целевые показатели производства для некоторых госпредприятий (на долю



государства в экономике приходится до 50 процентов занятости и валовой добавленной стоимости), сохраняющийся контроль над ценами и льготное целевое кредитование. На целевое кредитование приходится почти 40 процентов всех кредитов, преимущественно это – инвестиционные кредиты, выраженные в иностранной валюте, предоставляемые государственными банками нехеджированным госпредприятиям, которые в большинстве своем не смогли достигнуть желаемых показателей по повышению производительности и конкурентоспособности. Такое кредитование также сдерживает развитие в банках технической базы для оценки рисков.

13. В настоящее время официальные органы разрабатывают комплексную стратегию по отношению к госпредприятиям и приступают к реализации нескольких важных диагностических мероприятий и реформ в сфере госпредприятий. В период 2015–2016 годов правительственная рабочая группа провела оценку потенциала погашения государственными предприятиями основных обязательств, выраженных в иностранной валюте, и подготовила рекомендации относительно случаев, когда может потребоваться проведение реструктуризации или признание несостоятельности. Вместе с этим правительство инициировало поэтапное сокращение целевого кредитования. В последнее время официальные органы приступили к комплексной инвентаризации госпредприятий с применением основных показателей финансового состояния и занятости, а также опубликовали первый отчет по мониторингу госпредприятий. Были приняты меры по повышению эффективности управления госпредприятиями, включая недавнее постановление, разделяющее функции государства как собственника и регулятора, а также созданы независимые наблюдательные советы. Еще одним из последних постановлений целевые показатели производства были заменены на нормативы прибыльности, эффективности и конкурентоспособности экспорта, хотя есть основания предполагать, что некоторые госпредприятия до сих пор получают от отраслевых министерств указания по производственным целевым показателям. Официальные органы сообщают, что готовится приватизация нескольких небольших госпредприятий. В перспективе они рассчитывают привлечь в крупные госпредприятия миноритарных стратегических инвесторов, а в настоящее время проводится ряд различных мероприятий, связанных с реструктуризацией, признанием несостоятельности и приватизацией других госпредприятий. С точки зрения достигнутых результатов можно отметить, что занятость на крупных госпредприятиях снизилась за последние два года примерно на 12 процентов, но лишь немногие госпредприятия были приватизированы или признаны несостоятельными.



14. В реальном секторе экономики также проводятся некоторые важные реформы:

- **либерализация цен.** Доля контролируемых государством цен в корзине ИПЦ снизилась с 28 до 18 процентов, тогда как в 2011 году она составляла 49 процентов. Сохранилось регулирование предельного уровня цен на фармацевтическую продукцию и некоторые товары первой необходимости, а также минимальной цены на водку.
- **Рационализация тарифов на коммунальные услуги для домашних хозяйств.** (Вставка 4). В начале 2016 года были подняты тарифы на коммунальные услуги для домашних хозяйств, вследствие чего уровень возмещения затрат на коммунальные услуги в среднем увеличился почти на 10 процентных пунктов, достигнув примерно 58 процентов. Официальные органы не планируют дальнейшего повышения тарифов для домашних хозяйств в текущем году, но обязались провести комплекс мер по повышению тарифов и снижению затрат (в частности, в секторе теплоснабжения), чтобы в 2017 году выйти на 75-процентный уровень возмещения затрат, а к концу 2018 года добиться 100-процентного возмещения. Однако в настоящее время планы официальных органов еще недостаточно проработаны, чтобы им можно было полностью доверять, в частности это касается предполагаемого снижения затрат. В текущем году планируется добиться более строгой адресности механизмов социальной поддержки, которые должны способствовать компенсации последствий увеличения тарифов для домашних хозяйств.
- **Улучшение делового климата** (рисунок 6). Был достигнут определенный прогресс по показателям «Ведения бизнеса» – были сокращены административные процедуры и порядок выдачи лицензий для предпринимательских структур, а также упрощен порядок создания новых компаний, налогового администрирования и регистрации прав собственности. Кроме того, удалось добиться прогресса в отношении снижения налогового бремени на предпринимательские структуры. В последнее время правительство расширило круг обязанностей Министерства торговли, передав ему функции антимонопольного регулятора (для обеспечения повышения конкурентной среды там, где это необходимо).

Рекомендации персонала МВФ

15. Персонал МВФ призвал официальные органы страны принять меры для ускорения и углубления структурных реформ. Персонал МВФ указал на то, что реформы должны быть более полными, глубокими и быстрыми, чтобы обеспечить более рациональное распределение ресурсов, повысить конкурентоспособность, уменьшить фискальные, банковские и внешние риски, а также поддержать более высокие темпы устойчивого роста.

- **Более глубокая реформа госпредприятий.** Миссия поддержала планы комплексной стратегии по отношению к госпредприятиям, подчеркивая, что главной целью при этом являются бóльшая ориентация на рынок и эффективность. Принимая во внимание последнюю техническую помощь Департамента по бюджетным вопросам (ТП ДБВ), персонал МВФ настоятельно рекомендовал официальным органам: i) создать орган по мониторингу бюджетных рисков с задачей проведения на постоянной основе

комплексного анализа бюджетных рисков, связанных с сектором госпредприятий;

ii) провести масштабную инвентаризацию госпредприятий для выяснения, какие из них выполняют скорее коммерческие, чем государственные функции; iii) предоставить корпоративный статус всем коммерческим предприятиям; iv) ввести в действие законодательство, обязывающее все ключевые госпредприятия перейти на международные стандарты финансовой отчетности (МСФО); v) повысить уровень корпоративного управления на госпредприятиях, в том числе за счет разделения функций государства как собственника и как регулятора посредством сосредоточения функций собственника в едином координационном органе и укрепления независимости и потенциала наблюдательных советов госпредприятий; vi) дополнить и укрепить механизм реструктуризации госпредприятий, в том числе за счет выработки четких процедур и критериев признания несостоятельности и проведения приватизации. Миссия также настоятельно рекомендовала обеспечить тесную координацию процессов реструктуризации госпредприятий с реформами финансового сектора, в частности, в отношении работы с безнадежными кредитами и укрепления ССЗ.

- **Рационализация сектора коммунальных услуг.** Персонал МВФ поддержал планы официальных органов по повышению эффективности затрат на коммунальные услуги, но отметил, что для достижения поставленной правительством цели их 100-процентного возмещения к концу 2018 года неизбежно придется провести ряд мероприятий, направленных на существенное повышение тарифов для домашних хозяйств. Персонал МВФ настоятельно рекомендовал принять четкие меры с конкретными сроками исполнения на случай непредвиденных обстоятельств, к которым можно прибегнуть в случае, если усилия по снижению затрат не достигнут своей цели. Повышение уровней возмещения затрат должно сопровождаться пропорциональным сокращением перекрестного субсидирования из бюджетных и отраслевых средств в сочетании с увеличением финансирования ССЗ для оказания адресной помощи наиболее уязвимым слоям населения. Программа возмещения затрат также должна включать четкие принципы учета изменения мировых цен на газ и обменных курсов. По достижению полного возмещения затрат должен быть задействован четкий механизм поддержания уровня полного возмещения затрат.
- **Усиление политики в области конкуренции и улучшение делового климата.** Персонал МВФ поддержал задачи нового антимонопольного органа и настоятельно рекомендовал тщательно рассмотреть вопрос о либерализации товарного рынка, в том числе секторов, в которых доминируют госпредприятия, таких как транспортное обслуживание и сельское хозяйство. Персонал МВФ настоятельно рекомендовал уделить первоочередное внимание переговорам о вступлении в ВТО, которое может стать основным фактором успеха структурных реформ.

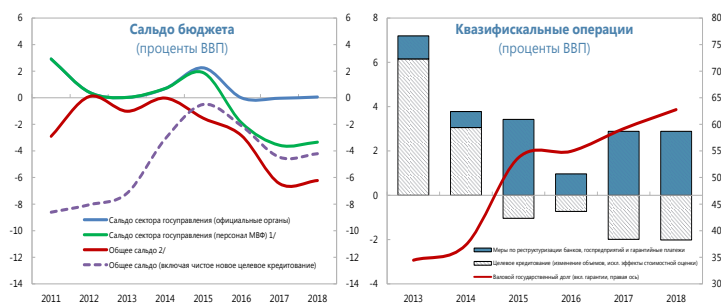
Позиция официальных органов

16. Официальные органы согласились с необходимостью дальнейших структурных реформ, но все еще рассматривают варианты наиболее эффективного продвижения в

этом направлении. В настоящее время проводится оценка выводов последней миссии технической помощи МВФ относительно реформы госпредприятий, а также рекомендаций других международных партнеров, чтобы разработать в IV квартале 2016 года действенную стратегию по проведению реформы госпредприятий. Была выражена определенная обеспокоенность относительно потенциала реализации реформ и наиболее эффективных путей усиления ключевых элементов процесса реформирования, таких как процесс признания несостоятельности и управление проблемными активами. Вместе с тем официальные органы уверены, что текущий рабочий план и последующие усилия по созданию технического потенциала позволят успешно реализовать широкую реструктуризацию сектора госпредприятий с большей ориентацией на рынок и эффективностью. В отношении коммунальных услуг было отмечено, что неуклонная борьба с неэффективностью и снижение затрат имеют важное значение для формирования общественной поддержки в отношении требуемого повышения тарифов на коммунальные услуги, а также была подтверждена готовность выполнить поставленные цели по возмещению затрат. Официальные органы согласились с тем, что важной целью в среднесрочной перспективе является внедрение механизма корректировки тарифов на коммунальные услуги на базе определенных правил. Они также признали, что членство в ВТО имеет важное значение, в том числе и в качестве движущей силы реформ, но выразили опасение, что им будут предложены менее выгодные условия по сравнению с их партнерами в ЕАЭС. Кроме того, они отметили потенциальный выигрыш от планов стран-членов ЕАЭС, которые предусматривают постепенную гармонизацию нормативно-правовых стандартов.

В. Налогово-бюджетная политика: укрепление и пересмотр

17. Несмотря на общий профицит бюджета, увеличиваются риски, связанные с приемлемостью государственного долга. Государственный долг (включая гарантированный государством долг) значительно увеличился: если в 2013 году его объем был менее 40 процентов ВВП, то в 2015 году он составлял почти 54 процента ВВП (рисунок 7, таблица 3), причиной чего стало резкое снижение курса белорусского рубля и квазифискальные операции, включая рекапитализацию и истребование гарантий¹. Как ожидается, объем этого долга в 2021 году составит приблизительно 70 процентов ВВП в силу реализации квазифискальных обязательств.



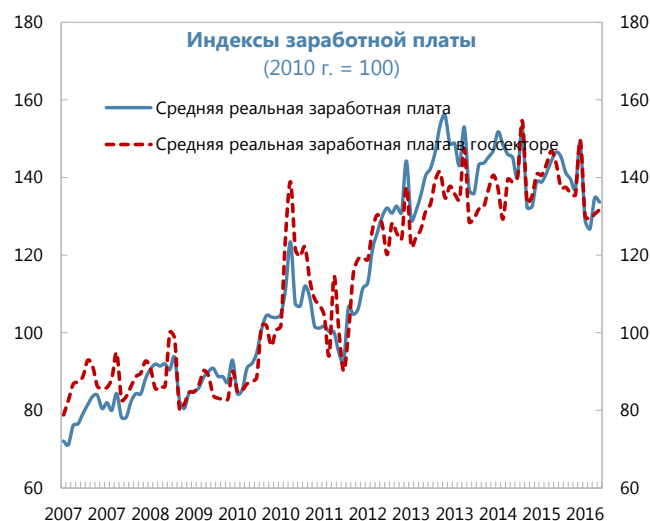
Источники: национальные официальные органы, оценки и прогнозы персонала МВФ.

1/ Персонал МВФ включает в сектор госуправления атомную электростанцию.
2/ Включает операции сектора госуправления и забалансовые операции.

¹ В бюджетные расчеты персонала МВФ были внесены два изменения: а) во избежание двойного счета из расчета доходов были исключены доходы бюджетных фондов; б) чистое государственное кредитование теперь относится к статье финансирования, а не к части расходов.

18. Официальные органы ужесточили налогово-бюджетную политику и пересмотрели налогово-бюджетную систему. Ключевые меры, принятые правительством в ответ на ухудшение положения с доходами, факторы внешнего давления и растущий объем долга, включают:

- Ужесточение бюджета 2016 года.** Были повышены налоги на экспорт калия, нефти и топлива. Были повышены акцизы и имущественные налоги, а эффективность налоговых расходов была повышена посредством отмены льготного режима налогообложения по НДС в секторах транспорта и связи. Были урезаны бюджетные расходы, главным образом за счет сокращения капитальных затрат и замораживания роста реальной заработной платы в государственном секторе, что отчасти позволило справиться с ее быстрым повышением в последние годы (и помогло ослабить давление на заработную плату в негосударственном секторе – см. текстовую диаграмму). Официальные органы также сокращают внебалансовое целевое кредитование. Для укрепления ССЗ продолжают сохраняться резервы целевых средств, включая средства, предназначенные для выплат пособий по безработице и механизма социальной поддержки, который должен смягчить корректировки коммунальных тарифов для домашних хозяйств за счет оказания адресной помощи. Общая направленность налогово-бюджетной политики в текущем году несколько более либеральна, но в следующем году ожидается ее ужесточение (текстовая диаграмма).
- Обновление налогово-бюджетной системы.** Начиная с бюджетного цикла 2017 года официальные органы намерены перейти на трехлетний бюджетный процесс с повышенной подотчетностью. Был определен довольно сложный комплекс налогово-бюджетных целей: i) полностью сбалансированный государственный бюджет, за исключением проекта новой атомной электростанции (АЭС), рассчитанный приблизительно на 7 лет, стоимость которого приближается к 18 процентов ВВП страны и который финансируется Россией; ii) установление целевого предельного уровня государственного долга в среднесрочной перспективе в размере 45 процентов ВВП (включая АЭС, но исключая гарантии и долг местных органов государственного управления); iii) запрет на выпуск новых государственных гарантий (за исключением международных финансовых организаций); iv) сохранение в среднесрочной перспективе уровня государственных налоговых доходов ниже 26 процентов ВВП, что, по мнению официальных органов, наиболее соответствует показателям аналогичных стран; v) уменьшение показателя отношения объема обслуживания государственного долга в



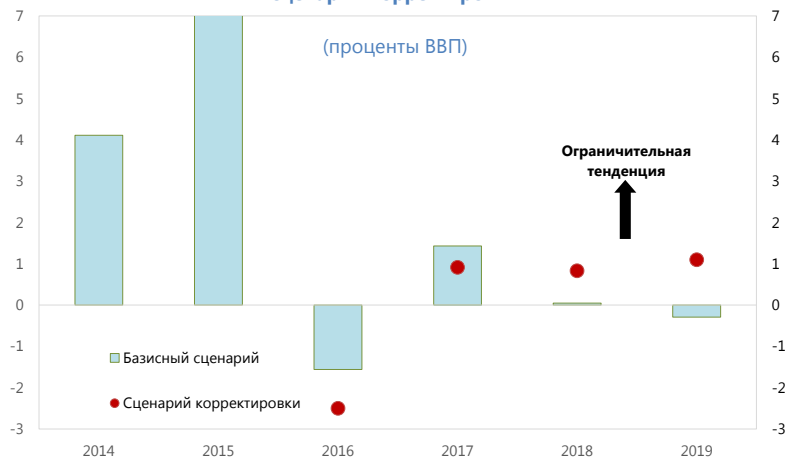
иностранной валюте к величине резервов до 45 процентов в 2020 году. Этим изменениям предшествовали важные налоговые реформы, проводившиеся в последние годы, включая унифицированный налоговый кодекс и гармонизацию с МСФО.

- **Реформирование пенсионной системы и начало реализации других среднесрочных планов.** В последнее время

официальными органами была одобрена важная параметрическая пенсионная реформа (постепенное повышение пенсионного возраста, начиная с января 2017 года),

а также переиндексация пенсионных пособий с учетом инфляции, а не заработной платы (вставка 5). Персонал МВФ ожидает, что эти меры в целом сохранят saldo бюджета пенсионной системы на период до 2022 года. Официальные органы также планируют дальнейшее сокращение налоговых расходов, учитывая при этом ТП ДБВ, а также принимают меры для оптимизации расходов на приобретение товаров и услуг.

Налогово-бюджетный импульс: базисный сценарий и сценарий корректировки



Примечание. Налогово-бюджетный импульс представляет собой годовое изменение структурного первичного сальдо (сектор государственного управления), исключая расходы на атомную электростанцию за вычетом чистого целевого кредитования.

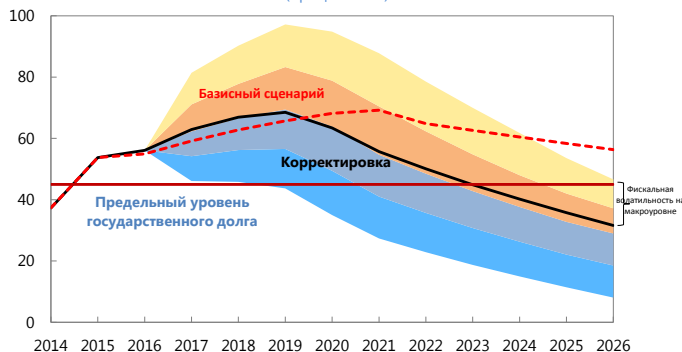
Рекомендации персонала МВФ

19. Персонал МВФ настоятельно рекомендовал принять дополнительные меры для снижения степени уязвимости, а также в поддержку реформ и экономического роста.

- **Усиление долговых ориентиров.**

Персонал МВФ поддержал долговые ориентиры, но рекомендовал их более широкое определение, в том числе включение гарантий и долга местных органов государственного управления. Персонал МВФ отметил целесообразность еще более низких пороговых показателей долга с учетом существенных рисков, выявленных в рамках анализа экономической приемлемости государственного долга, включая опыт серьезных макробюджетных

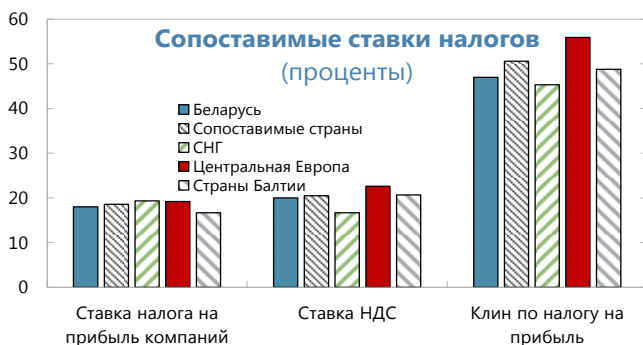
Валовой номинальный долг
(процент ВВП)



Примечание. Траектории долга по базисному сценарию и сценарию корректировки до 2021 года взяты из таблиц отдельных экономических показателей. Прогнозы долга на 2022–2026 годы основаны на росте с нулевым разрывом между фактическим и потенциальным объемом производства, а также на постоянных первичных сальдо и реальных процентных ставках по состоянию на 2021 год. Область верной диаграммы сформирована исходя из реализации сочетания макроэкономических шоков, включая шоки роста реального

шоков (текстовая диаграмма), но признал наличие буфера в виде значительных государственных денежных депозитов.

- Дальнейшее укрепление налогово-бюджетной системы.** Персонал МВФ поддержал переход на среднесрочный бюджетный процесс. Персонал МВФ настоятельно рекомендовал принять в дополнение к долговым ориентирам четкое правило корректировки, предпочтительно правило расходования средств на основе более широкого определения бюджета (в перспективе также следует упростить общий комплекс целей для их большей взаимосвязи и объективности). Персонал МВФ также настоятельно рекомендовал обеспечить большую прозрачность, включая идентификацию и регулярный мониторинг



Источник: налоговая база данных КРМГ.

бюджетных рисков, однозначное признание квазифискальных обязательств и включение в бюджет всех форм квазифискальной государственной поддержки в экономической сфере. По оценкам персонала МВФ, нераспознанный объем квазифискальных обязательств составляет примерно 15½ процента ВВП, хотя эти подсчеты могут иметь существенные погрешности. Персонал МВФ надеется уточнить эти оценки, используя результаты текущей проверки качества активов банков, а также с помощью более точных данных о показателях деятельности госпредприятий, когда эта информация будет доступной. Персонал МВФ также настоятельно рекомендовал официальным органам провести рекапитализацию центрального банка (3 процента ВВП) в соответствии с технической помощью Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала (ТП ДДК).

- Краткосрочное смягчение, среднесрочная консолидация.** Принимая во внимание рецессию и отрицательный разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства, представляется оправданным краткосрочное смягчение налогово-бюджетной политики, но вслед за этим ежегодно, в течение пяти лет, должна производиться бюджетная консолидация в размере 0,5 процента ВВП (согласно четко определенным мерам), скорректированная с учетом циклических колебаний относительно

Общая бюджетная корректировка, 2016–2021 гг.
Сценарий корректировки и базисный сценарий
(доля ВВП)

Меры	Бюджетная экономия 1/
Меры по оптимизации доходов	3,3
	1,3
Расширение налоговой базы, включая сокращение вычетов и снятие льготных режимов	
Повышение дивидендов государственных предприятий и их взносов в Фонд социальной защиты населения на фоне реформирования госпредприятий	2,0
Первичные меры оптимизации расходов (за исключением АЭС)	-0,5
<i>в том числе:</i>	
Сокращение расходов на товары и услуги и социальных затрат, не связанных с пенсиями	1,3
Повышение пособий по безработице	-0,7
Повышение капитальных расходов	-1,1
Снижение забалансовых операций	1,5
Снижение целевого кредитования	0,1
Государственные гарантии	10,9
Нулевой валовой новый выпуск	10,9
Итого	15,3

Источник: оценки персонала МВФ.

1/ «+» приводит к повышению сальдо бюджета и снижению долга.

базисного уровня. При низком бюджетном мультипликаторе (приблизительно 0,1–0,3 в первом году)² умеренный импульс роста предложенной среднесрочной корректировки может быть с избытком компенсирован экономическим ростом, повышая тем самым эффективность структурных реформ. Такие меры сведут государственный и гарантированный государством долг (в том числе по АЭС) примерно к 55 процентов ВВП к 2021 году, а к 2025 году его объем будет ниже целевого уровня в 45 процентов.

- **Дополнительные меры по оптимизации доходов и расходов.** С учетом проблем, связанных с экономической приемлемостью долга, персонал МВФ рекомендовал отдать приоритет сокращению объема задолженности, а не совокупному бремени от налоговых поступлений. Персонал МВФ рекомендовал применять меры по привлечению доходов со слабым импульсом роста и уделять основное внимание снижению налоговых расходов, а также сокращению, насколько это возможно, сравнительно высокого объема отчислений на социальное обеспечение – см. текстовую диаграмму. Другие меры по привлечению доходов приведены в таблице в тексте. Относительно расходной части рекомендуются последовательные усилия по ограничению роста реальной заработной платы в государственном секторе, от чего выиграет как конкурентоспособность, так и налогово-бюджетная сфера. Капитальным расходам следует обеспечить защиту.
- **Дополнительная пенсионная реформа.** Персонал МВФ приветствовал усилия официальных органов по реформированию пенсионной системы. Вместе с тем персонал МВФ настоятельно рекомендовал: i) продолжить реформы, чтобы устранить пенсионный разрыв после 2022 года; ii) принять дополнительные меры по освобождению бюджетного пространства, чтобы снизить обременительный размер отчислений на социальные нужды (35 процентов); iii) приложить дополнительные усилия для увеличения доли экономически активного населения.

Позиция официальных органов

20. Официальные органы сочли свои усилия по ужесточению направленности налогово-бюджетной политики в 2016 году как вполне достаточные и занимают уклончивую позицию относительно принятия дополнительных мер по консолидации.

Они выражают озабоченность быстро растущим уровнем долга, но подчеркивают, что были приняты определенные меры по сокращению задолженности до целевого уровня. Планируется включить долг местных органов государственной власти в целевые показатели долга и уменьшить объем выпуска внутренних облигаций в иностранной валюте. В вопросе выполнения квазифискальных обязательств официальные органы сослались на недостаточные фискальные ресурсы. По их утверждению, бюджетные ресурсы для госпредприятий и банковского сектора не могут предоставляться до проведения более фундаментальных реформ и уточнения размеров данной проблемы, а рекапитализация центрального банка

² Методология расчетов с использованием бюджетного мультипликатора основывается на Директивном документе МВФ по бюджетным мультипликаторам (2013 год).

должна проходить более постепенно. В отношении потенциальных налогово-бюджетных мер в будущем было заявлено, что бюджетное пространство для увеличения имущественных налогов отсутствует, а дальнейшее повышение акцизов будет зависеть от прибыльности компаний в соответствующих секторах. В отношении пенсионной реформы была подчеркнута важность сохранения фискально-сбалансированной системы и готовность произвести ее дополнительную корректировку для достижения этой цели. В настоящее время не представляется возможным сократить объем отчислений на социальное обеспечение.

С. Денежно-кредитная политика и политика в области обменного курса: сохранение стабильности

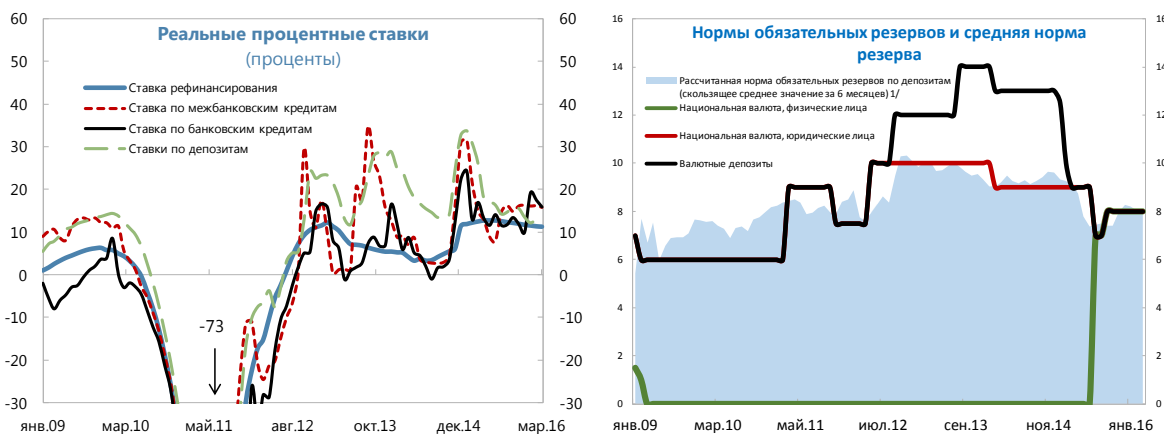
21. Официальные органы укрепили основы денежно-кредитной политики и политики в области обменного курса. В 2015 году центральный банк (НБРБ) заменил скользящую привязку на формальный режим управляемого плавающего обменного курса с таргетированием денежных агрегатов. В качестве номинального целевого показателя был официально установлен широкий показатель денежной массы, а в качестве операционного целевого показателя – денежная база в белорусских рублях. Интервенции на валютный рынок в целом осуществляются на базе определенных правил, исходя из широкого скользящего коридора, обеспечивая равномерное и гибкое наращивание резервов. К среднесрочным целям официальных органов относятся: i) снижение инфляции до 5 процентов к 2020 году; ii) восстановление резервов до «безопасного» уровня в 10 млрд долл. США (приблизительно соответствует 100 процентам по параметру матрицы оценки рисков в рамках Оценки достаточности резервов МВФ); iii) постепенный переход к таргетированию инфляции. В июле 2016 года официальные органы провели деноминацию национальной валюты для повышения к ней доверия, выпустив новые денежные знаки (белорусские рубли), с которых исчезли четыре нуля³. По оценке персонала МВФ, в Беларуси были устранены все ранее выявленные случаи применения практики множественных обменных курсов и валютных ограничений, подпадающие под юрисдикцию МВФ согласно Статье VIII⁴.

³ По причине запаздывания при предоставлении отчетных данных официальным сектором в настоящем докладе персонала МВФ приводятся цифры в «старых» белорусских рублях.

⁴ В Беларуси были устранены ранее выявленные валютные ограничения, обусловленные требованием получения разрешения от НБРБ для: i) предоплаты импорта и оплаты импорта с доставкой за пределы Республики Беларусь; ii) практики множественных обменных курсов, причиной которых являются: а) потенциальное отклонение более чем на 2 процента между обменными курсами на внебиржевом рынке и на Белорусской валютно-фондовой бирже; б) потенциальное отклонение более чем на 2 процента обменного курса на внебиржевом рынке от обменного курса на Белорусской валютно-фондовой бирже или от официального обменного курса применительно к обязательной продаже неиспользованной иностранной валюты юридическими лицами-резидентами и сумм в иностранной валюте, подпадающим под требование об обязательной продаже; с) несоответствия кросс-курсов валют, для которых НБРБ с месячной периодичностью устанавливает официальные обменные курсы применительно к обязательной продаже неиспользованной иностранной валюты юридическими лицами-резидентами и сумм в иностранной валюте, подпадающим под требование об обязательной продаже.

22. Ужесточение денежно-кредитной политики в 2015–2016 годах (рисунок 8, таблица 4). Рост денежных агрегатов сдерживался на уровнях, которые в целом соответствовали официальным целевым показателям инфляции в 12 процентов на 2016 год (в то время как избыточная ликвидность и высокий уровень доверия позволили несколько сузить коридор процентных ставок). Для решения проблемы структурной ликвидности в банковской системе использовался норматив обязательных резервов, а также динамика денежной массы. В последние два года НБРБ понизил общие нормативы обязательных резервов и установил единую ставку по депозитам в национальной и иностранной валюте на уровне 7,5 процента.

23. Рост внутреннего кредитования остается на низком уровне, несмотря на избыток ликвидности в национальной валюте в системе и низкие процентные ставки. Это является отражением факторов спроса и предложения: банки по-прежнему стремятся избегать рисков, учитывая увеличение объема НОК, наряду с этим происходит ухудшение финансового положения корпораций и домашних хозяйств, сопровождаемое падением их доходов, в то время как краткосрочные рыночные перспективы для них представляются расплывчатыми. Эти факторы, в сочетании с высокой степенью долларизации и значительной долей государственного целевого кредитования, способствовали ослаблению механизма передачи воздействия процентных ставок. Официальные органы ожидают, что проводимое в



настоящее время сокращение целевого кредитования поможет решить эту проблему, но вместе с тем ввели пруденциальные лимиты на ставки кредитования и ставки по депозитам для регулирования кривой доходности и приведения рыночных надбавок в большее соответствие с высоким уровнем доверия (приложение IV).

Рекомендации персонала МВФ

24. Персонал МВФ настоятельно рекомендовал НБРБ неотступно уделять внимание снижению инфляции, обеспечивая в то самое время внешнюю и финансовую стабильность. Направленность денежно-кредитной политики НБРБ (денежные агрегаты как

целевой показатель роста) в 2016 году представляется в целом приемлемой, однако для снижения среднесрочной инфляции в соответствии с целями потребуются дополнительные усилия (в том числе структурные реформы и меры для укрепления доверия к центральному банку). В отношении введенных в последнее время пруденциальных лимитов на процентные ставки миссия настоятельно рекомендовала НБРБ следующее: i) провести оценку воздействия принятых мер, в том числе их влияния на новое кредитование и поведение вкладчиков; ii) рассматривать эти меры как временные; iii) полагаться преимущественно на макроэкономическую стабилизацию и прогресс в снижении уязвимости балансов в реальном и финансовом секторах для понижения рыночных процентных ставок. Миссия рекомендовала НБРБ быть готовым к ужесточению денежных агрегатов в случае повторного возникновения дисбалансов и факторов давления на финансовый сектор.

25. Для дальнейшего повышения эффективности денежно-кредитной политики персонал МВФ рекомендовал укреплять операции и операционную независимость НБРБ. Персонал МВФ настоятельно рекомендовал официальным органам: i) внести в устав НБРБ необходимые изменения, поясняющие, что его первоочередной задачей является поддержание стабильности цен; ii) провести рекапитализацию НБРБ; iii) укрепить информационное обеспечение; iv) предложить срок перехода на операционный целевой показатель, берущий за основу процентную ставку, а затем на таргетирование инфляции.

26. Персонал МВФ рекомендовал официальным органам поддерживать гибкость обменного курса, изыскивая в то же время возможности для восстановления резервов. Гибкий обменный курс остается важным амортизатором, а интервенции по-прежнему следует проводить в ограниченном объеме для сглаживания волатильности и восстановления резервов до более приемлемых уровней, насколько это позволяют сложившиеся условия. Принимая во внимание факторы уязвимости баланса, официальным органам было рекомендовано содействовать корректировке реального обменного курса (и повышению конкурентоспособности экспорта) с помощью структурных реформ.

Позиция официальных органов

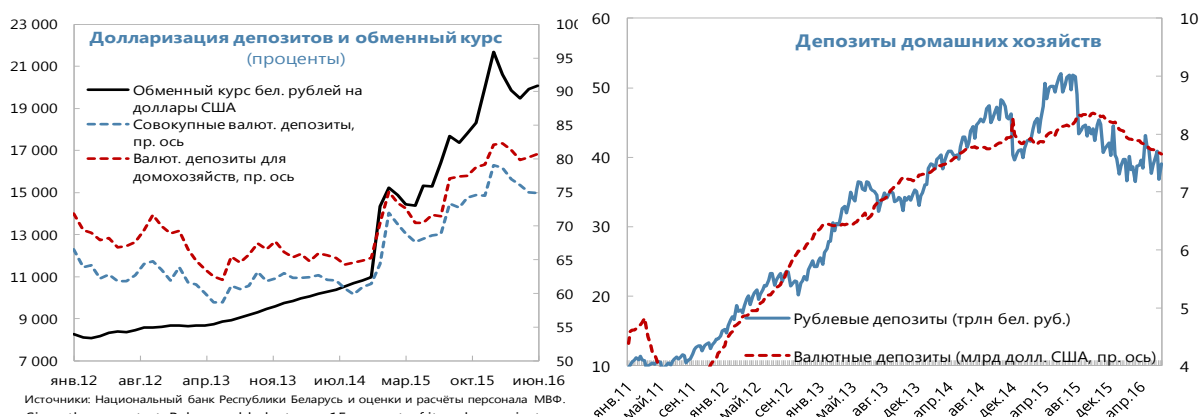
27. НБРБ в целом согласился с мнением персонала МВФ по вопросу денежно-кредитной политики. Центральный банк рассматривает текущую жесткую направленность денежно-кредитной политики как приемлемую для снижения инфляции. НБРБ отметил, что он добивается укрепления доверия через устойчивое применение таргетирования денежных агрегатов. Официальные органы рассматривают повышение эффективности механизма передачи воздействия процентных ставок как необходимое условие для принятия учетной ставки в качестве операционного целевого показателя и для перехода в конечном итоге к режиму таргетирования инфляции. НБРБ отметил, что его операционная независимость в достаточной степени гарантируется Банковским кодексом в сочетании с положениями о его независимости в других министерствах и конкретным перечнем вопросов, по которым НБРБ представляет отчетность в администрацию президента. При этом готовится проект поправок в

устав НБРБ, поясняющих, что одна из его приоритетных целей – поддержание стабильности цен.

28. Официальные органы согласились с важностью сохранения режима более гибкого обменного курса с нацеленностью на восстановление внешних запасов. Они особо отметили, что обменный курс определяется рынком, а валютные интервенции на основе определенных правил ограничено применяются для сглаживания его чрезмерных колебаний или для поддержания финансовой стабильности в условиях резкого снижения обменного курса. Официальные органы в целом согласны с оценкой персонала МВФ в отношении достаточности резервов. Они нацелены на устойчивое наращивание резервов в среднесрочной перспективе, однако некоторые контрагенты отметили, что зависимость от дальнейших внешних заимствований для восстановления запасов чревато рисками. Официальные органы выразили мнение, что обменный курс установился на уровне, который в целом соответствует базисным показателям или даже превосходит их, отметив, что реальный обменный курс стоит на отметке, которая ниже его средних показателей в предыдущие периоды. По их мнению, дефицит по счету текущих операций, составляющий 2 процента ВВП или меньше, можно профинансировать за счет притока ПИИ, который соответствует средним показателям в предыдущие периоды. Официальные органы согласились со значением структурных реформ для проведения внешнеэкономической корректировки, отметив, что высокая степень долларизации может усугубить ситуацию в случае резкого снижения курса национальной валюты.

D. Финансовый сектор: повышение стабильности и развитие рыночного кредитования

29. Ситуация в финансовом секторе очень напряженная (рисунок 9, таблица 5). В последней оценке ФСАП была выражена озабоченность в связи с кредитным риском и риском валютной ликвидности и изложены основы финансовой стабильности (вставка 6). Кредитный риск проявляется в увеличении количества НОК, в то время как процент резервов на покрытие потерь остается низким. Отток депозитов замедлился, однако общий объем депозитов по-прежнему намного меньше максимального значения, зафиксированного в III квартале 2015 года. Чистые открытые валютные позиции банков не выходят за рамки



строгих пруденциальных требований, несмотря на то что коэффициенты покрытия валютной ликвидности низкие (что отражает несоответствия между краткосрочными активами и обязательствами по некоторым валютам). Шагом в правильном направлении стали принятые недавно меры по разграничению отзывных и безотзывных депозитов.

30. Официальные органы принимают некоторые важные меры для снижения уязвимости финансового сектора. В 2015 году были закрыты четыре небольших банка, из балансов государственных банков устранены проблемные активы, которые составляли 1,5 процента ВВП, и учреждено Управление финансовой стабильности НБРБ для мониторинга макрофинансовых взаимосвязей и рисков. Кроме этого, они провели первое заседание недавно созданного Совета по финансовой стабильности и привлекли ЕБРР к процессу отчуждения двух государственных банков. В первой половине 2016 года НБРБ начал проводить независимые диагностические исследования (проверки качества активов) в отношении девяти ведущих банков.

Рекомендации персонала МВФ

31. Персонал МВФ подчеркнул необходимость реализации срочных дополнительных мер по повышению финансовой стабильности и укреплению рыночного посредничества. Персонал МВФ настоятельно рекомендовал предпринять немедленные действия на основании ключевых рекомендаций ФСАП, а именно:

- **Повысить финансовую устойчивость банков.** Существует острая необходимость перехода к независимому, риск-ориентированному надзору за финансовым сектором. Должна быть создана эффективная система защиты финансового сектора. Необходимо увеличить запасы валютной ликвидности банков, в том числе путем постепенного увеличения валютного компонента в нормативах обязательных резервов по депозитам в иностранной валюте. Усовершенствованная система мер макропруденциальной политики поможет сдерживать риск валютной ликвидности, обусловленный долларизацией. Как только будут получены результаты проверки качества активов (предположительно, в III квартале 2016 года), официальные органы должны незамедлительно провести необходимую рекапитализацию или реструктуризацию банков.
- **Повысить эффективность системы урегулирования НОК.** Персонал МВФ подчеркнул, что такая система должна быть комплексной и согласованной с реформами госпредприятий и планом сокращения целевого кредитования. Передача полномочий по управлению проблемными активами одной организации, которая, возможно, параллельно будет исполнять ведущую роль в реструктуризации госпредприятий, поможет эффективнее уменьшить бюджетные риски по сравнению с другими подходами, предполагающими дробление полномочий. В соответствии с рекомендациями персонала МВФ, система должна включать надлежащую оценку активов и широкий спектр инструментов, в том числе приватизацию, операции покупки и принятия обязательств и внесудебное урегулирование, которые создадут основу для долгосрочных решений.

- **Сохранить ограниченную, четко определенную роль Банка развития.** Персонал МВФ рекомендовал ограничить операции БР сферами, которые не охвачены в достаточной мере коммерческими банками, например, долгосрочное кредитование малых и средних предприятий (МСП) и финансирование экспорта и импорта на условиях, соответствующих международным обязательствам и оптимальной практике. Миссия предложила уделить дополнительное внимание мандату БР, консультированию с международными партнерами, работе по выявлению неэффективных рыночных областей и соответствию приоритетным направлениям государственной политики. Сюда также можно отнести финансирование инвестиций в инфраструктуру. Персонал МВФ призвал к сохранению запрета на розничные депозиты. Миссия отметила, что операции БР также могут включать государственное целевое кредитование при условии, что оно соответствует общему плану правительства по сокращению такого типа кредитования.

Позиция официальных органов

32. Официальные органы выразили готовность выполнять рекомендации миссии ФСАП. Они согласились с основными представляющими важность областями, отмеченными в отчете ФСАП, и планом разработки дорожной карты по выполнению рекомендаций. При этом официальные органы высказали сомнения по поводу рекомендованного подхода к увеличению запасов валютной ликвидности, в частности, предложенного разделения требований к резервам для депозитов в местной и иностранной валюте (требования к последним выше), принимая во внимание последствия для текущей схемы операций денежно-кредитной политики. Они отметили, что разделение отзывных и безотзывных депозитов, введенное с апреля 2016 года, помогло улучшить базы финансирования банков. Официальные органы планируют продолжить процесс отхода от долларизации экономики. Они отметили достигнутый прогресс в решении проблемы необслуживаемых кредитов, в частности, создание в короткие сроки компании по управлению активами в целях реструктуризации проблемных активов банков в рамках общего плана восстановления сельскохозяйственного сектора. Официальные органы заявили, что, если эта компания докажет свою эффективность, она сможет применяться для проблемных активов из других секторов. Официальные органы отводят заметную роль БР в финансировании экспорта, кредитовании МСП и финансировании инвестиций в инфраструктуру, принимая во внимание неэффективность рыночного механизма в этих областях. Они подчеркнули, что кредитование Банком развития малых и средних предприятий осуществляется в соответствии с программой, разработанной Всемирным банком, или аналогичными принципами на рыночных условиях и представляет важность с точки зрения увеличения доли частного сектора в экономике. Официальные органы отметили, что финансирование экспорта осуществляется в соответствии с правилами ОЭСР.

ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ

33. Официальные органы приняли меры для поддержания процесса стабилизации и снижения уязвимости, но их оказалось недостаточно. Для сокращения уязвимых мест в макрофинансовой системе и улучшения перспектив роста требуется более быстрый и более основательный прогресс реализации программы реформ, особенно в тесно связанных друг с другом секторах госпредприятий и финансов. Специальные меры в секторе государственных предприятий должны включать разработку и реализацию комплексной стратегии их реформирования, направленной на укрепление мониторинга и диагностики, поэтапный отказ от целевых показателей производства, сокращение масштабов государственного целевого кредитования и усиление корпоративного управления. Для достижения к концу 2018 года полного возмещения затрат по тарифам на коммунальные услуги требуются дополнительные меры с четко определенными сроками исполнения. Дополнительные шаги должны быть предприняты для повышения привлекательности делового климата, в том числе посредством усиления политики в области конкуренции и стремления к членству в ВТО.

34. Должна быть пересмотрена и усовершенствована налогово-бюджетная политика. В краткосрочной перспективе меры налогово-бюджетной политики в первую очередь должны быть направлены на создание адресных систем социальной защиты и поддержку структурных реформ (включая реформы госпредприятий и признание условных обязательств по квазифискальным операциям). В целях сокращения долга до целевых показателей в долгосрочном периоде и обеспечения ресурсов для приоритетных расходов (например, капиталовложений) в период с 2017 по 2021 год рекомендована бюджетная консолидация в среднем на 0,5 процентных пункта ВВП в год (в том числе за счет сдерживания роста заработной платы). Укрепление налогово-бюджетной системы должно проводиться следующими способами: i) включение государственных гарантий в лимит долга; ii) введение четкого правила корректировки бюджетных расходов для достижения целевых показателей по объему долга; iii) повышение информационной открытости и усовершенствование процесса выявления рисков в бюджетном процессе, в том числе посредством включения в бюджет квазифискальных позиций, таких как субсидии на целевое кредитование.

35. Текущая направленность денежно-кредитной политики является приемлемой. Целевой показатель по росту денежной массы НБРБ на 2016 год соответствует целям в области инфляции. Недавнее снижение коридора учетной ставки согласуется как с планом переоценки премии за риск (с учетом повышения доверия к НБРБ), так и с изменениями в области ликвидности и инфляции в условиях жесткого кредитования экономики. Пруденциальные меры, направленные на снижение ставок по кредитам и депозитам, должны иметь временный характер и не должны продлеваться в краткосрочной перспективе до проведения дополнительной оценки влияния этих мер на инфляционное давление и финансовый сектор, в том числе на поведение вкладчиков. В целях дальнейшего повышения доверия к НБРБ и содействия переходу к таргетированию инфляции необходимо повышать

операционные возможности и независимость НБРБ. Персонал МВФ приветствует отмену ранее принятой практики множественных обменных курсов и валютных ограничений.

36. Необходимо укрепить внешнюю стабильность с помощью структурных реформ и восстановления запасов. Гибкий обменный курс остается важным амортизатором, а интервенции ограничены мерами по сглаживанию волатильности и восстановлению резервов, насколько это позволяют сложившиеся условия. Принимая во внимание факторы уязвимости баланса, официальные органы должны содействовать повышению конкурентоспособности экспорта с помощью структурных реформ. В целях снижения подверженности валютным рискам и поддержания процесса дедолларизации экономики в среднесрочной перспективе желательно погасить внутренние облигации в иностранной валюте, однако этот процесс должен быть постепенным, чтобы защитить неустойчивую резервную позицию. Приемлемым является постепенное ужесточение требований к резервам банков по валютным депозитам в целях укрепления их валютных запасов.

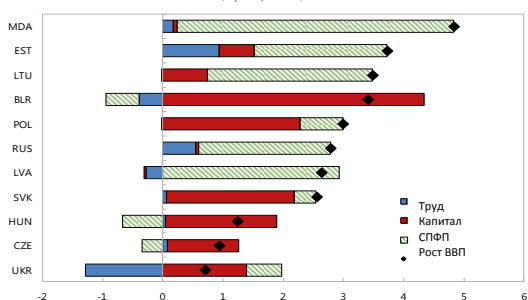
37. Необходимо внедрить основные выводы ФСАП для повышения финансовой стабильности и увеличения рыночного посредничества. Это имеет решающее значение для перехода к независимому, риск-ориентированному надзору за финансовым сектором. Другие важные направления включают: i) повышение финансовой устойчивости банков, в том числе посредством проведения проверок качества активов и увеличения запасов валютной ликвидности; ii) разработку комплексной и тщательно продуманной стратегии урегулирования НОК, наряду с корпоративной реструктуризацией и поэтапным исключением целевого кредитования; iii) разработку эффективной системы финансовой защиты; iv) расширение курса макропруденциальной политики в целях сдерживания рисков валютной ликвидности, обусловленных долларизацией; v) сохранение ограниченной, четко определенной роли Банка развития, операции которого в первую очередь направлены на сферы, не охваченные в достаточной мере коммерческими банками.

38. Следующие консультации в соответствии со Статьей IV предлагается провести в рамках стандартного 12-месячного цикла.

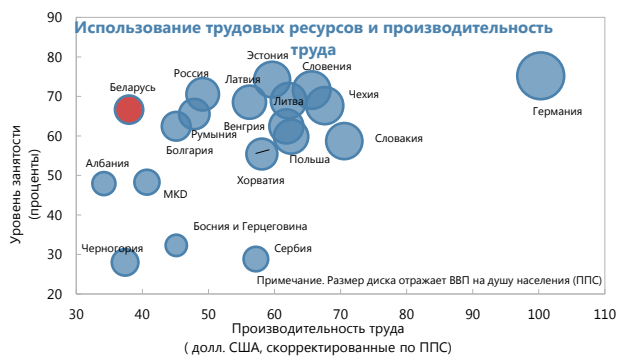
Вставка 1. Беларусь. От экстенсивного роста к интенсивному

В прошлом рост реального ВВП был основан на совокупности факторов, включая очень высокий уровень инвестиций. В период с 1995 по 2008 год экономика росла стремительными темпами благодаря очень высокому уровню инвестиций. Однако высокие темпы роста не были ни устойчивыми, ни эффективными как с макроэкономической точки зрения (они привели к образованию большого дефицита по счету текущих операций), так и с микроэкономической точки зрения (резкий рост основных фондов во многом был компенсирован снижением уровней эффективности). *Необходимо перейти к более интенсивному росту, при котором существенно возрастает роль эффективности.* Этого поможет добиться более активное использование рыночных механизмов, которое также способствует решению проблем на макро- и микроуровне.

Воздействие на средний рост ВВП, 2010–2014 гг.
(проценты)

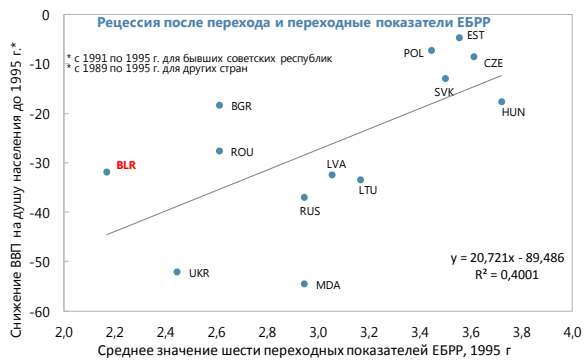


Источник: база данных Total Economy, расчеты персонала МВФ.



Источник: Евростат, база данных издания ПРМЭ, расчеты персонала МВФ.

Как показывают уроки, полученные в ходе раннего переходного периода, промедление с реформами может не дать желаемого результата. В начале 1990-х годов экономисты спорили о том, должен ли переход к большей ориентации на рынок быть постепенным или быстрым. Главным образом их беспокоило то, что более быстрые реформы могут привести к высокому уровню безработицы. Некоторые страны (Чехия, Польша, страны Балтии) отдали предпочтение быстрым реформам, в то время как другие (страны СНГ, Болгария, Румыния) проводили реформы постепенно. На деле сторонники быстрой либерализации получили более мягкие экономические кризисы и более высокие темпы роста в долгосрочном периоде. Более медленная либерализация не смягчила удары, а только усугубила их.



Источник: Penn World Tables, ЕБПП, расчеты персонала МВФ.

Вставка 2. Беларусь. Оценка внешнеэкономической стабильности

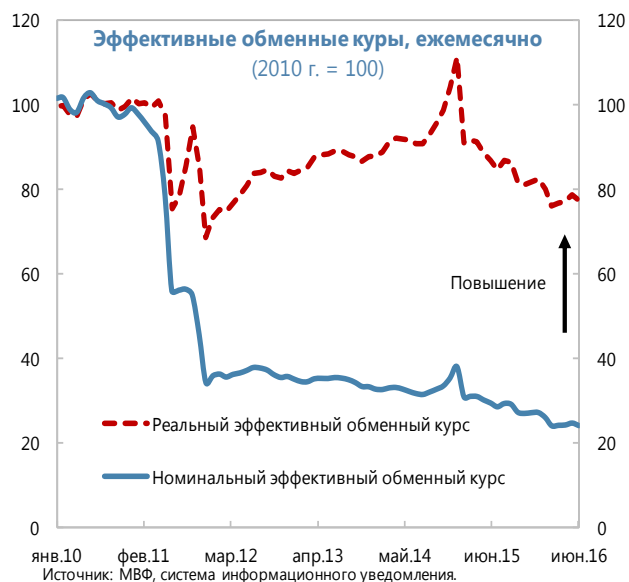
Внешняя позиция Беларуси является неустойчивой вследствие внешних шоков и глубокой рецессии.

Валовые международные резервы

(ВМР) (4,3 млрд долл. США по состоянию на конец июня 2016 года) эквивалентны приблизительно (30) 40 процентам согласно параметру ОДР для стран с (фиксированным) плавающим обменным курсом, что намного ниже большинства предельных значений достаточности резервов и ниже заранее определенных краткосрочных чистых валютных потерь (5,9 млрд долл. США). Официальные органы считают достаточными ВМР на уровне приблизительно 10 млрд долл. США (100 процентов согласно параметру ОДР для стран с плавающим обменным курсом). Уровень резервов стабилизировался с момента перехода центрального банка к режиму более гибкого обменного курса.

Чистая международная инвестиционная позиция (ЧМИП) достигла -82 процентов ВВП по состоянию на конец марта 2016 года. ЧМИП в долларах оставалась неизменной в течение 2015 года, но ухудшилась на 20 процентных пунктов ВВП по причине снижения обменного курса и рецессии.

Дефицит по счету текущих операций исторически демонстрирует изменчивый характер, и отметил снижение с 10 процентов ВВП в 2013 году до 3,8 процента ВВП в 2015 году. Сокращение импорта компенсировало низкий уровень экспорта и негативные последствия низких цен на нефть, что способствовало отрицательным вторичным эффектам экономической ситуации в России и уменьшило сравнительные преимущества импорта энергоносителей из России, цены на которые установлены ниже уровня мировых цен.



Упрощенная методология оценки внешнего баланса показывает, что реальное завышение стоимостной оценки по-прежнему значительное и составляет 10 процентов, однако показатель снизился по сравнению с предыдущими оценками. Два применяемых к Беларуси подхода свидетельствуют, что дефицит по счету текущих операций находится выше расчетных норм:

Подход с позиции внешнеэкономической устойчивости. Согласно перспективам роста в рамках базисного сценария, норма для счета текущих операций должна составлять - 0,2 процента ВВП, чтобы чистая международная инвестиционная позиция к 2035 году стабилизировалась на уровне -60 процентов ВВП. При этом базовый счет текущих операций равен $-3\frac{1}{4}$ процента ВВП (согласно базисному прогнозу). Применение коэффициентов эластичности Консультативной группы по вопросам валютных курсов (КГВК) к полученному разрыву счета текущих операций на уровне 3,1 процента ВВП подразумевает разницу с реальным эффективным обменным курсом (РЭОК) в размере 8 процентов.

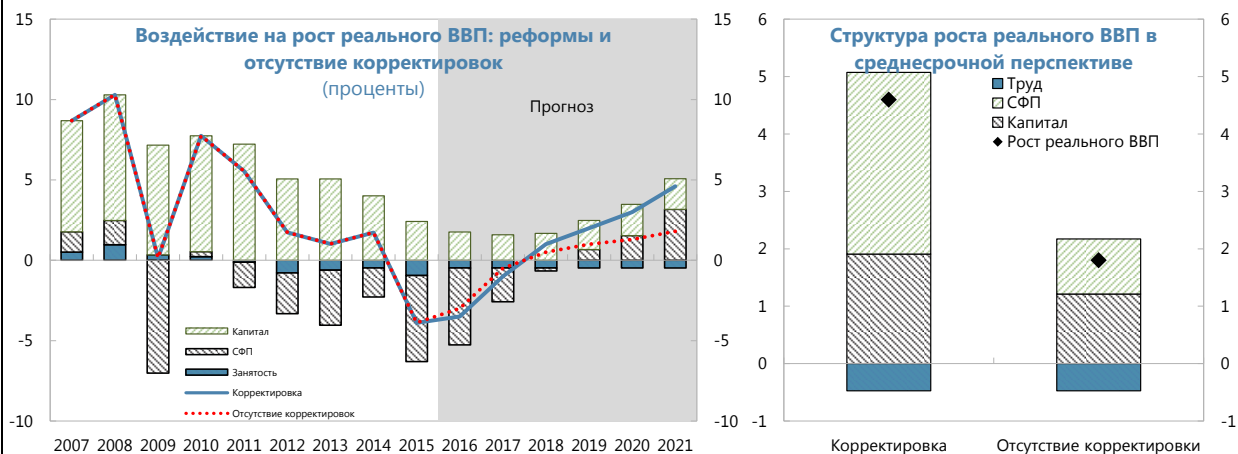
Подход с позиции счета текущих операций. В этом подходе норма счета текущих операций оценивается на уровне -0,1 процента ВВП (в сравнении со счетом текущих операций в 2015 году на уровне -3,8 процента ВВП) на основании регрессивного «подобранного» значения (-0,3 процента) и разницы с политическим курсом (-0,2 процента), образованных в результате: а) обеспечения возможности для годового прироста резервов приблизительно на 1 млрд долл. США; а также б) установления других показателей экономической политики для фактических значений 2015 года. Согласно полученному разрыву счета текущих операций на уровне 3,7 процентных пункта ВВП коэффициенты эластичности КГВК подразумевают разницу с РЭОК в размере 10 процентов.

Вставка 3. Беларусь. Базисный сценарий и сценарий корректировки, 2016–2020 годы

Согласно базисному сценарию (сценарию корректировки) МВФ, в 2016 году белорусская экономика сократится на 3 (3½) процента на фоне снижения внутреннего спроса (рисунки 10 и 11). Инфляция предположительно увеличится, как следствие снижения курса валюты и сезонных факторов.

Согласно базисному сценарию МВФ, в среднесрочном периоде темпы роста останутся умеренными, а уязвимых мест в экономике станет больше. Объем производства достигнет минимального значения в следующем году. Реформы, проводимые официальными органами, позволяют незначительно повысить оценку потенциального роста в среднесрочной перспективе приблизительно до отметки 1¾ по сравнению с оценкой в соответствии со Статьей IV в 2015 году. Значение инфляции останется двузначным до 2018 года включительно, так как сохраняющееся административное регулирование экономики и перекрестное субсидирование в сфере энергетики продолжают искажать цены. Сдерживающие факторы включают ограниченное финансирование, невыгодные условия торговли, негативные демографические тенденции, структурные препятствия, слабые показатели банковских и корпоративных балансов, неопределенность в связи с высокой макроэкономической уязвимостью, перспективы низкого роста у ключевых торговых партнеров и недостаточность ресурсов для повторения обусловленного инвестициями подъема внутреннего спроса в предыдущие годы. Государственный сектор продолжит зависеть от размещения в банках ценных бумаг в иностранной валюте.

Согласно сценарию корректировки, рост реального ВВП сначала будет ниже, чем в базисном сценарии, но впоследствии поднимется до относительно высоких уровней. В течение 2016–2017 годов уровни потребления и инвестиций понизятся, так как темпы целевого кредитования замедляются, а уровень реальной заработной платы снижается (но этот процесс сдерживает расширенная система социальной защиты). Отчасти это будет компенсировано улучшением состояния торгового баланса в результате сокращения импорта и небольшого снижения РЭОК. В 2016–2017 годах значение инфляции останется двузначным в связи с повышением тарифов на коммунальные услуги, либерализацией цен и дальнейшим

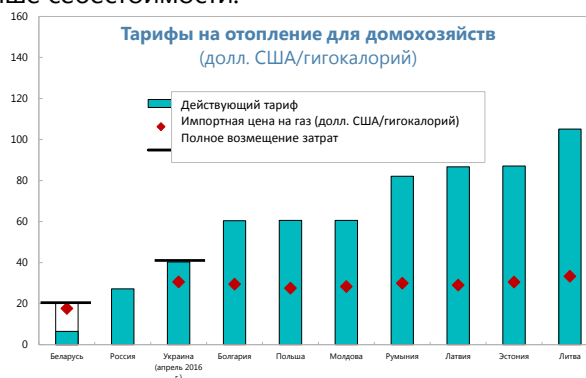
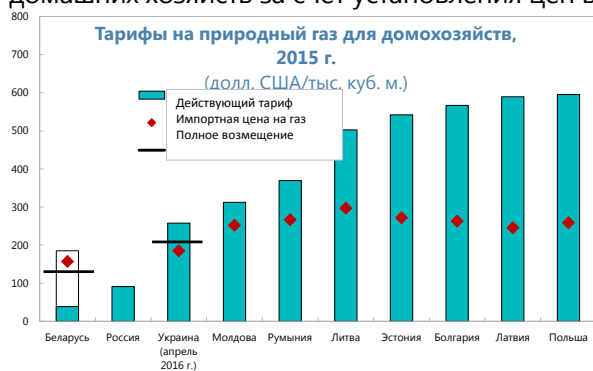


снижением курса национальной валюты. Ожидается, что в среднесрочной перспективе темпы роста незначительно превысят 4½ процента, после чего установится более долгосрочный показатель потенциального роста на уровне приблизительно 3½ процента.

Макроэкономическая корректировка, положительные эффекты структурных реформ, включая реформы госпредприятий и банков в целях увеличения ориентации на рынок и перехода на рыночные цены, а также укрепление корпоративных и банковских балансов – все это создаст условия для повышения конкурентоспособности и установления более высоких устойчивых темпов роста. Совокупная факторная производительность увеличится на фоне более эффективного распределения ресурсов, повышения качества инвестиций и доли экономически активного населения (в результате пенсионной и других реформ). Меры, направленные на повышение конкуренции, облегчение доступа к кредитам и увеличение доли частного сектора в таких отраслях, как сельское хозяйство, коммунальные услуги, банковские услуги, транспорт и здравоохранение, где традиционно доминировало государство, будут содействовать дальнейшему развитию частного сектора. Модернизация, прямые иностранные инвестиции и либерализация торговли (включая вступление в ВТО) позволят диверсифицировать экспорт, уменьшив в нем долю товаров и рынков, зависящих от сырьевых товаров. Инфляция понизится приблизительно до 6 процентов благодаря рыночному ценообразованию и соответствующему курсу денежно-кредитной политики.

Вставка 4. Беларусь. Тарифы на коммунальные услуги и возмещение затрат

Тарифы на коммунальные услуги для белорусских домашних хозяйств находятся ниже уровней полного возмещения затрат и ниже тарифов в других аналогичных странах региона. Цены на коммунальные услуги для домашних хозяйств ниже уровня себестоимости влияют на сальдо государственного бюджета и внешних операций, способствуют избыточному потреблению и недостаточным инвестициям в меры повышения эффективности, а также подрывают конкурентоспособность отраслей, участвующих в перекрестном субсидировании домашних хозяйств за счет установления цен выше себестоимости.



Уровень субсидий и бюджетных затрат на коммунальные услуги для домашних хозяйств в Беларуси является значительным. В 2015 году субсидии на коммунальные услуги для домашних хозяйств составили приблизительно 2 процента ВВП, причем около 1 процента ВВП финансировалось из бюджета, остальное – за счет перекрестных субсидий в промышленности.

Беларусь: возмещение затрат на тарифы домохозяйств, 2015 г. (в процентах)

	2015	конец 2018 г.
Отопление	32	100
Природный газ	38	100
Электроэнергия	75	100
Канализация	33	100
Вода	36	100
Пользование лифтом	37	100
Техническое обслуживание	87	100
Вывоз мусора	83	100
Среднее (все коммунальные услуги)	48,5	100

Источники: официальные органы Беларуси и Украины, расчеты персонала МВФ.

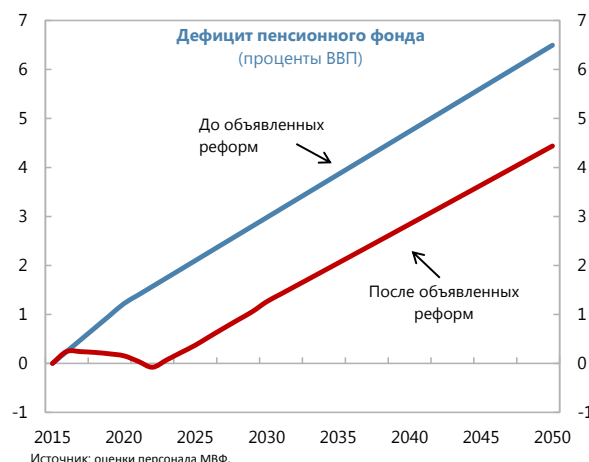
В Беларуси предложены комплексные реформы коммунальных услуг для домашних хозяйств. Официальные органы заявили о намерении увеличить средний показатель возмещения затрат на все коммунальные услуги с 48,5 процента в 2015 году до 100 процентов в 2018 году. Они достигли 58 процентов за истекший период 2016 года и планируют выйти на уровень 75 процентов по возмещению затрат в 2017 году.

Официальные органы укрепляют систему социальной защиты, чтобы оградить наиболее уязвимые домашние хозяйства от последствий реформ в коммунальном секторе. Несмотря на то что последствия реформ в сфере коммунальных услуг для расходов домашних хозяйств будут ощутимыми, влияние на самые бедные слои населения будет полностью нивелировано благодаря новому адресному механизму социальной помощи, который вступит в силу в IV квартале 2016 года. Новый механизм будет финансироваться из бюджета (бюджетное пространство будет создано за счет сокращения бюджетных субсидий на коммунальные услуги).

Вставка 5. Беларусь. Устойчивость и варианты реформирования пенсионной системы

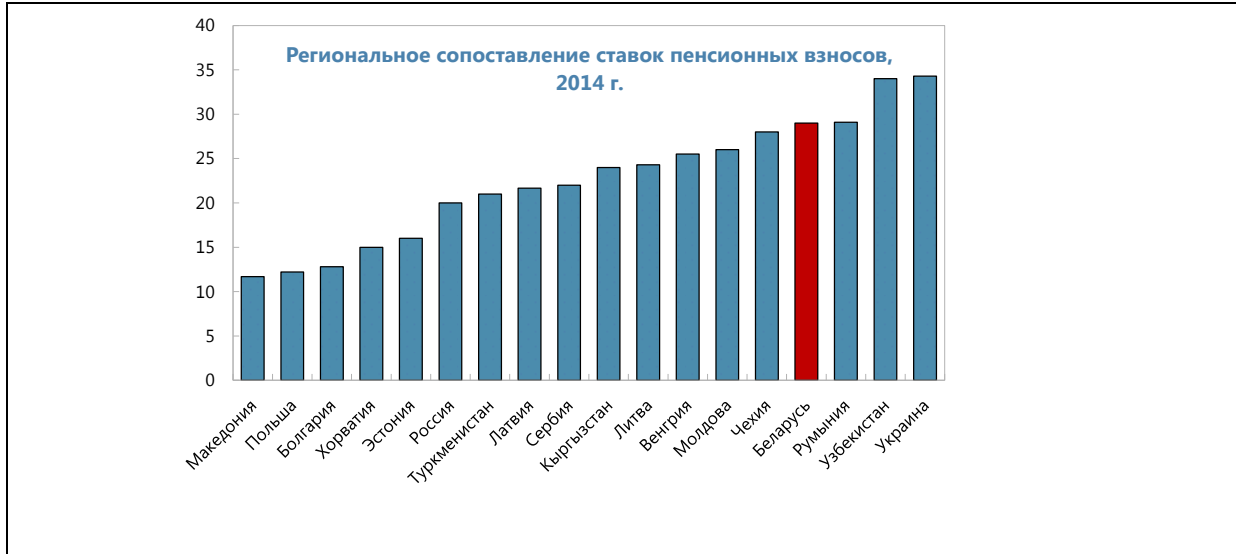
Пенсионная система Беларуси в настоящее время практически полностью сбалансирована благодаря принятым в последние годы мерам. Отчисления работодателей и взносы работников приблизительно соответствуют пенсионным выплатам. Такая ситуация нехарактерна для региона (во многих аналогичных странах наблюдаются дисбалансы) и отражает ряд мер политики, принятых в последние годы в целях поддержания баланса, несмотря на негативные демографические тенденции. Такие меры включают недавнее увеличение минимального стажа работы для назначения пенсии по старости с 5 до 20 лет.

Недавно принятое решение о постепенном увеличении пенсионного возраста смягчит негативные демографические тенденции и позволит поддерживать баланс пенсионной системы до конца 2022 года. С января 2017 года пенсионный возраст будет ежегодно увеличиваться на шесть месяцев, пока не достигнет 63 лет для мужчин и 58 лет для женщин, а также будут проведены эквивалентные повышения для льготных пенсий, пенсий за выслугу лет и военных пенсий.



Однако для предотвращения дефицита пенсионной системы необходимо провести дополнительные реформы в период до 2023 года. В анализе персонала содержится прогноз о том, что начиная с 2023 года бюджет пенсионной системы будет ежегодно снижаться приблизительно на 0,15 процента ВВП. Официальные органы публично пообещали принять дополнительные меры (но не уточнили, какие конкретно) в целях поддержания баланса пенсионной системы.

Дополнительные реформы в период до 2023 года создадут пространство для снижения очень высокого процента отчислений на социальное обеспечение, составляющего 35 процентов (29 процентов идет на пенсионные отчисления, остальные 6 процентов – на другие социальные программы). Меры могут включать: i) постепенное увеличение пенсионного возраста для мужчин и женщин до 65 лет и последующую его привязку к средней продолжительности жизни; ii) переиндексацию пенсионных пособий с учетом инфляции, а не темпа роста заработной платы, в долгосрочной перспективе (при сохранении определенного смешанного варианта для минимальных пенсий); iii) дальнейшее ограничение практики досрочного выхода на пенсию; iv) меры по стимулированию спроса на работников старшей возрастной группы.



Вставка 6. Беларусь. Основные выводы и рекомендации ФСАП

Системная платежеспособность и ликвидность. Кредитный риск банковского сектора очень высок, принимая во внимание рост риска валютной ликвидности. В отдельных банках отмечен значительный риск концентрации кредитов, и по-прежнему вызывает беспокойство косвенный кредитный риск по кредитам в иностранной валюте, предоставленным нехеджированным заемщикам. Основной риск для системной ликвидности представляет высокая степень долларизации депозитов; стресс-тесты ликвидности показывают значительные очаги уязвимости в валютных позициях. В межбанковской платежной системе присутствуют правовые риски, риски ликвидности и операционные риски. Высоки трансграничные риски цепного распространения, в особенности из России. Страховой сектор подвержен значительному риску цепного распространения, что обусловлено инвестициями в банковские депозиты и продукты страхования от кредитного дефолта.

Надзор за деятельностью банков и страховых компаний. Государственная собственность повышает сложность обеспечения независимого риск-ориентированного финансового надзора. Корректировка пруденциальных нормативов как форма отказа от применения принудительных мер в банковском секторе подрывает рыночную дисциплину. Отсутствие подробных требований в отношении корпоративной реструктуризации может привести к недооценке проблемных займов и практике пролонгации кредитов. НБРБ следует провести проверки качества активов банков, в которых имеются существенные различия между МСФО и положениями местных стандартов бухгалтерского учета, и применить добавления капитала и другие упреждающие действия, согласно Основе 2, для усиления пруденциальных мер в отношении капитала. Надзор за деятельностью банков и страховых компаний сдерживается из-за недостаточной операционной независимости. Система управления рисками для всех элементов инфраструктуры финансового рынка требует более надежной правовой основы, рисков сценариев и привязки к общему регулированию центрального банка. Запланированный переход контроля от БР к НБРБ необходимо объединить с надлежащим комплектованием персоналом.

Управление системной ликвидностью. Значительный риск представляет высокий уровень долларизации депозитов и ограниченный доступ к валютной ликвидности. Потребности в ликвидности, в особенности в валютной, по всей видимости, занижаются, поскольку срочные депозиты могут быть востребованы без штрафных санкций. НБРБ следует увеличить норму обязательных резервов для валютных депозитов, которые необходимо интегрировать в счета в иностранной валюте, а не в национальной, а также пересмотреть обязательные показатели ликвидности по видам валют, с тем чтобы более точно отразить эти риски.

Макропруденциальная политика и система. Официальным органам следует осуществить запланированное учреждение Совета по финансовой стабильности для обеспечения финансовой стабильности в соответствии с законом. Необходимо усилить систему оценки рисков, включая определение нехеджированных должников по валютным кредитам, а также рассмотреть конкретные меры, например, повысить весовые коэффициенты риска появления нехеджированных должников, в дополнение к макроэкономической политике в целях дедолларизации.

Урегулирование НОК. Решающее значение для сохранения финансовой стабильности имеет комплексное и тщательно продуманное урегулирование НОК, наряду с корпоративной реструктуризацией. Обязанности по урегулированию НОК необходимо возложить на организацию, которая имеет расширенные полномочия по реструктуризации долгов и предприятий, а также обширный набор инструментов. Правовая основа, регулирующая отношения между кредитором и должником, носит комплексный характер, однако некоторые законы и институты требуют улучшения. Внесудебные и судебные процедуры позволяют достаточно быстрое

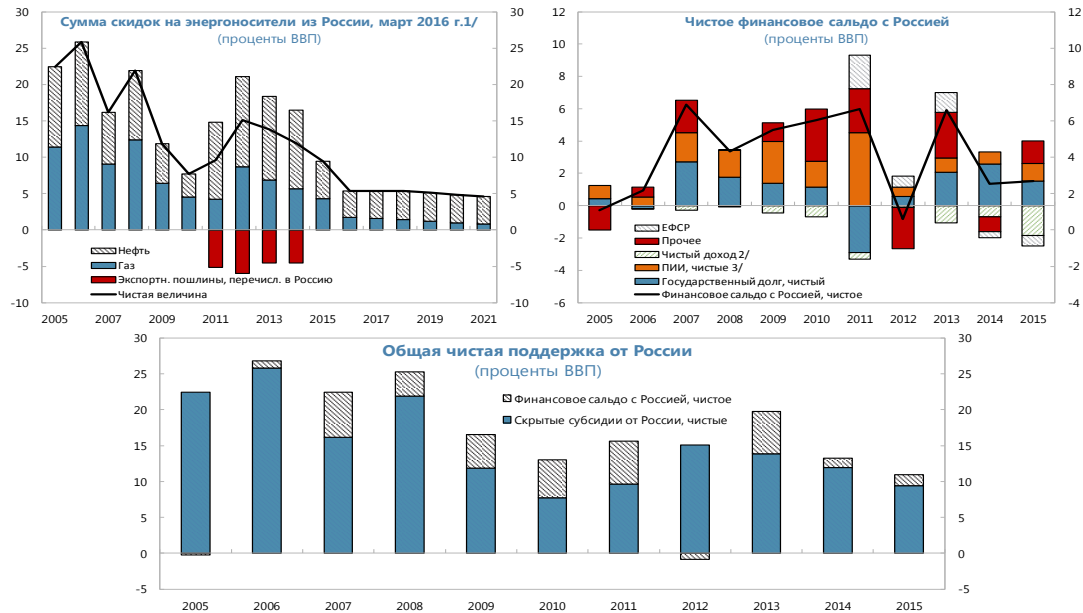
взыскание НОК, но процессы ликвидации и финансового оздоровления представляются неэффективными.

Система финансовой защиты Необходима комплексная система финансовой защиты. Ответственность за урегулирование проблем банков необходимо возложить на НБРБ. Следует расширить набор инструментов для такого урегулирования. Крайне необходим новый механизм экстренного финансирования для поддержания ликвидности, который мог бы предоставить платежеспособным банкам поддержку в виде экстренного обеспеченного финансирования для поддержания ликвидности. Агентство по страхованию депозитов должно иметь возможность обеспечить финансирование операций покупки и принятия обязательств. Официальным органам со временем необходимо рассмотреть вопрос об ограничении суммы страхового покрытия депозитов и сокращении срока выплаты в соответствии с международными стандартами.

Банк развития. Учитывая возрастающую роль БР в финансировании развития, его полномочия необходимо разъяснить, а регулирующую роль, функции по управлению рисками и надзору – усилить. В деятельности БР необходимо сделать упор на те области, которые в достаточной мере не обслуживаются коммерческими банками (например, экспорт и финансирование МСП). Должен сохраниться запрет на прием БР депозитов клиентов, а финансирование предприятий банком необходимо осуществлять посредством оптового кредитования других банков. БР может финансировать жизнеспособные инфраструктурные и более долгосрочные инвестиционные проекты на основе конкурсного отбора и анализа затрат и выгод.

Рисунок 1. Беларусь. Экономические и финансовые связи с Россией и остальным миром, 2005–2021 годы

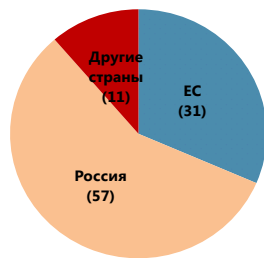
Россия предоставила поддержку в виде установления цены на энергоносители... .. и финансовую поддержку, которая была оказана непосредственно через региональный фонд.



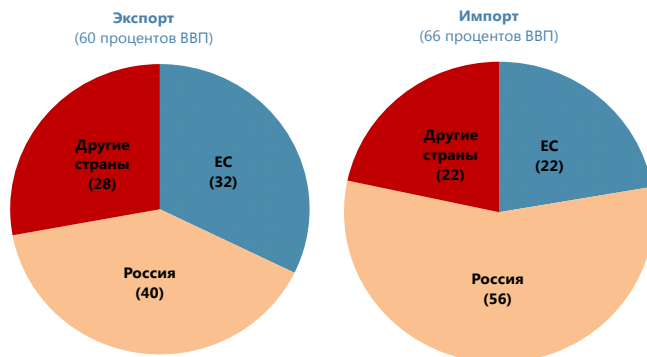
Россия является крупнейшим иностранным инвестором...

... и крупнейшим торговым партнером Беларуси.

Объемы ПИИ, (23 процента ВВП в 2014 г.) (процент от итога)



Потоки торговли товарами (процент от итога, в среднем за 2012–2015 гг.)



Источники: координированное обследование прямых инвестиций, «Статистика географической структуры торговли», официальные органы Беларуси, расчеты персонала МВФ.

1/ Отражает разницу между мировой ценой на энергоносители и ценой, которую Беларусь платит России.

2/ Начиная с 2013 года включает трансграничные дивиденды.

3/ Включает Кипр.

Рисунок 2. Беларусь. Изменения в реальном секторе, 2002–2016 годы

В экономике по-прежнему наблюдается спад.



Данные с высокой периодичностью указывают на непрерывную изменчивость.



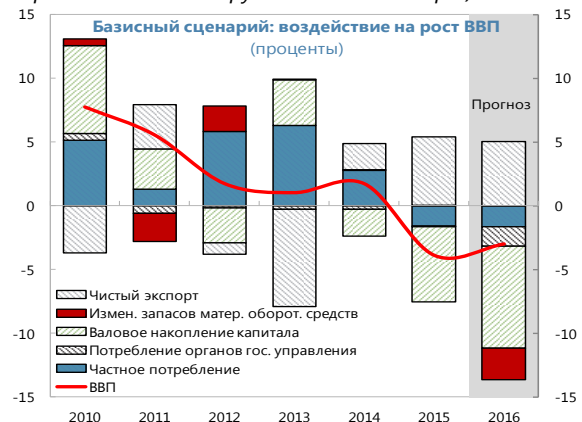
Страдают инвестиции; сокращается потребление...



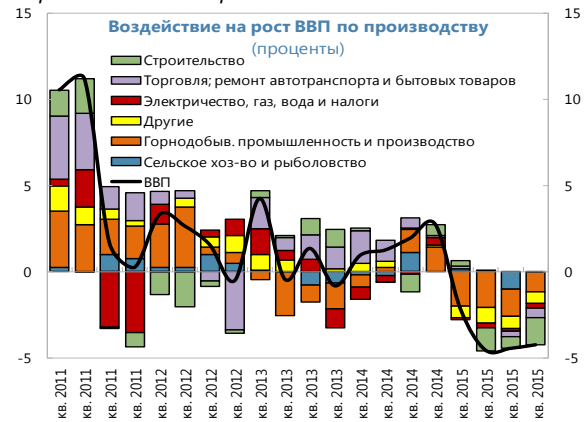
... при этом реальная заработная плата не повышается.



Результаты расчета реального ВВП по расходам отражают данные тенденции (хотя некоторым образом их компенсирует чистый экспорт).



Результаты расчета ВВП производственным методом демонстрируют резкое падение объемов в строительстве и производстве.



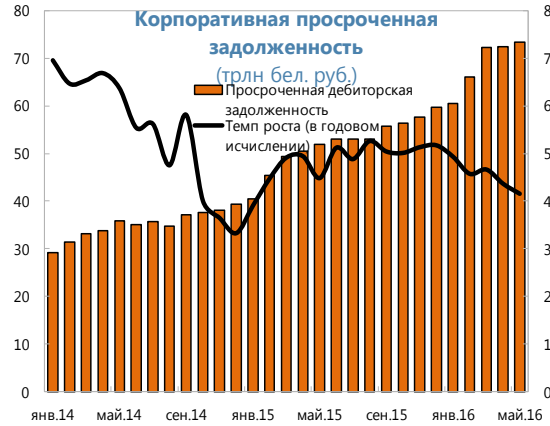
Источники: Национальный статистический комитет, оценки и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 3. Беларусь. Изменения в корпоративном секторе, 2006–2016 годы

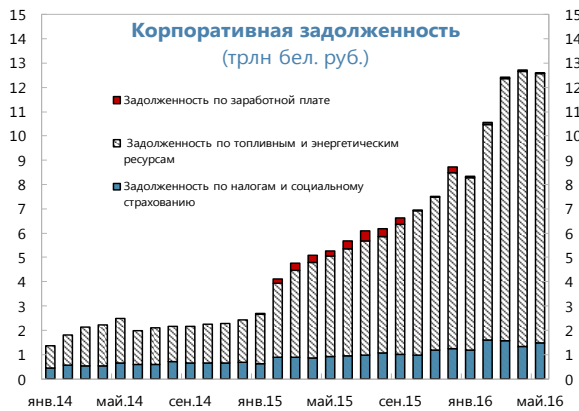
Спад экономики отрицательно сказывается на прибыльности.



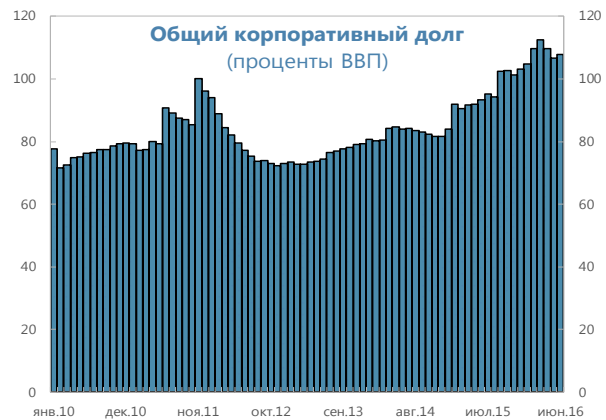
Просроченные счета корпоративного сектора растут...



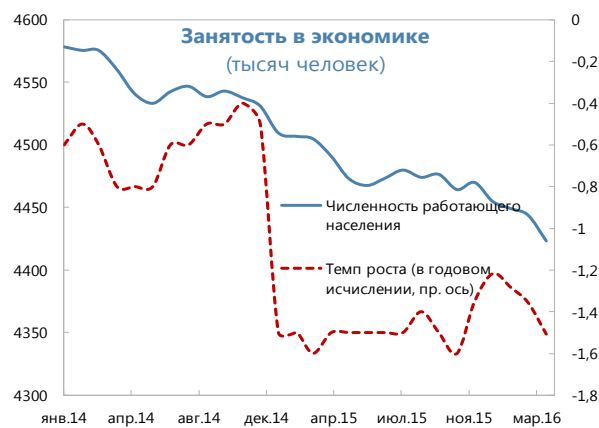
... задолженность накапливается...



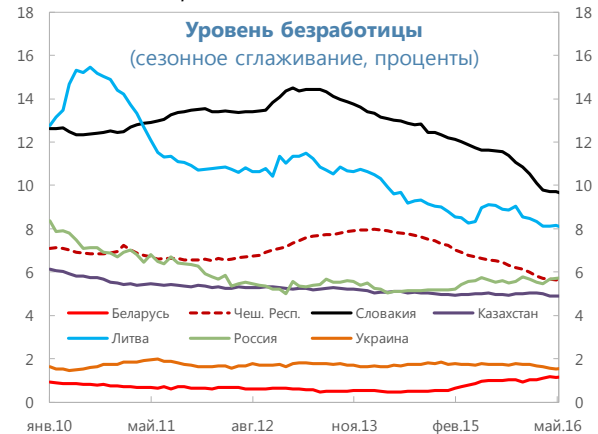
... общий объем корпоративного долга увеличивается.



Уровень занятости продолжает снижаться...



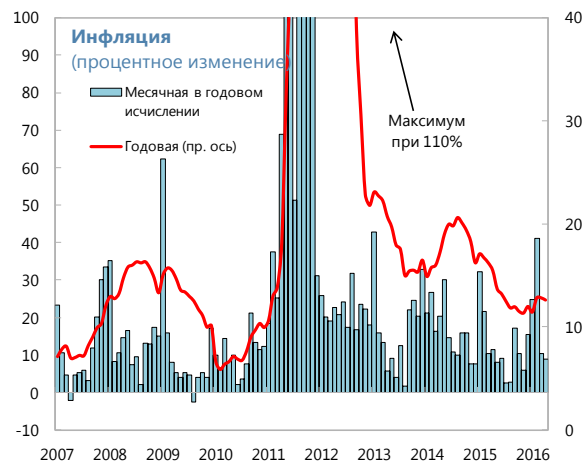
... хотя официальные показатели безработицы остаются на низком уровне и намного ниже, чем в большинстве аналогичных стран.



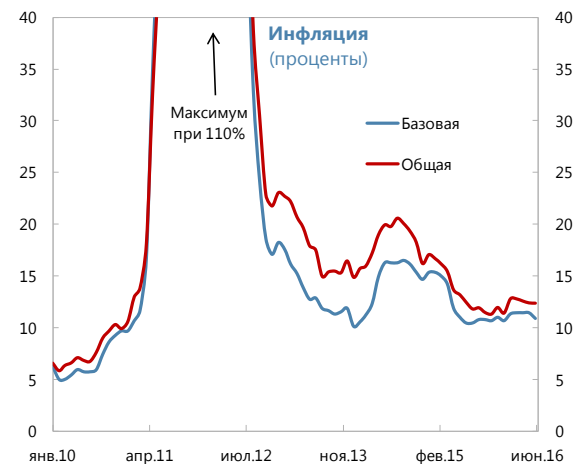
Источники: официальные органы Беларуси, Haver Analytics, расчеты персонала МВФ.

Рисунок 4. Беларусь. Динамика инфляции, 2007–2016 годы

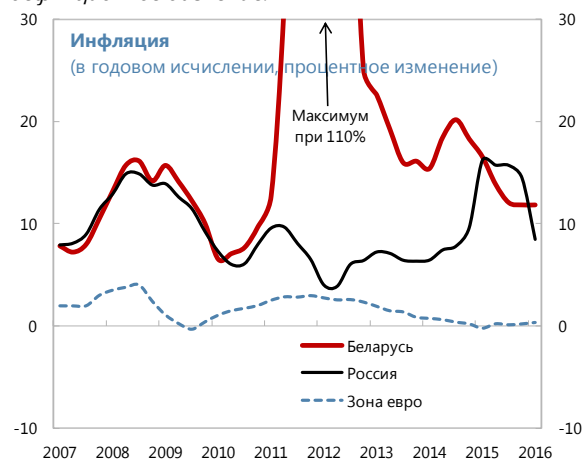
Уровень инфляции за последние годы резко снизился...



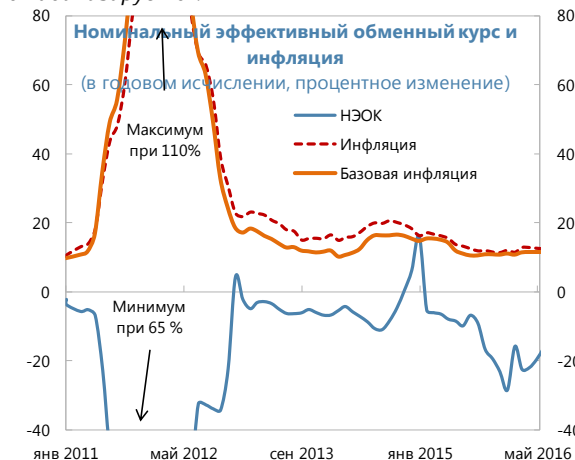
... но все еще является высоким.



Основные торговые партнеры оказывают дефляционное давление.



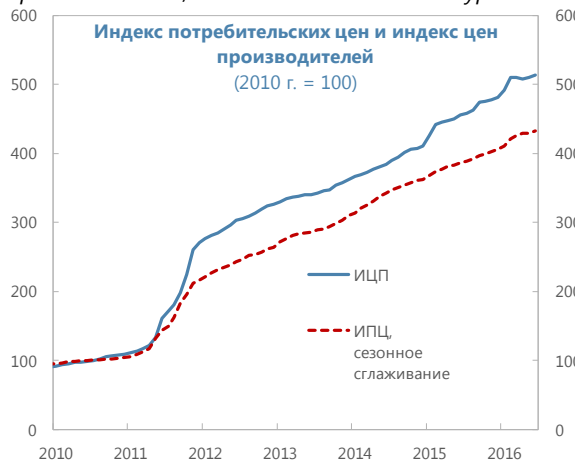
Обменный курс (и передача его воздействия) стабилизируется.



Инфляционные ожидания корректируются в сторону понижения.



Инфляция ИПЦ следует тенденциям индекса цен производителей, но остается ниже этого уровня.



Источники: Национальный статистический комитет, оценки и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 5. Беларусь. Внешнеэкономический сектор, 2000–2016 годы 1/

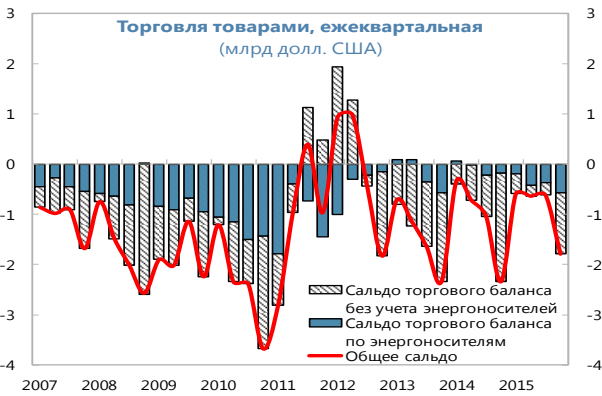
Номинальный обменный курс стал более гибким с начала 2015 года и позволил избежать повышения реального обменного курса.



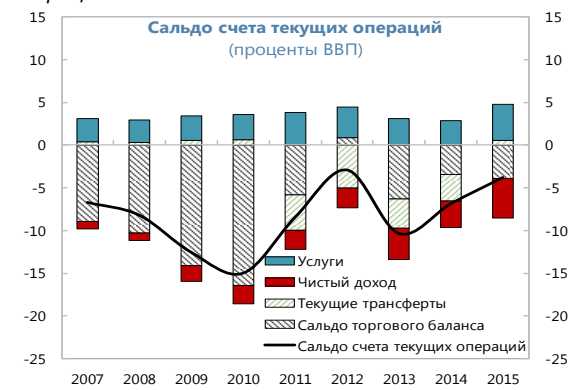
Темпы снижения международных резервов замедлились благодаря изменению в режиме обменного курса.



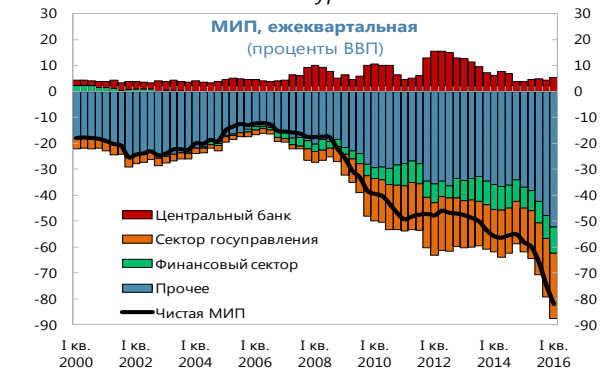
Торговый дефицит с 2013 года уменьшился, поскольку сокращение импорта опередило падение экспорта...



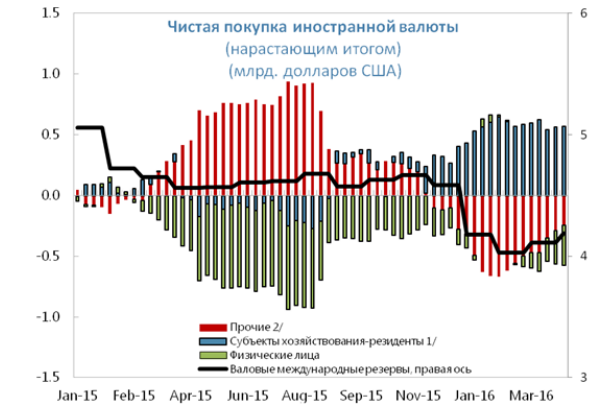
... тем самым позволив уменьшить исторически изменчивый показатель дефицита по счету текущих операций.



Чистая международная инвестиционная позиция за прошлое десятилетие ухудшилась, поскольку в последнее время ситуацию усугубили экономический спад и снижение обменного курса.



Объем покупок иностранной валюты компаниями увеличился, в то время как банки и домашние хозяйства продают валюту.

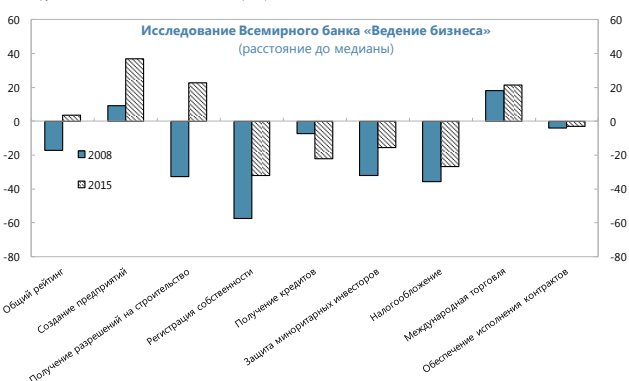
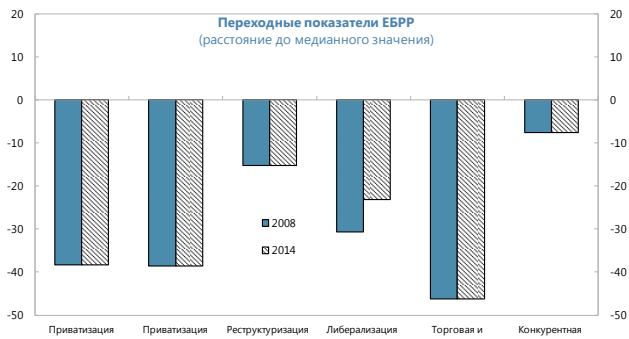


Источники: Белстат, Национальный банк Республики Беларусь, Министерство финансов Республики Беларусь, оценки и расчеты персонала МВФ.

1/ Субъекты хозяйствования – коммерческие и некоммерческие организации, индивидуальные предприниматели.
2/ Прочее представляет остальные операции с контрагентами для клиринга на рынке

Рисунок 6. Беларусь. Структурные изменения, 2008–2015 годы

Отдельные межстрановые показатели демонстрируют улучшение делового климата в Беларуси, но при этом отмечено лишь ограниченное изменение в переходных показателях.



Беларусь. Рейтинги отдельных показателей конкуренции и структурных показателей 1/

	Беларусь	
	2008	2014
Переходные показатели ЕБРР	49	50
Приватизация крупного масштаба	39	39
Приватизация малого масштаба	54	54
Реструктуризация предприятия	39	39
Либерализация цен	62	69
Торговая и валютная система	54	54
Конкурентная политика	46	46

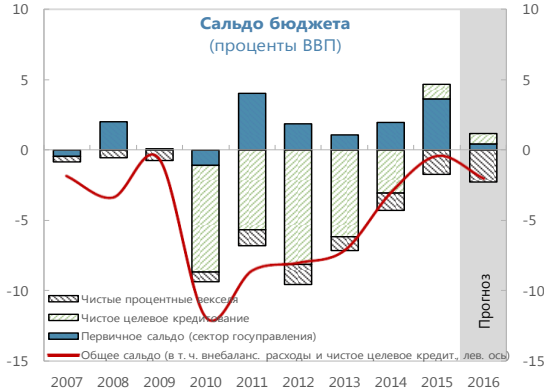
	Исследование Всемирного банка «Ведение бизнеса»	
	2008	2015
Общий рейтинг		69
Создание предприятий	47	78
Получение разрешений на строительство	27	72
Регистрация собственности	29	98
Получение кредитов	9	43
Защита миноритарных инвесторов	40	49
Налогообложение	0	69
Международная торговля	14	24
Обеспечение исполнения контрактов	96	96
Ликвидация предприятий	55	64

Источники: ЕБРР, Всемирный банк, Всемирный экономический форум, расчеты персонала МВФ.

1/ Для целей сопоставимости все показатели нормализованы таким образом, что их значения изменяются от 0 (самое низкое) до 100 (самое высокое). Страны, по которым проводится сравнение: Азербайджан, Армения, Беларусь, Болгария, Босния и Герцеговина, БЮР, Венгрия, Грузия, Казахстан, Кыргызская Республика, Латвия, Литва, Македония, Молдова, Монголия, Польша, Россия, Румыния, Сербия, Словакия, Словения, Таджикистан, Узбекистан, Украина, Хорватия, Черногория. 2/ Расстояние, на котором находится Беларусь от страны, демонстрирующей лучшие (или медианные) показатели, по каждому показателю.

Рисунок 7. Беларусь. Изменения в налогово-бюджетной сфере, 2000–2016 годы

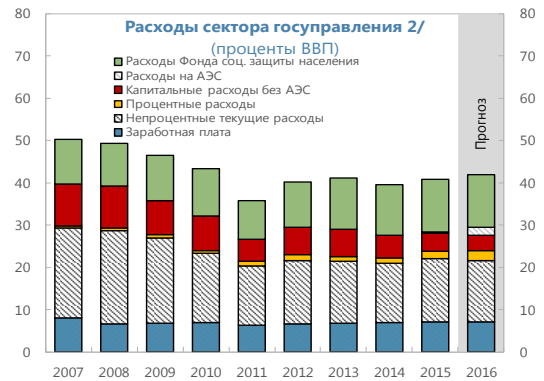
Общее сальдо было отрицательным, несмотря на положительное первичное сальдо, что отражает забалансовые операции.



Доходы были относительно стабильными...



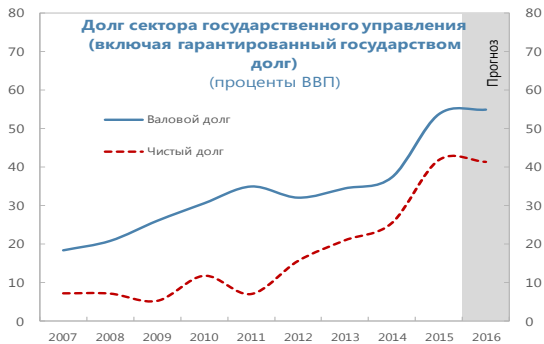
... при этом расходы неуклонно снижались в последние годы под влиянием сокращения капитальных расходов.



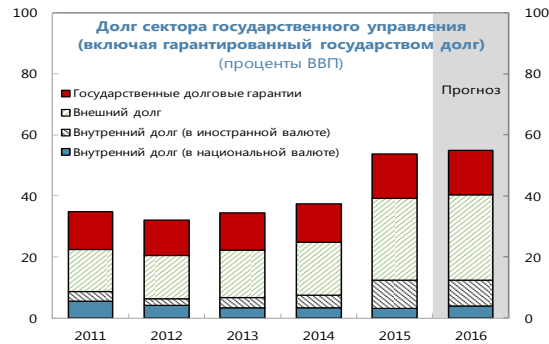
Размер заработной платы и фонд заработной платы в государственном секторе в настоящее время уменьшаются после быстрого роста, отмеченного в предыдущие годы.



Государственный долг быстро растет...



... в частности, долг, выраженный в иностранной валюте.



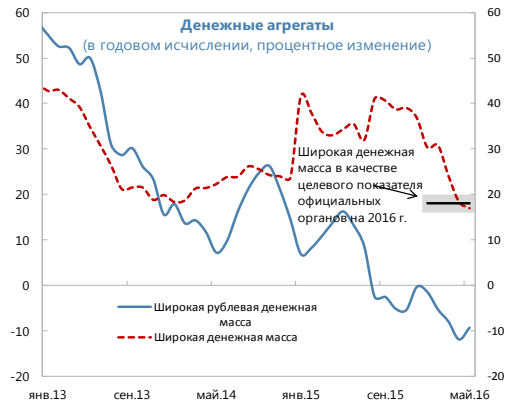
Источники: официальные органы Беларуси, оценки и расчеты персонала МВФ.

1/ Сумма доходов больше, чем общие доходы сектора государственного управления, поскольку часть доходов Фонда социальной защиты населения поступает из бюджета, который не входит в общие доходы сектора государственного управления.

2/ Сумма расходов больше, чем общие расходы сектора государственного управления, поскольку часть государственных расходов поступает в Фонд социальной защиты населения и не входит в общие расходы сектора государственного управления.

Рисунок 8. Беларусь. Изменения в денежно-кредитной сфере, 2011–2016 годы

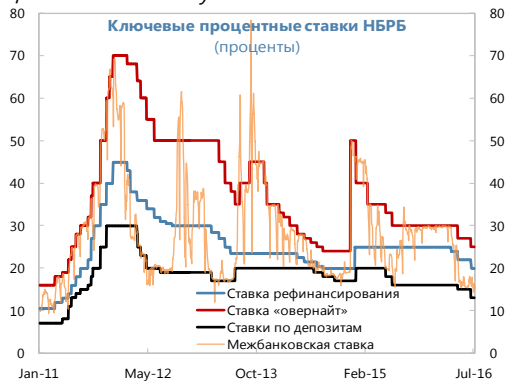
Рост денежных агрегатов сдерживается в соответствии с целевым показателем, установленным НБРБ на 2016 год.



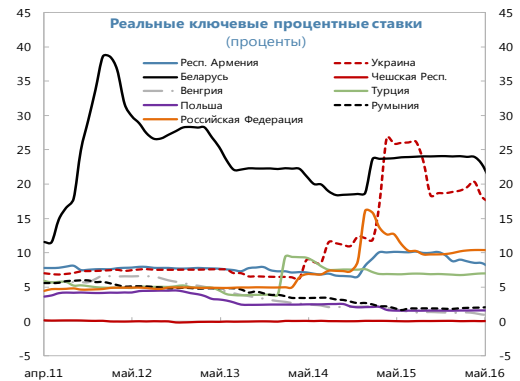
В системе существует избыток ликвидности в национальной валюте.



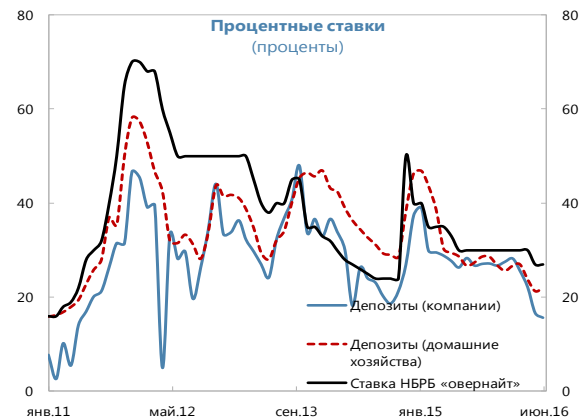
При повышенной ликвидности и сниженной волатильности ставки для постоянных механизмов регулирования ликвидности сокращаются, а коридор процентных ставок сужается.



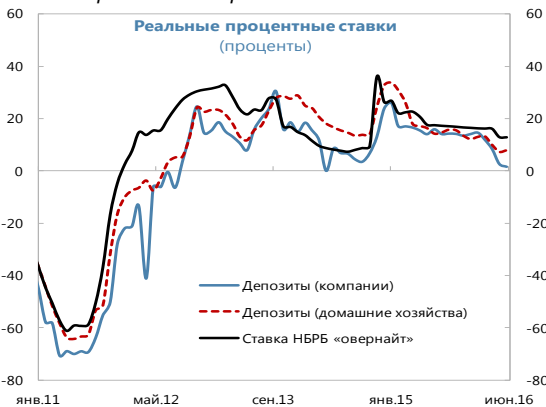
... при этом реальные ставки остаются на уровне, намного превышающем уровень в регионе.



Отмечено снижение рыночных процентных ставок...



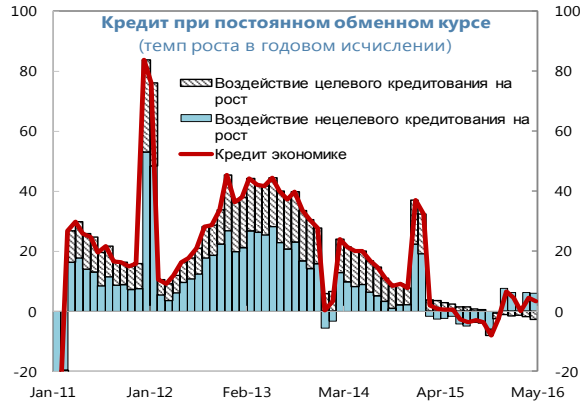
... однако они сохраняют высокие положительные значения в реальном выражении.



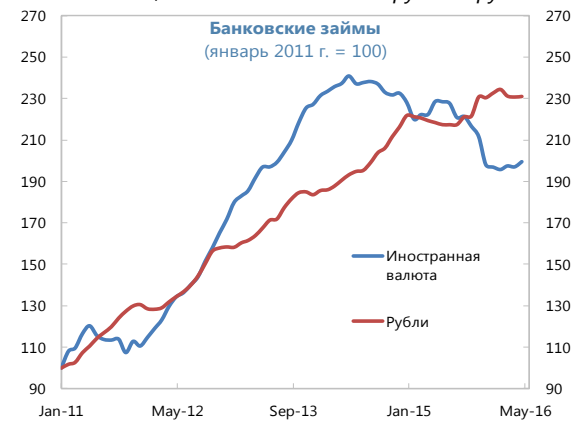
Источники: Национальный банк Республики Беларусь, оценки и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 9. Беларусь. Изменения в финансовом секторе, 2011–2016 годы

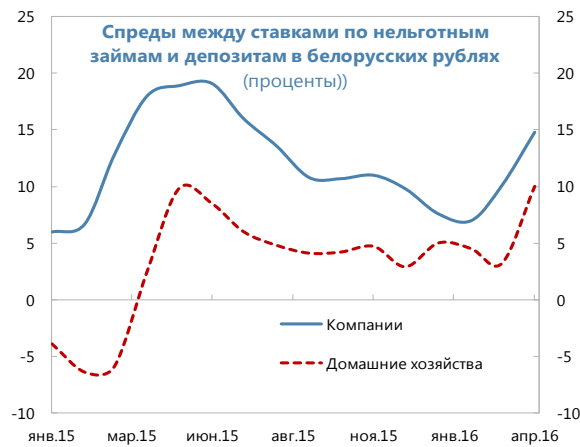
Экономический спад, балансовые ограничения и постепенное свертывание целевого кредитования серьезно влияют на уровень доверия к экономике.



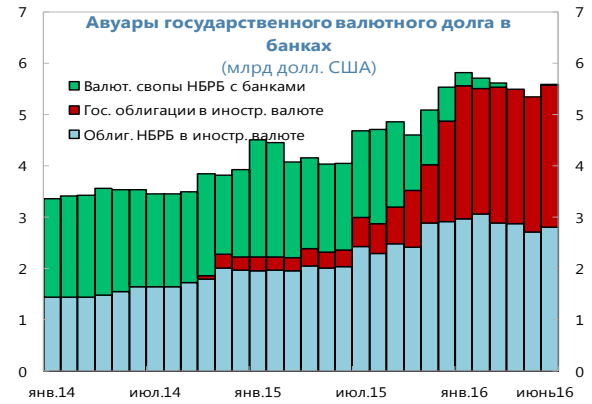
Темпы замедления по займам в иностранной валюте выше, чем по займам в белорусских рублях.



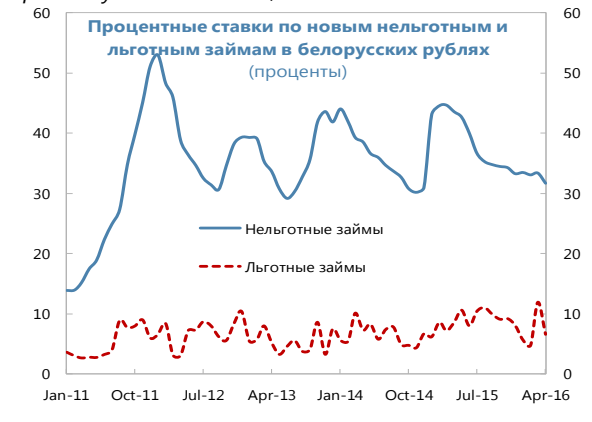
Разрывы увеличивается, поскольку ставки по депозитам снижаются быстрее, чем ставки по кредитам.



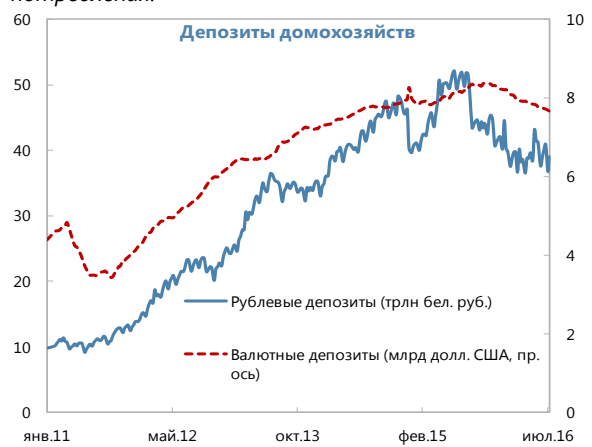
Банковские авуары облигаций государственного сектора, выраженных в иностранной валюте, представлены значительными суммами.



Процентные ставки по нелюбным займам по-прежнему намного выше, чем по льготным.

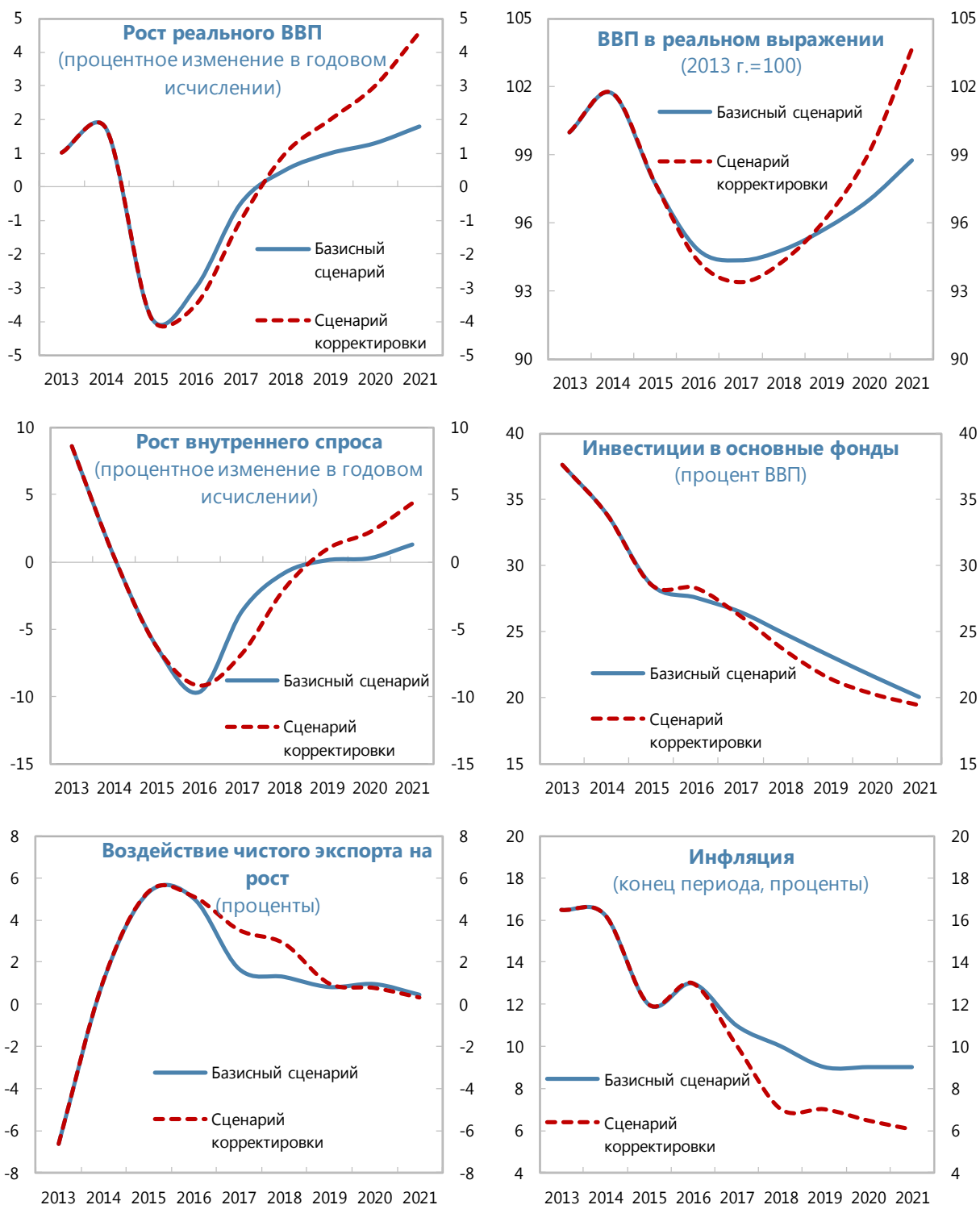


Депозиты домашних хозяйств стабилизировались, благодаря ослаблению валютного давления и регулированию домашними хозяйствами своего потребления.



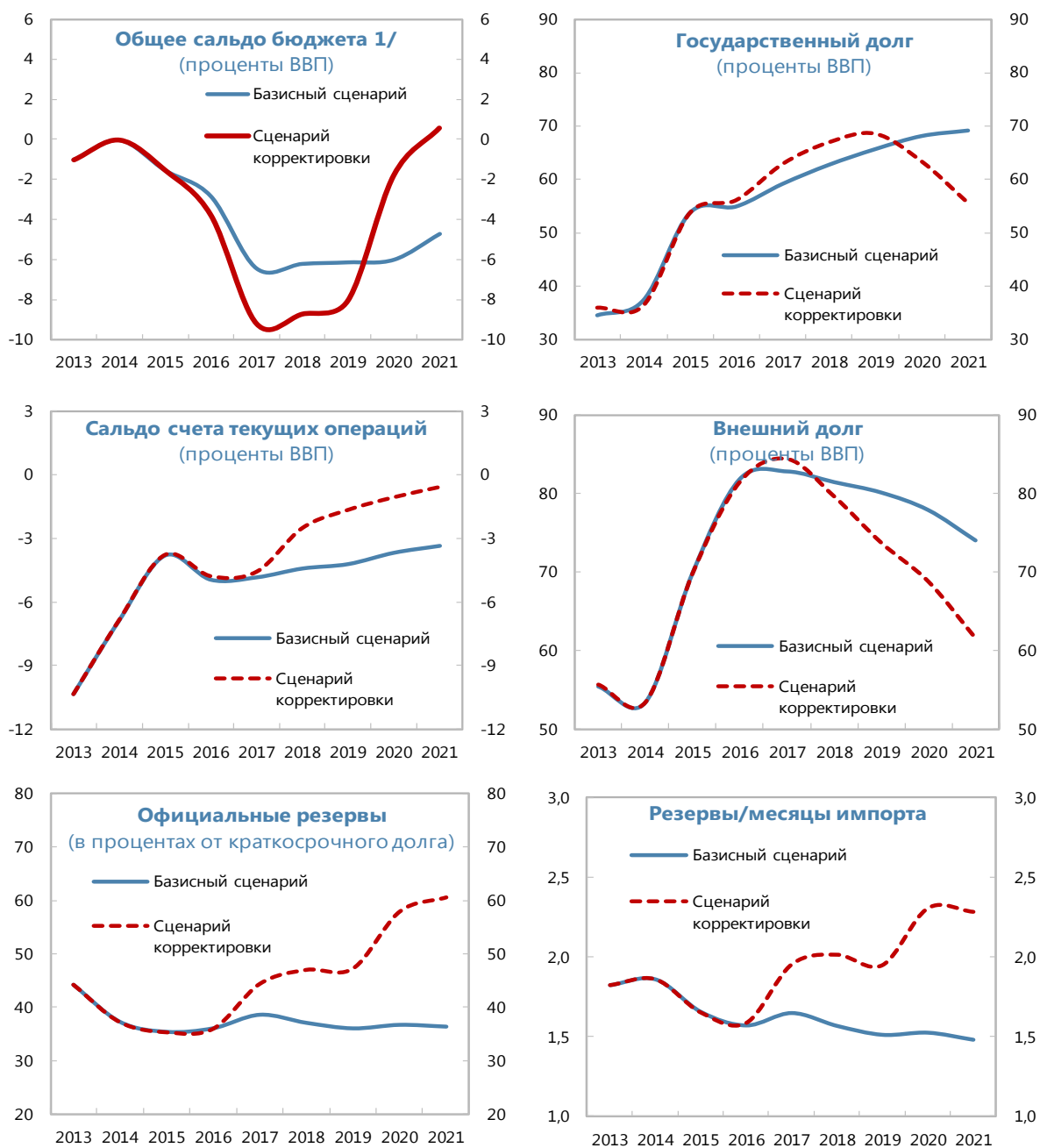
Источники: Национальный банк Республики Беларусь, оценки и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 10. Беларусь. Базисный сценарий и сценарий корректировки, 2013–2021 годы 1/



Источники: официальные органы Беларуси, оценки и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 11. Беларусь. Базисный сценарий и сценарий корректировки, 2013–2021 годы



Источники: официальные органы Беларуси, оценки и расчеты персонала МВФ.
1/ Включает операции сектора госуправления и забалансовые операции.

Таблица 1а. Беларусь. Отдельные экономические показатели (базисный сценарий), 2014–2021 годы

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Прогноз							
	(изменение в процентах)							
Национальные счета								
Реальный ВВП	1,7	-3,9	-3,0	-0,5	0,5	1,0	1,3	1,8
Совокупный внутренний спрос	0,3	-6,3	-9,7	-3,6	-0,8	0,1	0,3	1,3
Потребление	3,2	-2,0	-3,9	0,4	1,3	1,7	1,3	2,0
Негосударственное	4,3	-2,4	-2,5	0,4	1,5	1,7	1,4	2,4
Государственное	-2,0	-0,4	-11,0	0,2	0,2	1,3	0,9	-0,2
Инвестиции	-5,0	-15,2	-23,4	-15,7	-8,2	-5,7	-3,9	-1,9
Чистый экспорт 1/	1,2	5,3	5,0	1,7	1,3	0,8	1,0	0,5
Потребительские цены								
На конец периода	16,2	12,0	13,0	11,0	10,0	9,0	9,0	9,0
Среднее значение	18,1	13,5	12,7	12,0	9,7	9,3	8,9	9,0
Дефлятор ВВП	17,8	16,3	13,0	8,7	8,9	8,3	8,6	8,7
Денежно-кредитные счета								
Рублевая денежная база	12,8	7,4	2,5	13,3	12,8	12,5	10,6	10,0
Широкая денежная масса	23,6	36,8	15,0	13,5	12,5	11,0	10,5	10,0
	(в процентах ВВП, если не указано иное)							
Внешний долг и платежный баланс								
Сальдо счета текущих операций	-6,9	-3,8	-4,9	-4,8	-4,4	-4,2	-3,7	-3,3
Торговый баланс	-3,5	-3,9	-6,6	-5,7	-5,3	-4,9	-4,2	-4,0
Экспорт товаров	46,5	48,0	47,9	50,4	50,2	50,1	49,8	49,6
Импорт товаров	-50,0	-51,9	-54,5	-56,1	-55,5	-55,0	-54,0	-53,5
Валовой внешний долг	52,6	70,1	81,8	82,7	81,4	80,1	77,8	74,0
Государственный 2/	23,1	31,9	38,3	41,7	40,2	39,5	38,4	36,0
Частный (с учетом госпредприятий)	29,5	38,1	43,5	41,1	41,2	40,5	39,4	38,0
Чистая МИП	-55,0	-75,0	-88,5	-90,2	-90,9	-92,2	-91,9	-90,1
Сбережения и инвестиции								
Валовые внутренние инвестиции	35,6	30,0	26,9	23,6	21,8	20,5	19,4	18,7
Государственные	5,3	4,5	5,5	6,9	6,8	6,7	6,6	5,7
Негосударственные (с учетом госпредприятий)	30,2	25,5	21,3	16,7	15,0	13,8	12,8	12,9
Национальные сбережения 3/	28,7	26,2	21,9	18,8	17,4	16,3	15,7	15,3
Государственные	2,9	7,2	6,8	8,2	8,6	8,9	8,6	8,6
Негосударственные	25,8	19,0	15,1	10,5	8,8	7,3	7,2	6,7
Финансы госсектора								
Сальдо бюджета	0,7	2,3	-1,5	-3,1	-3,0	-3,0	-2,8	-1,5
Сальдо бюджета (без учета атомных электростанций, АЭС)	0,7	2,6	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,8
Сальдо сектора госуправления (с учетом ФСЗН)	0,7	1,9	-1,9	-3,6	-3,3	-3,3	-3,1	-1,8
Первичное сальдо сектора госуправления	2,0	3,6	0,4	-1,0	-0,5	0,1	0,5	1,8
Первичное сальдо сектора госуправления (без учета АЭС)	2,0	4,0	2,3	2,6	2,9	3,4	3,8	4,2
Циклически скорректированное первичное сальдо 4/	-1,4	5,7	4,2	5,6	5,6	5,3	5,1	4,7
Общее сальдо 5/	0,0	-1,5	-2,8	-6,5	-6,2	-6,1	-6,0	-4,7
Валовой долг сектора госуправления и гарантированный долг 6/	37,3	53,7	54,9	59,2	62,8	65,7	68,2	69,2
В том числе: Государственные гарантии	12,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5
Справочные статьи:								
Номинальный ВВП (млрд долл. США)	76	55	48	50	52	54	56	59
Номинальный ВВП (трлн бел. рублей)	778	870	953	1 031	1 129	1 235	1 359	1 504
Условия торговли, изменение в процентах	2,2	-11,9	-8,9	-1,2	-1,2	-1,0	-0,7	-0,4
Реальный эффективный обменный курс ("-" обозначает снижение курса)	8,5	-9,2						
Номинальный эффективный обменный курс ("-" обозначает снижение курса)	-3,8	-12,6						
Официальные резервы (млрд долл. США)	5,1	4,2	4,2	4,5	4,4	4,4	4,5	4,6
В месяцах импорта товаров и услуг	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5
В процентах от краткосрочного долга	37,2	35,4	36,0	38,6	37,1	36,0	36,7	36,3
Квота (2016 г.): 681,5 млн СДР (950,8 млн долл. США)								

Источники: официальные органы Беларуси, оценки персонала МВФ.

1/ Вклад в рост.

2/ Валовой консолидированный внешний долг госсектора (долг центрального банка и сектора госуправления, включая гарантированный государством долг).

3/ Сокращение государственных сбережений и соответствующее увеличение негосударственных сбережений включает рекапитализацию банков и расходы, связанные с гарантированным государством долгом.

4/ Циклически скорректированное, без учета АЭС и с учетом чистого нового целевого кредитования.

5/ Включает операции сектора госуправления и забалансовые операции.

6/ Консолидированный долг нефинансового госсектора (долг сектора госуправления, включая гарантированный государством долг).

Таблица 1б. Беларусь. Отдельные экономические показатели (сценарий корректировки), 2014–2021 годы

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Прогноз							
	(изменение в процентах)							
Национальные счета								
Реальный ВВП	1,7	-3,9	-3,5	-1,0	1,0	2,0	3,0	4,6
Совокупный внутренний спрос	0,3	-6,3	-9,2	-6,8	-2,0	1,0	2,2	4,4
Потребление	3,2	-2,0	-3,2	-0,6	1,5	2,3	2,7	2,2
Негосударственное	4,3	-2,4	-2,7	-0,5	1,5	1,9	2,5	2,7
Государственное	-2,0	-0,4	-6,2	-1,3	1,1	4,0	3,5	-0,4
Инвестиции	-5,0	-15,2	-23,3	-25,4	-15,7	-5,3	-0,1	16,0
Чистый экспорт 1/	1,2	5,3	5,1	3,5	2,9	1,0	0,8	0,3
Потребительские цены								
На конец периода	16,2	12,0	13,0	10,0	7,0	7,0	6,5	6,0
Среднее значение	18,1	13,5	13,0	10,8	7,7	6,4	6,8	6,0
Дефлятор ВВП	17,8	16,3	14,8	4,6	6,9	6,8	6,4	5,6
Денежно-кредитные счета								
Рублевая денежная база	12,8	7,4	0,0	14,0	13,6	13,4	11,5	10,4
Широкая денежная масса	23,6	36,8	13,8	12,5	12,0	11,3	10,6	10,0
	(в процентах ВВП, если не указано иное)							
Внешний долг и платежный баланс								
Сальдо счета текущих операций	-6,9	-3,8	-4,8	-4,6	-2,5	-1,7	-1,1	-0,6
Торговый баланс	-3,5	-3,9	-6,5	-5,4	-3,2	-2,2	-1,6	-1,4
Экспорт товаров	46,5	48,0	47,5	51,4	51,1	50,5	50,1	48,5
Импорт товаров	-50,0	-51,9	-54,0	-56,7	-54,3	-52,7	-51,7	-50,0
Валовой внешний долг	52,6	70,1	81,5	84,4	79,7	73,8	68,8	61,6
Государственный 2/	23,1	31,9	38,3	42,3	40,2	37,7	35,1	31,0
Частный (с учетом госпредприятий)	29,5	38,1	43,2	42,2	39,5	36,1	33,7	30,6
Чистая МИП	-55,0	-75,0	-87,5	-91,3	-89,0	-85,0	-80,4	-73,8
Сбережения и инвестиции								
Валовые внутренние инвестиции	35,6	30,0	26,7	21,6	18,3	17,0	16,4	17,8
Государственные	5,3	4,5	5,5	7,8	7,7	7,6	7,6	6,6
Негосударственные (с учетом госпредприятий)	30,2	25,5	21,2	13,8	10,6	9,3	8,8	11,2
Национальные сбережения 3/	28,7	26,2	21,9	17,0	15,8	15,3	15,3	17,2
Государственные	2,9	7,2	6,0	7,5	8,6	9,6	10,6	11,5
Негосударственные	25,8	19,0	15,8	9,5	7,2	5,7	4,7	5,8
Финансы госсектора								
Сальдо бюджета	0,7	2,3	-2,0	-4,2	-3,7	-2,7	-1,4	1,0
Сальдо бюджета (без учета атомных электростанций, АЭС)	0,7	2,6	-0,1	-0,6	-0,2	0,5	1,7	3,2
Сальдо сектора госуправления (с учетом ФСЗН)	0,7	1,9	-2,6	-5,4	-4,5	-3,4	-1,8	0,6
Первичное сальдо сектора госуправления	2,0	3,6	-0,3	-2,6	-1,2	0,6	2,6	4,7
Первичное сальдо сектора госуправления (без учета АЭС)	2,0	4,0	1,5	1,0	2,2	3,8	5,7	6,8
Циклически скорректированное первичное сальдо 4/	-0,8	2,0	2,7	3,9	4,9	6,3	7,5	7,7
Общее сальдо 5/	0,0	-1,5	-3,8	-9,2	-8,7	-8,1	-1,8	0,6
Валовой государственный долг и гарантированный государством долг 6/	36,5	53,7	56,1	62,9	66,9	68,5	63,4	55,6
в том числе: Государственные гарантии	12,5	14,5	12,7	10,9	9,1	7,3	5,4	3,6
Справочные статьи:								
Номинальный ВВП (млрд долл. США)	76	55	49	49	51	55	59	64
Номинальный ВВП (трлн бел. рублей)	778	870	964	998	1 078	1 175	1 287	1 422
Условия торговли, изменение в процентах	2,2	-11,9	-8,8	-3,4	-1,0	-0,4	-0,3	0,0
Реальный эффективный обменный курс ("-" обозначает снижение курса)	8,5	-9,2						
Номинальный эффективный обменный курс ("-" обозначает снижение курса)	-3,8	-12,6						
Официальные резервы (млрд долл. США)	5,1	4,2	4,2	5,2	5,6	5,7	7,1	7,6
В месяцах импорта товаров и услуг	1,9	1,6	1,6	2,0	2,0	1,9	2,3	2,3
В процентах от краткосрочного долга	37,2	35,4	36,0	44,4	47,1	47,3	58,0	60,6
Квота (2016 г.): 681,5 млн СДР (950,8 млн долл. США)								

Источники: официальные органы Беларуси, оценки персонала МВФ.

1/ Вклад в рост.

2/ Валовой консолидированный внешний долг государственного сектора (долг центрального банка и сектора госуправления, включая гарантированный государством долг).

3/ Сокращение государственных сбережений и соответствующее увеличение негосударственных сбережений включает рекапитализацию банков и расходы, связанные с гарантированным государством долгом.

4/ Циклически скорректированное, без учета АЭС и с учетом чистого нового целевого кредитования.

5/ Включает операции сектора госуправления и забалансовые операции.

6/ Консолидированный долг госсектора (долг центрального банка и сектора госуправления, включая гарантированный государством долг).

Таблица 2. Беларусь. Платежный баланс (базисный сценарий), 2014–2021 годы 1/

(млрд долл. США, если не указано иное)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
			Прогноз					
Сальдо счета текущих операций	-5,2	-2,1	-2,4	-2,4	-2,3	-2,3	-2,1	-2,0
Торговый баланс (товары)	-2,6	-2,1	-3,2	-2,8	-2,7	-2,6	-2,4	-2,3
Баланс торговли энергоносителями	-0,4	-1,6	-2,7	-2,8	-2,9	-3,0	-2,9	-3,0
Баланс торговли неэнергетическими товарами	-2,3	-0,6	-0,5	0,0	0,2	0,3	0,5	0,7
Экспорт	35,4	26,2	23,0	25,0	25,8	26,9	27,9	29,0
Энергоносители	11,4	7,6	6,0	6,7	6,9	7,1	7,3	7,5
Неэнергетические товары	24,1	18,6	17,0	18,3	19,0	19,8	20,6	21,5
Импорт	-38,1	-28,3	-26,2	-27,8	-28,6	-29,5	-30,3	-31,3
Энергоносители	-11,7	-9,1	-8,7	-9,5	-9,8	-10,1	-10,2	-10,5
Неэнергетические товары	-26,3	-19,2	-17,5	-18,3	-18,8	-19,4	-20,0	-20,8
Услуги, чистые	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3
Поступления	7,9	6,6	6,3	6,3	6,4	6,4	6,5	6,6
Платежи	-5,7	-4,3	-4,1	-4,2	-4,2	-4,2	-4,3	-4,4
Доход, чистый	-2,4	-2,5	-1,8	-2,3	-2,2	-2,4	-2,5	-2,6
Трансферты, чистые	-2,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7
в том числе: перечисление в Россию пошлин на экспорт нефти	-3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Счет операций с капиталом и финансовый счет	4,4	0,9	1,0	2,0	2,0	2,2	2,2	2,1
Счет операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовый счет	4,4	0,8	1,0	2,0	2,0	2,2	2,2	2,1
Совокупные ПИИ, чистые	1,8	1,5	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6	2,1
Порфельные инвестиции, чистые	0,0	-1,0	0,0	0,8	-0,8	0,0	0,0	0,0
в том числе: Выпуск еврооблигаций (валовой)	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Торговые кредиты, чистые	0,3	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4
Кредиты и займы, чистые	1,7	1,7	0,0	0,1	1,4	0,8	0,5	-0,6
Органы государственного и денежно-кредитного регулирования, чистые	2,3	2,4	0,2	0,8	0,7	0,5	0,4	-0,4
в том числе: из России, чистые	1,5	0,5	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-1,3
в том числе: из ЕФСР (бывший АКФ), погашение	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2
Банки, чистые	-1,4	-1,5	0,0	-0,6	0,4	0,3	0,0	0,1
Другие секторы, чистые	0,8	0,8	-0,3	-0,1	0,3	0,0	0,1	-0,3
Прочие, чистые	0,6	-1,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1	0,2
Ошибки и пропуски	-1,3	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Общее сальдо	-2,1	-0,5	-1,4	-0,4	-0,3	-0,1	0,2	0,1
Финансирование	2,1	0,5	1,4	0,4	0,3	0,1	-0,2	-0,1
Валовые официальные резервы ("-" обозначает увеличение)	1,4	0,6	0,3	-0,3	0,1	0,1	-0,2	-0,1
Использование кредитов МВФ (+)	-1,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие доноры и статьи исключительного финансирования	2,0	0,0	1,1	0,7	0,2	0,0	0,0	0,0
Дефицит финансирования	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Справочные статьи:								
Совокупный внешний долг (в процентах ВВП)	52,6	70,1	81,8	82,7	81,4	80,1	77,8	74,0
Валовые официальные резервы (на конец периода, млн долл. США)	5,1	4,2	4,2	4,5	4,4	4,4	4,5	4,6
В месяцах импорта товаров и услуг	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5
В процентах от краткосрочного долга	37,2	35,4	36,0	38,6	37,1	36,0	36,7	36,3
В процентах параметра ВМР/ОДР для стран с формирующимся рынком (режим фиксированного обменного курса)	31,7	29,8	30,5	31,6	30,1	28,9	29,2	29,5
В процентах параметра ВМР/ОДР для стран с формирующимся рынком (режим гибкого обменного курса)	42,6	39,9	40,8	42,6	40,6	39,2	39,7	40,3
Реальный эффективный обменный курс ("+" обозначает повышение курса)	8,5	-9,2	-9,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Объем экспорта (годовое изменение в процентах)	2,2	2,4	0,8	-1,0	0,1	0,7	1,2	1,2
Объем импорта (годовое изменение в процентах)	2,6	-11,3	-5,7	-2,9	-1,6	-0,6	-0,3	0,5
Цена импорта природного газа для Беларуси (долл. США за тыс. куб. м)	170,1	144,5	133,0	133,0	136,0	140,0	143,8	147,7
Природный газ, цена российского природного газа на границе с Германией (долл. США за тыс. куб. м)	386,2	269,7	154,6	149,1	149,1	149,1	149,1	149,1
Цена импорта нефти для Беларуси (долл. США за баррель)	48,3	34,2	30,3	36,6	38,8	40,4	41,8	43,0
Цена нефти на мировых рынках (ПРМЭ, долл. США за баррель)	96,2	50,8	42,3	49,4	52,3	54,5	56,4	58,0

Источники: официальные органы Беларуси, оценки персонала МВФ.

1/ Данные составлены на основе РПБ-6.

Таблица 2. Беларусь. Платежный баланс (базисный сценарий), 2014–2021 годы 1/
(окончание)

(в процентах ВВП, если не указано иное)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Прогноз							
Сальдо счета текущих операций	-6,9	-3,8	-4,9	-4,8	-4,4	-4,2	-3,7	-3,3
Торговый баланс (товары)	-3,5	-3,9	-6,6	-5,7	-5,3	-4,9	-4,2	-4,0
Баланс торговли энергоносителями	-0,5	-2,8	-5,7	-5,7	-5,7	-5,5	-5,2	-5,1
Баланс торговли неэнергетическими товарами	-3,0	-1,1	-0,9	0,1	0,4	0,6	1,0	1,1
Экспорт	46,5	48,0	47,9	50,4	50,2	50,1	49,8	49,6
Энергоносители	14,9	13,9	12,5	13,5	13,3	13,3	13,1	12,9
Неэнергетические товары	31,6	34,1	35,4	37,0	36,8	36,9	36,7	36,7
Импорт	-50,0	-51,9	-54,5	-56,1	-55,5	-55,0	-54,0	-53,5
Энергоносители	-15,4	-16,7	-18,1	-19,2	-19,0	-18,8	-18,3	-18,0
Неэнергетические товары	-34,6	-35,2	-36,4	-36,9	-36,4	-36,2	-35,7	-35,6
Услуги, чистые	2,8	4,2	4,5	4,4	4,2	4,1	4,0	3,9
Поступления	10,4	12,2	13,0	12,7	12,4	12,0	11,7	11,3
Платежи	-7,5	-7,9	-8,5	-8,4	-8,2	-7,9	-7,7	-7,5
Доход, чистый	-3,2	-4,7	-3,8	-4,5	-4,3	-4,5	-4,5	-4,4
Трансферты, чистые	-3,1	0,5	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2
<i>в том числе:</i> перечисление в Россию пошлин за экспорт нефти	-4,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Счет операций с капиталом и финансовый счет	5,7	1,6	2,0	4,1	3,8	4,1	3,9	3,5
Счет операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовый счет	5,7	1,6	2,0	4,1	3,8	4,1	3,9	3,5
Совокупные ПИИ, чистые	2,4	2,7	3,0	2,7	2,6	2,7	2,9	3,6
Портфельные инвестиции, чистые	0,0	-1,8	0,0	1,6	-1,6	0,0	0,0	0,0
<i>в том числе:</i> Выпуск еврооблигаций (валовой)	0,0	0,0	0,0	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Торговые кредиты, чистые	0,4	-0,2	0,0	0,3	0,4	0,4	0,5	0,7
Кредиты и займы, чистые	2,2	3,1	-0,1	0,2	2,7	1,5	0,8	-1,1
Органы государственного и денежно-кредитного регулирования, чистые	3,1	4,5	0,4	1,6	1,4	1,0	0,7	-0,7
<i>в том числе:</i> из России, чистые	2,0	0,8	-0,6	-0,7	-0,9	-1,2	-1,2	-2,2
<i>в том числе:</i> из ЕФСР (бывший АКФ), погашение	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,3
Банки, чистые	-1,9	-2,8	0,1	-1,1	0,7	0,6	0,0	0,1
Другие секторы, чистые	1,0	1,4	-0,5	-0,2	0,6	-0,1	0,2	-0,6
Прочие, чистые	0,8	-2,2	-0,9	-0,7	-0,4	-0,5	-0,2	0,3
Ошибки и пропуски	-1,7	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Общее сальдо	-2,8	-1,0	-2,9	-0,8	-0,6	-0,1	0,3	0,2
Финансирование	2,8	1,0	2,9	0,8	0,6	0,1	-0,3	-0,2
Валовые официальные резервы ("-" обозначает увеличение)	1,9	1,1	0,6	-0,7	0,2	0,1	-0,3	-0,2
Использование кредитов МВФ (+)	-1,7	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие доноры и статьи исключительного финансирования	2,6	0,0	2,3	1,4	0,4	0,0	0,0	0,0
Дефицит финансирования	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Справочные статьи:								
Совокупный внешний долг (в процентах ВВП)	52,6	70,1	81,8	82,7	81,4	80,1	77,8	74,0
Валовые официальные резервы (на конец периода, млн долл. США)	5,1	4,2	4,2	4,5	4,4	4,4	4,5	4,6
В месяцах импорта товаров и услуг	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5
В процентах от краткосрочного долга	37,2	35,4	36,0	38,6	37,1	36,0	36,7	36,3
В процентах параметра ВМР/ОДР для стран с формирующимся рынком (режим фиксированного обменного курса)	31,7	29,8	30,5	31,6	30,1	28,9	29,2	29,5
В процентах параметра ВМР/ОДР для стран с формирующимся рынком (режим гибкого обменного курса)	42,6	39,9	40,8	42,6	40,6	39,2	39,7	40,3
Реальный эффективный обменный курс ("+" обозначает повышение курса)	8,5	-9,2	-9,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Объем экспорта (годовое изменение в процентах)	2,2	2,4	0,8	-1,0	0,1	0,7	1,2	1,2
Объем импорта (годовое изменение в процентах)	2,6	-11,3	-5,7	-2,9	-1,6	-0,6	-0,3	0,5
Цена импорта природного газа для Беларуси (долл. США за тыс. куб. м)	170,1	144,5	133,0	133,0	136,0	140,0	143,8	147,7
Природный газ, цена российского природного газа на границе с Германией (долл. США за тыс. куб. м)	386,2	269,7	154,6	149,1	149,1	149,1	149,1	149,1
Цена импорта нефти для Беларуси (долл. США за баррель)	48,3	34,2	30,3	36,6	38,8	40,4	41,8	43,0
Цена нефти на мировых рынках (ПРМЭ, долл. США за баррель)	96,2	50,8	42,3	49,4	52,3	54,5	56,4	58,0

Источники: официальные органы Беларуси, оценки персонала МВФ.

1/ Данные составлены на основе РПБ-6.

Таблица 3. Беларусь. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2014–2021 годы

(трлн бел. рублей, если не указано иное)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Прогноз							
1. Государственный бюджет (республиканский и местных органов власти)								
Доход	219	266	266	291	320	352	389	433
Налоговые поступления	189	223	234	257	283	311	344	384
Личный подоходный налог	32	37	39	42	46	50	56	61
Налог на прибыль	20	22	17	20	24	27	32	38
НДС	70	73	83	90	98	107	118	131
Акцизы	21	19	22	25	28	30	34	37
Налог на недвижимость	10	12	16	17	19	20	22	25
Таможенные пошлины	18	39	35	39	42	47	51	57
в том числе: не перечисленные в Россию пошлины на экспорт нефти	0	18	15	16	18	20	22	24
Прочие налоговые поступления	18	20	22	24	26	29	32	35
Неналоговые поступления	30	44	32	34	37	41	45	49
в том числе: от госпредприятий	14	22	8	9	9	10	11	12
Расходы (экономическая классификация)	214	247	281	323	354	389	428	456
Заработная плата	53	61	67	75	82	90	98	107
Отчисления в Фонд социальной защиты	15	17	18	20	22	24	26	29
Товары и услуги	38	48	55	60	66	71	78	86
Проценты	10	15	22	27	32	42	50	55
Субсидии и трансферты	57	66	67	70	74	79	85	93
в том числе: субсидирование тарифов за коммунальные услуги	9	10	8	4	0	0	0	0
в том числе: субсидии на процентные ставки	14	13	13	11	10	9	7	7
в том числе: трансферты домашним хозяйствам (с учетом увеличения тарифов за коммунальные услуги)	18	22	27	34	41	45	50	55
Капитальные расходы	41	39	53	71	77	83	90	86
без учета атомных электростанций (АЭС)	41	36	35	35	38	42	46	51
Сальдо бюджета	5	20	-15	-32	-33	-37	-38	-23
Сальдо бюджета (без учета АЭС)	5	23	3	5	5	4	6	12
2. Фонд социальной защиты								
Доход	94	105	115	124	136	149	164	181
Расходы	94	108	118	129	140	152	168	186
в том числе: пособия по безработице	0	0	0	1	1	1	2	2
в том числе: пенсии	74	84	94	101	109	118	130	144
Сальдо (кассовое)	0	-3	-3	-5	-4	-3	-4	-5
3. Сектор госуправления								
Доход	299	354	358	389	427	469	518	577
Расходы	294	338	375	426	465	509	561	604
Сальдо	5	16	-18	-37	-38	-40	-43	-28
Первичное сальдо	15	31	4	-10	-6	1	7	28
Первичное сальдо (без учета АЭС)	15	35	22	26	33	42	52	63
Циклически скорректированное первичное сальдо 1/	-11	50	40	58	64	66	70	70
Забалансовые операции	-6	-30	-9	-30	-33	-36	-39	-43
в том числе: Рекапитализация Центрального банка	0	0	0	0	0	0	0	0
Общее сальдо 2/	0	-13	-27	-67	-70	-76	-82	-71
4. Финансирование (кассовое)								
Приватизация	2	2	2	2	2	2	3	3
Внешнее финансирование, чистое	-11	-10	14	39	2	15	34	-10
Внутреннее финансирование, чистое	23	71	12	26	66	58	46	78
Справочные статьи:								
Валовой долг сектора госуправления и гарантированный долг	290	467	524	610	709	812	927	1 041
в том числе: Государственные гарантии	97	126	138	150	164	179	197	218
Чистый долг сектора госуправления и гарантированный долг 3/	290	363	394	461	550	647	755	862
ВВП (трлн бел. рублей)	778	870	953	1 031	1 129	1 235	1 359	1 504

Источники: Министерство финансов, ФСЗН, оценки персонала МВФ.

1/ Циклически скорректированное, без учета АЭС и с учетом чистого нового целевого кредитования.

2/ Включает операции сектора госуправления и забалансовые операции.

3/ Равен валовому долгу минус государственные депозиты, без учета депозитов в Банке развития.

Таблица 3. Беларусь. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2014–2021 годы (окончание)

(в процентах ВВП, если не указано иное)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Прогноз							
1. Государственный бюджет (республиканский и местных органов власти)								
Доход	28,2	30,6	27,9	28,2	28,4	28,5	28,6	28,8
Налоговые поступления	24,3	25,6	24,6	24,9	25,1	25,2	25,3	25,5
Личный подоходный налог	4,1	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Налог на прибыль	2,6	2,5	1,8	2,0	2,1	2,2	2,4	2,5
НДС	9,0	8,4	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7
Акцизы	2,7	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5
Налог на недвижимость	1,2	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Таможенные пошлины	2,4	4,5	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
в том числе: не перечисленные в Россию пошлины на экспорт нефти	0,0	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Прочие налоговые поступления	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Неналоговые поступления	3,9	5,0	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
в том числе: от госпредприятий	1,8	2,5	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Расходы (экономическая классификация)	27,5	28,3	29,5	31,3	31,3	31,5	31,5	30,3
Заработная плата	6,9	7,0	7,0	7,3	7,3	7,3	7,2	7,1
Отчисления в Фонд социальной защиты	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9
Товары и услуги	4,9	5,5	5,7	5,8	5,8	5,7	5,7	5,7
Проценты	1,3	1,7	2,3	2,6	2,8	3,4	3,7	3,7
Субсидии и трансферты	7,3	7,6	7,0	6,8	6,6	6,4	6,3	6,2
в том числе: субсидирование тарифов за коммунальные услуги	1,1	1,2	0,8	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
в том числе: субсидии на процентные ставки (целевое кредитовани	1,7	1,5	1,3	1,1	0,9	0,7	0,5	0,4
в том числе: трансферты домашним хозяйствам (с учетом								
увеличения тарифов за коммунальные услуги)	2,4	2,6	2,9	3,3	3,7	3,7	3,7	3,7
Капитальные расходы	5,3	4,5	5,5	6,9	6,8	6,7	6,6	5,7
без учета атомных электростанций (АЭС)	5,3	4,2	3,7	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Сальдо бюджета	0,7	2,3	-1,5	-3,1	-3,0	-3,0	-2,8	-1,5
Сальдо бюджета (без учета АЭС)	0,7	2,6	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,8
2. Фонд социальной защиты								
Доход	12,1	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0
Расходы	12,1	12,4	12,4	12,5	12,4	12,3	12,4	12,4
в том числе: пособия по безработице	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
в том числе: пенсии	9,6	9,7	9,8	9,8	9,7	9,6	9,6	9,6
Сальдо (кассовое)	0,0	-0,4	-0,3	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
3. Сектор госуправления								
Доход	38,4	40,7	37,5	37,7	37,8	38,0	38,1	38,3
Расходы	37,7	38,8	39,4	41,3	41,2	41,2	41,3	40,2
Сальдо	0,7	1,9	-1,9	-3,6	-3,3	-3,3	-3,1	-1,8
Первичное сальдо	2,0	3,6	0,4	-1,0	-0,5	0,1	0,5	1,8
Первичное сальдо (без учета АЭС)	2,0	4,0	2,3	2,6	2,9	3,4	3,8	4,2
Циклически скорректированное первичное сальдо 1/	-1,4	5,7	4,2	5,6	5,6	5,3	5,1	4,7
Забалансовые операции	-0,7	-3,4	-1,0	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9
в том числе: Рекапитализация Центрального банка	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Общее сальдо 2/	0,0	-1,5	-2,8	-6,5	-6,2	-6,1	-6,0	-4,7
4. Финансирование (кассовое)	0,0	1,5	2,8	6,5	6,2	6,1	6,0	4,7
Приватизация	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Внешнее финансирование, чистое	-1,4	-1,2	1,4	3,7	0,2	1,2	2,5	-0,7
Внутреннее финансирование, чистое	3,0	8,2	1,2	2,5	5,9	4,7	3,4	5,2
Справочные статьи:								
Валовой долг сектора госуправления и гарантированный долг	37,3	53,7	54,9	59,2	62,8	65,7	68,2	69,2
В том числе: Государственные гарантии	12,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5
Чистый долг сектора госуправления и гарантированный долг 3/	37,3	41,8	41,3	44,7	48,7	52,4	55,6	57,3
ВВП (трлн бел. рублей)	778	870	953	1 031	1 129	1 235	1 359	1 504

Источники: Министерство финансов, ФСЗН, оценки персонала МВФ.

1/ Циклически скорректированное, без учета АЭС и с учетом чистого нового целевого кредитования.

2/ Включает операции сектора госуправления и забалансовые операции.

3/ Равен валовому долгу минус государственные депозиты, без учета депозитов в Банке развития.

Таблица 4. Беларусь. Счета органов денежно-кредитного регулирования (базисный сценарий), 2014–2021 годы

	(трлн бел. рублей, если не указано иное)							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
						Прогнозы		
Денежно-кредитный обзор								
Чистые иностранные активы	-40,3	-41,5	-35,1	-6,4	-8,7	-7,1	7,4	8,0
(млрд долл. США)	-3,4	-2,2	-1,8	-0,3	-0,4	-0,3	0,3	0,3
Чистые внутренние активы	279,2	368,4	411,0	433,2	488,7	539,9	581,3	639,3
Чистые внутренние кредиты	291,3	376,0	402,3	439,6	512,1	604,3	675,7	759,3
Чистые требования к централ. правительству	-53,8	-33,6	-45,4	-52,2	-34,2	1,3	8,0	18,2
Требования к централ. правительству	38,8	70,5	69,1	81,3	109,3	150,8	164,0	181,8
Обязательства перед централ. правительством	92,6	104,1	114,4	133,5	143,4	149,5	156,0	163,6
Чистые кредиты экономике	345,1	409,6	447,6	491,9	546,3	603,0	667,7	741,1
В национальной валюте	169,9	178,8	232,6	258,4	296,0	337,1	382,5	436,2
В иностранной валюте	175,2	230,8	215,1	233,5	250,3	266,0	285,2	304,9
Прочие статьи, нетто	-12,0	-7,6	8,8	-6,5	-23,4	-64,4	-94,4	-120,0
Широкая денежная масса	239,0	326,9	376,0	426,7	480,0	532,8	588,7	647,4
Счета НБРБ								
Чистые иностранные активы	32,8	45,0	60,1	75,8	80,8	87,2	99,2	107,6
(млрд долл. США)	2,8	2,4	3,0	3,6	3,7	4,2	4,5	4,6
Иностранные активы	66,1	86,8	91,0	102,4	105,6	109,9	119,3	128,9
в том числе: Валовые международные резервы	60,0	77,5	82,7	93,7	96,4	100,3	109,2	118,2
(млрд долл. США)	5,1	4,2	4,2	4,5	4,4	4,4	4,5	4,6
Иностранные обязательства	33,4	41,9	30,9	26,6	24,7	22,7	20,2	21,4
(млрд долл. США)	2,7	2,3	1,6	1,3	1,1	1,0	0,8	0,8
Чистые внутренние активы	6,4	0,0	-14,8	-25,3	-24,8	-25,5	-31,6	-33,6
Чистый внутренний кредит	-8,1	0,0	-56,4	-76,3	-86,1	-92,2	-98,0	-105,6
Чистые требования к централ. правительству	-33,2	-47,2	-72,3	-90,8	-100,1	-105,5	-111,3	-118,1
Чистые требования к экономике	8,8	4,1	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Кредиты банкам	16,3	16,9	14,3	12,9	12,4	11,8	11,7	10,9
Прочие статьи, нетто	14,0	0,0	41,5	51,0	61,3	66,6	66,4	72,0
Денежная база	39,1	45,0	45,3	50,5	56,1	61,7	67,6	74,0
Рублевая денежная база	37,5	40,3	41,3	46,8	52,8	59,4	65,6	72,2
Нерублевая денежная база	1,6	4,7	4,0	3,7	3,3	2,3	1,9	1,8
Наличные деньги в обращении	13,9	14,2	17,1	19,5	22,1	25,0	28,0	29,0
Резервы банков	25,2	30,7	28,2	31,0	33,9	36,6	39,6	45,0
Денежно-депозитные банки								
Чистые иностранные активы	-73,0	-86,5	-95,2	-82,3	-89,6	-94,3	-91,8	-99,6
(млрд долл. США)	-6,2	-4,7	-4,8	-4,0	-4,1	-4,1	-3,8	-3,9
Иностранные активы	14,1	32,9	37,9	45,5	52,7	63,0	73,5	77,6
(млрд долл. США)	1,2	1,8	1,9	2,2	2,4	2,7	3,0	3,0
Иностранные обязательства	87,2	119,4	133,1	127,8	142,3	157,2	165,3	177,2
(млрд долл. США)	7,4	6,4	6,7	6,1	6,5	6,8	6,8	6,9
Чистые внутренние активы	298,1	398,6	454,1	489,5	547,4	602,1	652,5	717,9
Чистый внутренний кредит	362,2	486,7	539,4	585,5	660,6	754,2	826,4	926,6
Чистые требования к централ. правительству	-21,0	13,5	26,9	38,5	65,9	106,8	119,3	136,3
Чистые кредиты экономике	336,3	405,5	446,0	490,3	544,7	601,5	666,1	739,5
Государственные нефинансовые корпорации	161,1	189,1	211,9	230,4	255,5	280,9	309,7	342,0
Частный сектор	178,2	215,5	231,9	257,9	287,6	319,4	355,7	397,1
Небанковские финансовые организации	-3,0	0,9	2,2	2,0	1,6	1,2	0,7	0,4
Чистые требования к НБРБ	47,0	67,7	66,4	56,7	50,0	46,0	41,0	50,9
Прочие статьи, нетто	-64,1	-88,1	-85,4	-96,0	-113,2	-152,1	-173,9	-208,7
Обязательства банков включены в широкую денежную массу	225,0	312,1	358,9	407,2	457,8	507,8	560,7	618,4
Справочные статьи:		(изменение в процентах, если не указано иное)						
Денежная база	13,8	14,9	0,7	11,6	10,9	10,0	9,6	9,5
Рублевая денежная база	12,8	7,4	2,5	13,3	12,8	12,5	10,6	10,0
Широкая денежная масса	23,6	36,8	15,0	13,5	12,5	11,0	10,5	10,0
Чистые кредиты экономике	22,2	18,7	9,3	9,9	11,1	10,4	10,7	11,0
Чистые кредиты экономике в реальном выражении	5,1	6,0	-3,3	-1,0	1,0	1,3	1,6	1,8
Кредиты частному сектору	23,9	20,9	7,6	11,1	11,5	11,0	11,4	11,6
Кредиты частному сектору в реальном выражении	6,6	8,0	-4,8	0,1	1,4	1,9	2,2	2,4
Скорость обращения широкой денежной массы, коэффициент	3,3	2,7	2,5	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3
Мультипликатор денежной массы, коэффициент	6,1	7,3	8,3	8,4	8,6	8,6	8,7	8,7
Долларизация депозитов, коэффициент	64,4	74,6	77,2	76,8	76,7	76,3	76,0	75,4
Авуары государственного валютного долга в банках (млрд долл. США)	2,2	4,8	5,5	4,7	4,1	3,7	3,3	3,4
в том числе: НБРБ	0,3	1,9	2,6	1,9	1,3	0,9	0,5	0,6
в том числе: Сектор госуправления	1,9	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
бел. рублей за долл. США, конец периода	11 850	18 569	...	...	...	...	...	...
ИЦП на конец периода	16,2	12,0	13,0	11,0	10,0	9,0	9,0	9,0

Источники: Национальный банк Республики Беларусь, оценки и прогнозы персонала МВФ.

Таблица 5. Беларусь. Показатели финансовой устойчивости, 2010–2016 годы 1/

	2010	2011	2012	2013	2014	2015				2016
	Дек	Дек	Дек	Дек	Дек	Мар	Июн	Сен	Дек	Мар
Достаточность капитала										
Коэффициент достаточности капитала 2/	20,5	24,7	20,8	15,5	17,4	17,2	16,8	19,2	18,7	16,3
Коэффициент достаточности капитала 1-го уровня 2/	16,4	20,4	16,2	11,5	12,9	13,7	13,2	15,3	14,7	13,4
Отношение валютных кредитов и займов к совокупным кредитам и займам	21,7	39,5	45,5	51,3	52,3	57,0	59,1	60,3	58,1	60,4
Отношение необслуживаемых кредитов и займов к валовым кредитам и займам	3,5	4,2	5,5	4,4	4,4	5,1	5,5	6,5	6,8	11,5
Резервы на необслуживаемые кредиты и займы	35,3	37,2	33,8	38,9	37,2	37,0	...	...	...	...
Прибыль на активы	2,1	2,1	2,2	2,3	2,1	1,8	1,7	1,7	1,3	1,4
Прибыль на собственный капитал	14,6	19,1	14,8	16,2	15,3	13,7	13,3	13,5	10,4	11,4

Источник: Национальный банк Республики Беларусь.

1/ Официальные статистические данные не отражают риски надлежащим образом из-за распространенной практики пролонгации кредитов и недостатков процесса отчетности. Показатели 2/ КДК увеличился в декабре 2014 года в связи со снижением роста весовых коэффициентов риска для валютных активов, которое было введено в октябре 2013 года.

Приложение I. Ответные меры на предыдущие рекомендации по вопросам экономической политики¹

Рекомендации МВФ по Статье IV в 2015 году	Ответные меры официальных органов
Налогово-бюджетная политика (в целом соответствует)	
<p>Небольшие объемы целевого кредитования в ближайшей перспективе и их последующее поэтапное сокращение до полного исключения.</p> <p>Поддержание номинальной заработной платы на постоянном уровне в 2015 году с целью снижения реальной заработной платы (после чрезмерного роста в прошлые годы). Среднесрочное изменение уровня заработной платы должно быть непосредственно связано с производительностью.</p> <p>Необходимо сохранить доходы от отмены нефтяных пошлин в полном объеме, чтобы обеспечить профицит государственного бюджета. Будет уместен даже больший профицит бюджета, если не произойдет резкого сокращения целевого кредитования. Дополнительная экономия бюджетных средств в среднесрочной перспективе должна быть достигнута путем сдерживания роста расходов на заработную плату в государственном секторе, а также сокращения субсидий и трансфертов.</p>	<p>Официальные органы приступили к сокращению объемов целевого кредитования, начиная со снижения на 1,6 процента ВВП в 2016 году, с планируемым сокращением на 2,1 процента ВВП в 2017 году и 2,2 процента ВВП в 2018 году. Постановление, датированное мартом 2016 года, о государственной финансовой поддержке, направленной на повышение конкуренции и эффективности использования финансовых ресурсов.</p> <p>Номинальный рост заработной платы в 2015 году составил 10 процентов. Снижение реальной заработной платы превысило падение производительности. Рост заработной платы на государственных предприятиях был привязан к росту производительности, согласно постановлению правительства. В соответствии с планом действий правительства на 2016–2020 годы, динамика реальной заработной платы будет контролироваться во всех секторах с целью поддержания ее темпов роста на уровне, не превышающем рост производительности.</p> <p>Государственный бюджет на 2015 год имел профицит в размере 1,8 процента ВВП, который использовался для погашения долга. Использование доходов от нефтяных пошлин для погашения государственного долга в иностранной валюте включено в бюджет 2016 года. Рост фонда заработной платы для бюджетных организаций в 2016–2017 годах привязан (исключительно) к целевому показателю инфляции. Реальный рост заработной платы в бюджетных организациях в среднесрочной перспективе должен происходить только при сокращении численности персонала. Экономия бюджетных средств планируется за счет сокращения расходов по капитальным инвестициям и в государственных органах, снижения компенсаций процентов по</p>

¹ Подготовила Мария Свидерская.

Рекомендации МВФ по Статье IV в 2015 году	Ответные меры официальных органов
	целевым кредитам и налоговым льгот.
Денежно-кредитная политика (в целом соответствует)	
<p>НБРБ следует перейти на полностью гибкий обменный курс и осуществить привязку денежно-кредитной политики к денежной базе. В соответствии с ТП ДДК, ввести широкий коридор, способствующий регулированию (строго ограниченных) интервенций.</p>	<p>НБРБ перешел на более гибкий обменный курс и таргетирование денежных агрегатов. Руководящие принципы в отношении денежно-кредитной политики НБРБ на 2016 год определяют формальную политику гибкого обменного курса с интервенциями, используемыми только для смягчения волатильности при отслеживании валютной корзины. Обменные курсы устанавливаются рынком путем проведения двойных аукционов на постоянной основе. Целевой показатель роста для средней широкой денежной массы устанавливается в Руководящих принципах в отношении денежно-кредитной политики на 2016 год. НБРБ использует рублевую денежную базу в качестве операционного целевого показателя и широкую денежную массу в качестве промежуточного целевого показателя. Система инструментов политики постепенно укреплялась с начала 2015 года. Были введены еженедельные аукционы по предоставлению ликвидности с учетом прогноза ликвидности для банковской системы. Восстановлены постоянные механизмы регулирования ликвидности (сделки своп на условиях «овернайт»). Унифицированы нормативы обязательных резервов.</p>
Финансовый сектор (в целом соответствует)	
<p>Проведение диагностических исследований банков для оценки качества активов и решения проблем.</p> <p>Обеспечение надлежащего контроля и регулирования БР.</p>	<p>Официальные органы начали независимые диагностические исследования (проверки качества активов) банков и взяли на себя обязательство устранить недостатки.</p> <p>В предложенном законопроекте и исполнительном распоряжении о введении его в действие НБРБ назван органом, осуществляющим надзор над БР. Документ находится на рассмотрении в администрации президента.</p>

Рекомендации МВФ по Статье IV в 2015 году	Ответные меры официальных органов
НБРБ необходимо срочно провести отчуждение «Банка Москва-Минск».	НБРБ работает с ЕБРР в направлении проведения отчуждения «Банка Москва-Минск»; установленный срок – конец 2017 года.
Структурные реформы (неоднозначные результаты)	
<p>Либерализация цен; подготовка подробного плана по быстрому приведению тарифов на коммунальные услуги к уровню полного возмещения затрат.</p> <p>Необходимо поэтапно отказаться от обязательных целевых показателей производства для предприятий.</p> <p>Необходимо подготовить реалистичные планы масштабной приватизации в корпоративном и банковском секторах.</p> <p>В интересах уязвимых слоев населения должна быть укреплена система социальной защиты, в том числе при помощи страхования от безработицы.</p>	<p>В начале 2016 года была проведена либерализация цен на социально значимые товары. Тарифы на коммунальные услуги были повышены в январе 2016 года. Официальные органы заявляют о том, что возмещение затрат в 2016 году будет обеспечено на уровне 58 процентов. Поставлена цель достичь 75 процентов возмещения затрат в 2017 году и 100 процентов в 2018 году за счет повышения тарифов наряду со снижением затрат.</p> <p>В декабре 2015 года формальные целевые показатели производства для госпредприятий были заменены ключевыми показателями эффективности, такими как прибыльность, чистая прибыль, экспорт, а также сокращение затрат и запасов материальных оборотных средств. Тем не менее некоторые госпредприятия сообщили о том, что они продолжают получать указания относительно уровней производства.</p> <p>Планы масштабной приватизации не были представлены. Тем не менее официальные органы работают над критериями, содействующими определению, какие госпредприятия не подлежат приватизации, а каким следует подготовиться к будущей приватизации или признанию несостоятельности. Будут проводиться повторные тендеры для нескольких предприятий в рамках пилотного проекта по приватизации Национального агентства инвестиций и приватизации. Официальные органы завершат и объявят новую реформу госпредприятий и стратегию реструктуризации в IV квартале 2016 года.</p> <p>С октября 2016 года официальные органы планируют ввести неденежные субсидии для оплаты коммунальных услуг. Официальными органами также планируется увеличение пособий по безработице, но подробности пока не уточняются.</p>

Приложение II. Анализ экономической приемлемости долга государственного и внешнего секторов (базисный сценарий)

Риски экономической приемлемости государственного долга существенно возросли, что в значительной мере обусловлено возможным дальнейшим снижением курса и рисками, связанными с условными обязательствами по рекапитализации банков и госпредприятий. Большая часть государственного долга номинирована в иностранной валюте, что делает его уязвимым в случае снижения обменного курса. В условиях рецессии также чрезвычайно сложно удовлетворить значительные валовые потребности в финансировании. Согласно прогнозам, содержащимся в базисном сценарии, в 2021 году государственный долг достигнет своего максимума и составит чуть менее 70 процентов ВВП. Валовые потребности в финансировании, как прогнозируется, в среднесрочной перспективе будут по-прежнему значительными, на уровне более 15 процентов ВВП. Объем внешнего долга находится на высоком уровне. По прогнозам, в 2017 году он достигнет предельного значения 83 процента ВВП, а затем начнет постепенно сокращаться (в том числе и в шоковых сценариях).

А. Общие сведения

1. Охват долга государственного сектора. Статистические данные по валовому долгу Республики Беларусь охватывают сектор государственного управления¹ и государственные гарантии. По состоянию на конец 2015 года объем валового государственного и гарантированного государством долга составил 53,7 процента ВВП. Несмотря на то что у правительства имеется значительный запас активов, в том числе примерно 12 процентов всего объема депозитов банковского сектора (в НБРБ и в коммерческих банках), часть из них размещена в замороженных долларовых депозитах в НБРБ; эти средства предназначены для покрытия валютных резервов и целевого кредитования, поэтому их нельзя считать достаточно ликвидными. Таким образом, при анализе экономической приемлемости долга в основном рассматривается валовой долг². Если часть этих депозитов будет разморожена в условиях

Государственный и гарантированный государством долг, 2012–2015 гг.				
	2012	2013	2014	2015
(проценты ВВП)				
Гарантированный государством долг	32,0	34,5	37,3	53,7
Государственный долг	20,5	22,2	24,8	39,2
Национальная валюта (у резидентов)	4,1	3,4	3,4	3,1
FX	16,4	18,8	21,4	36,1
Внутренний (у резидентов)	2,3	3,4	4,2	9,5
Внешний (у нерезидентов)	14,1	15,5	17,2	26,6
Государственные гарантии	11,6	12,2	12,5	14,5
Национальная валюта (у резидентов)	8,7	7,9	8,1	4,4
FX	2,9	4,4	4,4	10,1
Внутренний (у резидентов)	0,3	1,3	0,9	4,3
Внешний (у нерезидентов)	2,6	3,1	3,5	5,8

Источник: Министерство финансов.

¹ Включает расходы местных органов государственного управления, фондов социальной защиты, а также атомных электростанций.

² В расчетах правительства долг включает только долг центрального правительства, объем которого на конец 2015 года составил примерно 37,8 процента ВВП.

сокращения целевого кредитования, к этой оценке будут применимы риски превышения ожидаемого уровня.

2. В результате снижения обменного курса возникают значительные бюджетные риски, и такое снижение является основным фактором ухудшения коэффициентов государственного долга. Объем долга, выраженного в иностранной валюте, резко вырос: с 69 процентов совокупного объема долга в 2014 году до 86 процентов в 2015 году, в основном в результате резкого падения курса в 2015 году. По состоянию на конец 2015 года авуары резидентов в иностранной валюте составляли приблизительно 30 процентов совокупного объема долга, выраженного в иностранной валюте, или 14 процентов ВВП.

3. Условные обязательства являются еще одним важным фактором ухудшения динамики долга. Оцененный объем выполненных обязательств свидетельствует о масштабном участии государства в экономической деятельности – как непосредственно, так и в форме госпредприятий, гарантий и целевого кредитования. Ухудшение макроэкономической ситуации негативно влияет на деятельность компаний, в том числе госпредприятий. Это приводит к снижению нормы прибыли и убыткам для многих предприятий. В результате этого: а) банковские кредиты все чаще становятся необслуживаемыми; б) значительный процент государственных гарантий предъявлен к исполнению, и с) в некоторых случаях правительству пришлось напрямую проводить рекапитализацию госпредприятий. Базисный сценарий предполагает в 2016–2021 годах дополнительное выполнение условных обязательств в объеме примерно 15½ процента ВВП. Кроме того, необходима дополнительная рекапитализация НБРБ (приблизительно в объеме 3 процентов ВВП).

В. Базисный сценарий

4. Макроэкономические допущения. В основе анализа экономической приемлемости долга государственного сектора лежат допущения базисного сценария. Рецессия, начавшаяся в 2015 году, по прогнозам, продолжится в 2016 и 2017 годах, а суммарное падение составит примерно 7½ процента ВВП из-за сокращения внешнего и внутреннего спроса. В 2018 году прогнозируется возобновление темпов экономического роста, который в 2021 году потенциально может достичь уровня чуть более 1¾ процента ВВП. В результате предполагаемой бюджетной корректировки первичное сальдо в 2021 году составит 1,8 процента ВВП, что предполагает рост ВВП на 2,8 процентных пункта ВВП в течение 2018–2021 годов, отчасти в связи с завершением реализации проекта по строительству атомной электростанции. Прогнозируемые номинальные процентные ставки по новым заимствованиям составят от 6 до 10 процентов в период с 2016 по 2021 год при средней номинальной эффективной процентной ставке на уровне 6½ процента³. Согласно базисному сценарию, объем валового долга останется на высоком уровне и в 2021 году приблизится к

³ При расчете процентной ставки гарантии не учитывались.

70 процентам. В среднесрочной перспективе валовые потребности в финансировании будут превышать порог максимального риска и составят в среднем 15 процентов ВВП. Согласно базисному сценарию, к концу прогнозируемого периода первичное сальдо, необходимое для стабилизации долга, оценивается на уровне 1,8 процента ВВП.

5. Ошибки прогнозирования в предыдущие периоды. В прогнозах темпов экономического роста встречались самые разные ошибки, при том что в прошлом прогнозы первичного сальдо, как правило, основывались на пессимистичных оценках. Медианное значение ошибки прогноза темпа роста ВВП и первичного сальдо составили -1,1 и 1,4 процента соответственно, при этом ошибка прогноза уровня инфляции в большей степени соответствовала ошибкам прогноза для других стран (за исключением периода 2011–2013 годов).

6. Достоверность прогнозов. Планируемая в Беларуси бюджетная корректировка (рост первичного сальдо, скорректированного с учетом циклических колебаний / ВВП, примерно на 2 процентных пункта в среднесрочной перспективе) согласуется с опытом других стран, причем первичное сальдо, скорректированное с учетом циклических колебаний в течение 3 лет, соответствует 27-му перцентилю среди всех рассматриваемых стран.

С. Анализ экономической приемлемости долга государственного сектора: шоковые сценарии и стресс-тесты

7. Стресс-тесты показывают особенно высокую уязвимость динамики долга в Беларуси к изменениям обменного курса.

- **Шок роста ВВП в реальном выражении.** Шок роста ВВП в реальном выражении на 1 стандартное отклонение (4,8 процента) значительно влияет на отношение долга к ВВП. Темпы роста ВВП в реальном выражении в 2017–2018 годах окажутся отрицательными, а уровень инфляции ежегодно будет уменьшаться примерно на 100 базисных пунктов. Первичное сальдо ухудшится и начнет улучшаться только в 2019 году; соответственно, процентные ставки вырастут и останутся высокими вплоть до 2021 года. В этом сценарии валовой долг в 2021 году превысит 90 процентов ВВП, а валовые потребности в финансировании достигнут уровня почти 30 процентов ВВП.
- **Шок реального обменного курса.** Влияние шока обменного курса (178-процентное снижение курса, максимальное за последнее десятилетие) на отношение долга к ВВП может привести к увеличению валового долга до 110 процентов ВВП, при этом валовые потребности в финансировании достигнут уровня 39 процентов ВВП. Эта уязвимость связана с растущей долларизацией долга. Иностранные инвесторы владеют незначительной частью внутреннего государственного долга.
- **Шок реальной процентной ставки и первичного сальдо.** По сравнению с базисным сценарием эти два типа шоков приведут к повышению процентных ставок начиная с

2017 года, а также к ухудшению первичного сальдо в 2017–2018 годах. Однако в результате их воздействия динамика долга значительно не изменится.

- **Комбинированный макробюджетный шок.** В соответствии с дополнительным сценарием комбинированного макробюджетного шока отношение долга к ВВП превысит 200 процентов, при этом наибольшие потрясения связаны с изменением обменного курса. Макробюджетный шок – сочетание шока темпа роста, шока процентных ставок и шока первичного сальдо, как в стандартных примерах стресс-тестов, а также шока реального обменного курса в соответствии с максимальным изменением реального обменного курса за последние 10 лет и коэффициентом передачи воздействия 0,25. Эти шоки оказывают значительное влияние на коэффициенты задолженности и валовые потребности в финансировании и отражают, в частности, чувствительность долга к шокам обменного курса, которые оказывают наибольшее воздействие на изменение динамики долга.

РИСК	Относительная вероятность и каналы передачи	Ожидаемое воздействие рисков	Рекомендации в отношении политики
<p>1. Устойчивое снижение цен на энергоносители или срывы заключения соглашений о ценах на энергоносители с Россией</p> <p>2. Более жесткие или изменчивые глобальные финансовые условия</p> <p>3. Более резкое, чем прогнозировалось, замедление темпов экономического роста</p>	<p>Высокая</p> <ul style="list-style-type: none"> Сокращение доходов от экспорта продуктов нефтепереработки из-за снижения мировых цен или маржи к экспортным и импортным ценам на энергоносители. Вторичные эффекты из России по торговым и финансовым каналам. 	<p>Высокое</p> <ul style="list-style-type: none"> Возобновление давления платежного баланса и возможное снижение курса белорусского рубля. Доверие может быть подорвано, что отрицательно скажется на валютной ликвидности и приведет к увеличению рисков валютной ликвидности банков (особенно с учетом высокой долларизации). 	<ul style="list-style-type: none"> Более гибкий обменный курс остается основным инструментом смягчения шока (ограничение интервенций для сглаживания высокой изменчивости курса). Дальнейшее продвижение структурных реформ для повышения экономической эффективности и достижения большей диверсификации экономики. Использование мер налогово-бюджетной политики для противостояния давлению платежного баланса.
	<p>Средняя</p> <ul style="list-style-type: none"> Резкая корректировка цен на активы и декомпрессия кредитных спредов в результате переоценки инвесторами основных рисков и реакции на непредвиденные изменения динамики роста и финансовых основ в экономически развитых странах, а также изменения учетной ставки ФРС и увеличения премии за срочность в США. Все это может отрицательно сказаться на возможности доступа Беларуси к рынкам капитала. 	<p>Среднее</p> <ul style="list-style-type: none"> Инвесторы могут провести переоценку рисков владения белорусскими активами, что негативно скажется на возможности доступа к рынкам и приведет к резкой внешнеэкономической корректировке за счет снижения обменного курса. Российские банки могут оказаться под давлением, что заставит их сокращать долю заемных средств в Беларуси ускоренными темпами. Доверие к внутреннему финансовому сектору может быть ослаблено, что приведет к увеличению кредитных рисков и рисков валютной ликвидности банков. Доля НОК может еще больше увеличиться, что несет в себе угрозу платежеспособности банковской системы. 	<ul style="list-style-type: none"> Более гибкий обменный курс остается основным инструментом смягчения шока (ограничение интервенций для сглаживания высокой изменчивости курса). Проведение более жесткой денежно-кредитной политики, если это необходимо для обеспечения финансовой стабильности. НБРБ может предоставить поддержку ликвидности платежеспособным банкам. Налогово-бюджетная политика должна оставаться консервативной, чтобы противодействовать давлению платежного баланса.
	<p>Низкая/средняя</p> <ul style="list-style-type: none"> Замедление темпов экономического роста в Китае может привести к сокращению внутреннего спроса, снижению цен на сырьевые товары, хаосу на мировых финансовых рынках, а также к замедлению мирового экономического роста. <p>Высокая/средняя</p> <ul style="list-style-type: none"> Структурно вялый рост в основных странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком, особенно в России, может привести к замедлению роста в странах с формирующимся рынком в среднесрочной перспективе, поскольку 	<p>Среднее</p> <ul style="list-style-type: none"> Финансовая волатильность повышает уровень неприятия риска, в результате чего происходит переоценка рисков, связанных с операциями в Беларуси. <p>Среднее</p> <ul style="list-style-type: none"> Значительная зависимость от торговых отношений с Россией и от финансирования с ее стороны может привести к дефициту финансирования и негативно сказаться на темпах экономического роста в Беларуси. 	<ul style="list-style-type: none"> Более гибкий обменный курс остается основным инструментом смягчения шока (ограничение интервенций для сглаживания высокой изменчивости курса). Для повышения экономической эффективности и достижения большей диверсификации экономики необходимо дальнейшее продвижение структурных реформ.

период прежних простых глобальных финансовых условий подходит к концу, а темп реформ пока является недостаточным.

4. Превышающий прогноз объем обязательств в результате квазифискальных операций

Высокая

- Оценка обязательств в секторе госпредприятий отличается высокой степенью неопределенности и может быть больше (или меньше) предварительных оценок.

Высокое

- Убытки могут привести к увеличению государственного долга, в том числе в результате прямой государственной помощи стратегическим госпредприятиям или косвенной поддержки путем рекапитализации государственных банков, убытки которых связаны с деятельностью госпредприятий.

- Дальнейшая фискальная корректировка для достижения целевых показателей по объему долга. Проведение ускоренных и более масштабных структурных реформ в секторе госпредприятий в целях совершенствования контроля (например, при оценке бюджетных рисков госпредприятий), управления и эффективности деятельности.

5. Непоследовательное проведение внутренней политики

Средняя

- Политический консенсус относительно направлений, глубины и темпов реформ может быть разрушен (ускорен).

Высокое

- Это может привести к увеличению (уменьшению) уязвимости и рисков кризиса, а также к ухудшению (улучшению) перспектив роста.

- В случае реализации сценария замедления темпов роста могут потребоваться альтернативные меры для снижения рисков кризиса.

1/ В матрице оценки риска (МОР) показаны события, которые могут привести к существенному изменению динамики базисного сценария (наиболее вероятного сценария по мнению персонала МВФ). Относительная вероятность перечисленных рисков соответствует субъективной оценке персонала МВФ в отношении рисков для этого базисного сценария («низкая» обозначает вероятность менее 10 процентов, «средняя» – вероятность от 10 до 30 процентов и «высокая» – вероятность на уровне 30 и более процентов). МОР отражает мнения персонала МВФ в отношении источников риска и общей степени вызываемой ими обеспокоенности на момент обсуждения с официальными органами. Невзаимоисключающие риски могут взаимодействовать и стать реальностью одновременно.

Приложение IV. Меры, оказывающие влияние на процентные ставки и спрос на иностранную валюту

1. Номинальные и реальные процентные ставки находятся на высоком уровне в течение длительного периода (дополнение IV). После валютного кризиса и всплеска инфляции в начале 2011 года официальные органы осуществили ряд мер по стабилизации экономики, в том числе ужесточение денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики и переход к режиму более гибкого обменного курса. Уровень инфляции стабилизировался к середине 2013 года, но жесткость денежно-кредитной политики усилилась из-за снижения курса национальной валюты в начале 2015 года. Реальные ставки остаются значительно выше средних докризисных ставок: реальные ставки по новым кредитам в национальной валюте (за исключением льготного кредитования) с 2013 года составляют в среднем 20 процентов для юридических лиц и 18,3 процента для домашних хозяйств по сравнению с 5,3 процента и 7,8 процента в период с января 2005 года по март 2011 года соответственно. Реальные процентные ставки по новым срочным депозитам в национальной валюте с 2013 года составляют в среднем 11,0 процентов для юридических лиц и 17,0 процентов для домашних хозяйств по сравнению с 1,1 процента и 4,6 процента в предыдущие периоды. Возможными факторами, способствующими сохранению высоких реальных ставок в национальной валюте, являются высокие инфляционные ожидания, в том числе риски снижения курса валюты и слабое доверие к проводимой политике, а также несовершенство механизма передачи воздействия денежно-кредитной политики.

2. Развитие механизма передачи воздействия денежно-кредитной политики поддерживается высоким уровнем долларизации и государственного целевого кредитования. По состоянию на середину 2016 года объем кредитов в иностранной валюте составил 38 процентов от общего объема кредитования экономики, а объем целевого кредитования (в национальной и в иностранной валюте) – примерно 35 процентов. Доля нецелевого кредитования в национальной валюте снизилась до 18 процентов по сравнению с максимальным значением на уровне более 40 процентов в начале 2011 года, что отчасти связано со значительным снижением курса белорусского рубля. Процентные ставки по нельготным займам выросли из-за перераспределения кредитных ресурсов в пользу государственных программ. В отношении финансирования в последние годы было отмечено несколько повторяющихся циклов повышения и снижения процентных ставок по новым срочным депозитам, что связано с ожиданиями высокой волатильности обменного курса.

3. Начиная с 2015 года НБРБ провел в жизнь еще более жесткие рекомендации и административные меры по стимулированию снижения ставок по кредитам и депозитам. Эти меры предусматривают санкции за несоблюдение требований, а также включают пруденциальные элементы. В настоящее время эти меры не являются строго обязательными, и реальные процентные ставки остаются довольно высокими (дополнение IV).

- *Ставки кредитования.* НБРБ установил предельный уровень ставок кредитования, при превышении которого необходимо создавать дополнительные резервы. Для ставок кредитования для домашних хозяйств и юридических лиц коэффициенты составляют 1,4 и 1

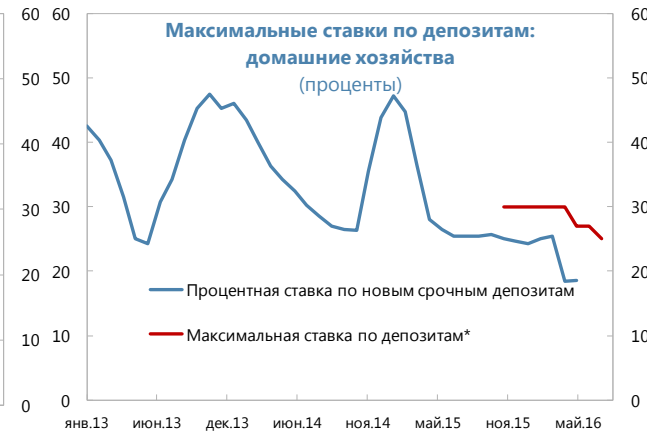
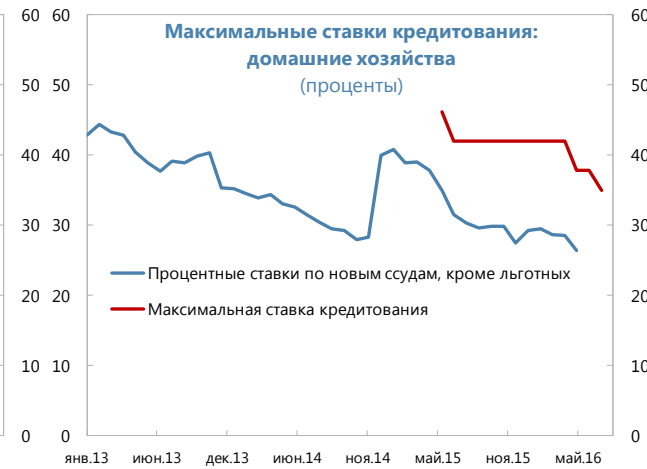
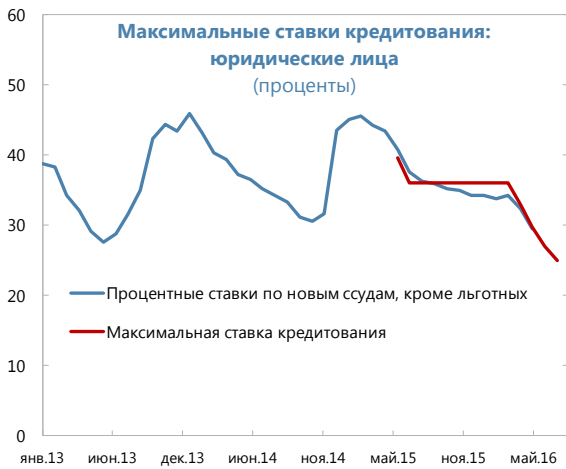
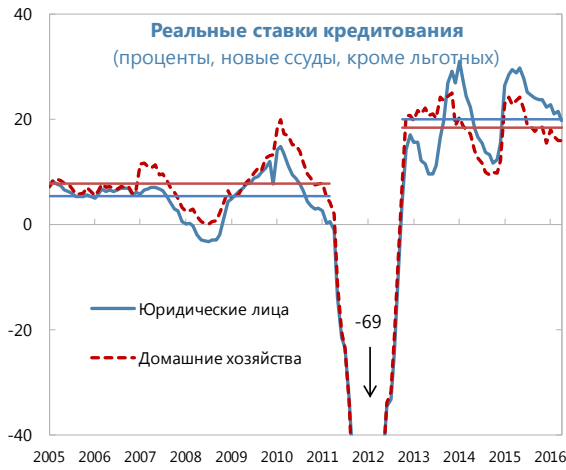
соответственно. По мнению официальных органов, эти меры отчасти направлены на снижение стимулов по установлению высоких процентных ставок кредитования для ненадежных заемщиков и увязаны с мерами по высвобождению кредитных ресурсов для заемщиков, не попадающих в льготную категорию, – за счет сокращения объемов целевого кредитования.

- *Ставки по депозитам.* НБРБ также установил рекомендованный предельный уровень ставок по депозитам, при превышении которого необходимо создавать дополнительные резервы. По состоянию на июнь 2016 года предельный уровень ставок по срочным депозитам в национальной валюте составляет от 1 до 0,8 ставки НБРБ по кредитам «овернайт» для безотзывных и отзывных депозитов на срок от 6 месяцев для домашних хозяйств¹ и от 0,8 до 0,6 для юридических лиц соответственно.
- По заявлению официальных органов, они также создают пруденциальные стимулы для привлечения более надежных срочных депозитов, разрешая устанавливать более высокие предельные ставки по долгосрочным депозитам.

4. Административные меры, оказывающие влияние на спрос на иностранную валюту. Участники корпоративного рынка могут покупать иностранную валюту для строго определенных целей, в том числе для платежей в счет погашения валютного долга, а также для импорта. Кроме того, на компании налагается требование обязательной продажи 30 процентов валютных поступлений. Уровень обязательных продаж был временно повышен до 50 процентов в декабре 2014 года в связи с нестабильностью обменного курса, затем в феврале 2015 года сокращен до 40 процентов и снова до 30 процентов в апреле 2015 года (после перехода к более гибкому обменному курсу).

¹ Коэффициент для безотзывных депозитов для домашних хозяйств на срок более шести месяцев будет снижен до 0,9 с августа 2016 года.

Приложение IV. Меры, оказывающие влияние на процентные ставки



*Максимальная ставка по безотзывным депозитам в бел. руб. со сроком выплаты более 6 месяцев.

*Максимальная ставка по безотзывным депозитам в бел. руб. со сроком выплаты более 6 месяцев.

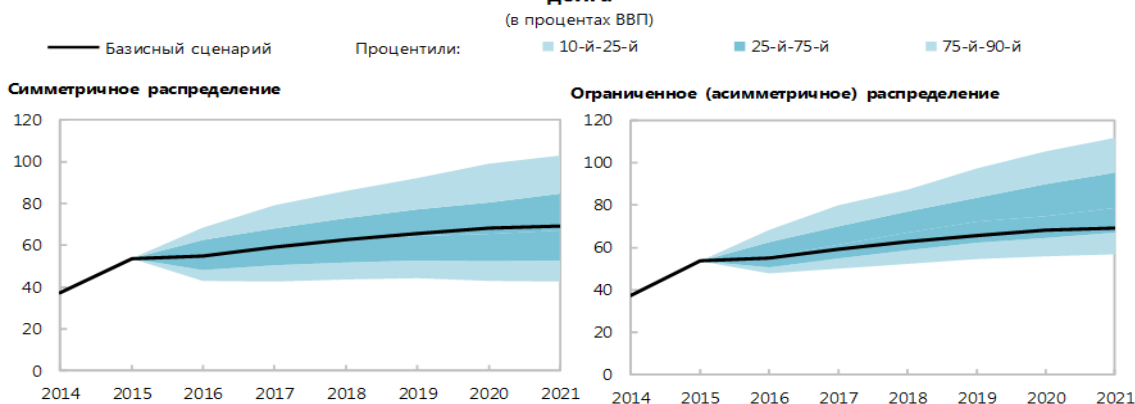
Источники: официальные органы Беларуси, расчеты персонала МВФ.

Беларусь. Риск, выявленный в рамках анализа экономической приемлемости государственного долга

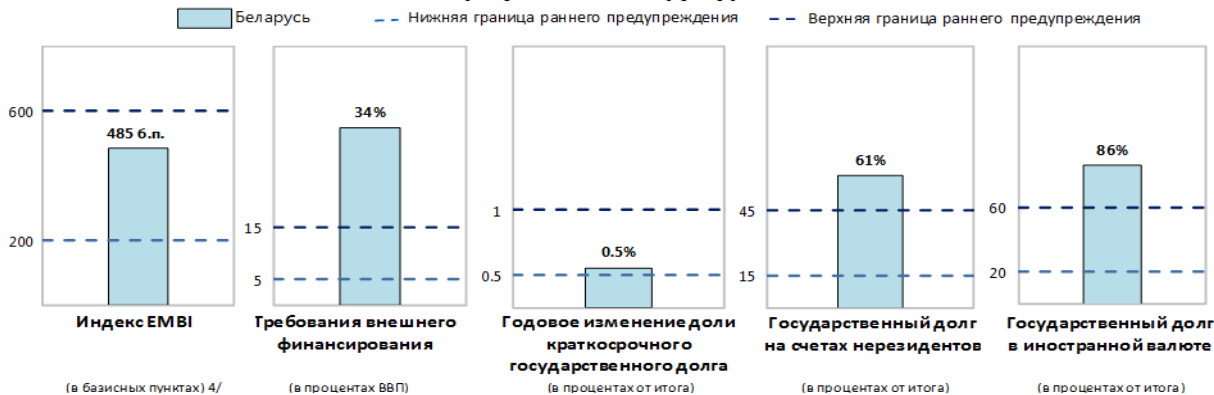
Тепловая карта

Уровень задолженности ^{1/}	Шок роста ВВП в реальном выражении	Шок первичного сальдо	Шок реальной процентной ставки	Шок обменного курса	Шок условных обязательств ^{5/}
Валовые потребности в финансировании ^{2/}	Шок роста ВВП в реальном выражении	Шок первичного сальдо	Шок реальной процентной ставки	Шок обменного курса	Шок условных обязательств
Структура долга ^{3/}	Рыночное восприятие	Требования в внешнего финансирования	Изменение доли краткосрочного долга	Государственный долг на счетах нерезидентов	Долг в иностранной валюте

Динамика прогнозируемой плотности распределения валового номинального государственного долга



Факторы уязвимости структуры долга



Источники: персонал МВФ.

1/ Ячейка выделена зеленым цветом, если показатель долгового бремени в размере 70% не превышает в условиях конкретного шока или базисного сценария, желтым – если превышение имеет место в условиях конкретного шока но не базисного сценария, красным – если показатель превышает при соответствующем базисном сценарии, белым – если стресс-тест не применим.

2/ Ячейка выделена зеленым цветом, если 15-процентный показатель валовых потребностей в финансировании не превышает в условиях конкретного шока или базисного сценария, желтым – если превышает в условиях конкретного шока но не базисного сценария, красным – если показатель превышает при соответствующем базисном сценарии, белым – если стресс-тест не применим.

3/ Ячейка выделена зеленым цветом, если значение по стране меньше нижнего показателя оценки риска; красным – если превышает верхний показатель оценки риска; желтым – если находится между нижним и верхним показателями оценки риска. Если данные отсутствуют или индикатор не является значимым, ячейка остается белой. Нижний и верхний показатели оценки риска:

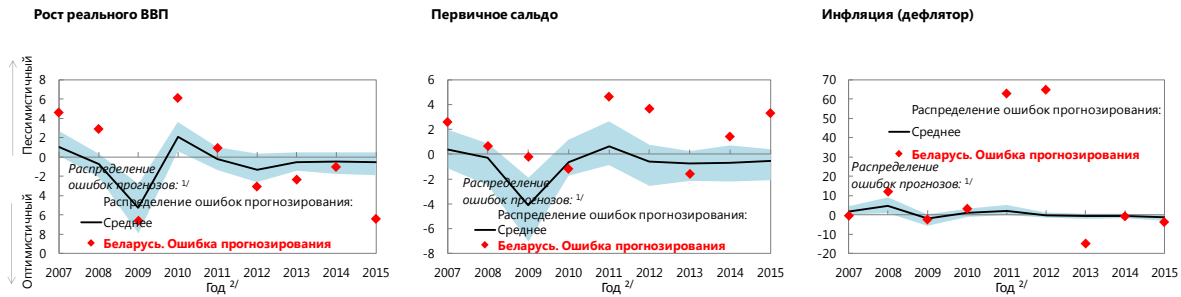
200 и 600 базисных пунктов в случае спреда по облигациям; 5 и 15 процентов ВВП для потребностей во внешнем финансировании; 0,5 и 1 процент для изменения доли краткосрочного долга; 15 и 45 процентов в случае государственного долга на счетах нерезидентов; 20 и 60 процентов в отношении доли долга, выраженной в иностранной валюте.

4/ Среднее значение за последние 3 месяца, с 13 апреля 2016 года по 12 июля 2016 года.

5/ Базисный сценарий уже включает ожидаемые бюджетные затраты на реализацию условных обязательств. Поэтому стресс-тест условных обязательств не применим к Беларуси, так как ожидаемые бюджетные затраты уже добавлены в концепцию долга в рамках анализа экономической приемлемости долга.

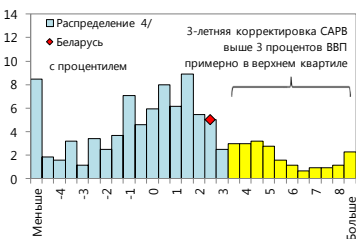
Беларусь. Анализ экономической приемлемости государственного долга - реалистичность исходных предположений

Данные прогнозов, по сравнению со всеми странами

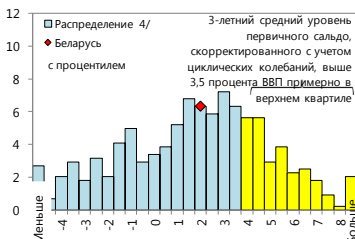


Оценка реалистичности прогнозируемой бюджетной корректировки

3-летняя корректировка первичного сальдо с учетом циклических колебаний (САРВ) (проценты ВВП)

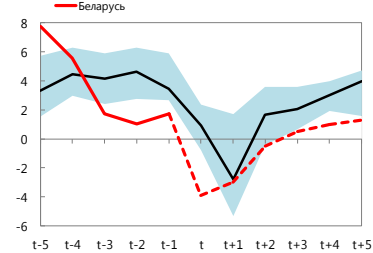


3-летний средний уровень первичного сальдо, скорректированного с учетом циклических колебаний (САРВ) (проценты ВВП)



Анализ подъемов и спадов 3/

Рост реального ВВП (в процентах)



Источник: персонал МВФ.

1/ Распределение на графике включает все страны, процентильный ранг относится ко всем странам.

2/ Прогнозы, представленные в весеннем выпуске ПРМЭ за предыдущий год.

3/ В Беларуси отмечался положительный объем производства в течение 3 лет подряд, в 2013-2015 годы. Для Беларуси т соответствует 2016 году; для распределения т соответствует первому году кризиса.

4/ Данные охватывают ежегодные наблюдения с 1990 по 2011 год для стран с развитой и формирующейся экономикой, задолженность которых превышает 60 процентов ВВП. Процент выборки приведен по вертикальной оси.

Дополнение I. Анализ экономической приемлемости государственного долга — базисный сценарий

(в процентах ВВП, если не указано иное)

Долг, экономические и рыночные показатели ^{1/}

	Факт.			Прогнозы						
	2005-2013 ^{2/}	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Номинальный валовой государственный долг и гарантированный долг	25.1	37.3	53.7	54.9	59.1	62.7	65.7	68.2	69.3	
Государственные потребности в валовом финансировании	2.7	7.8	5.7	8.3	14.5	15.9	16.8	19.7	20.9	

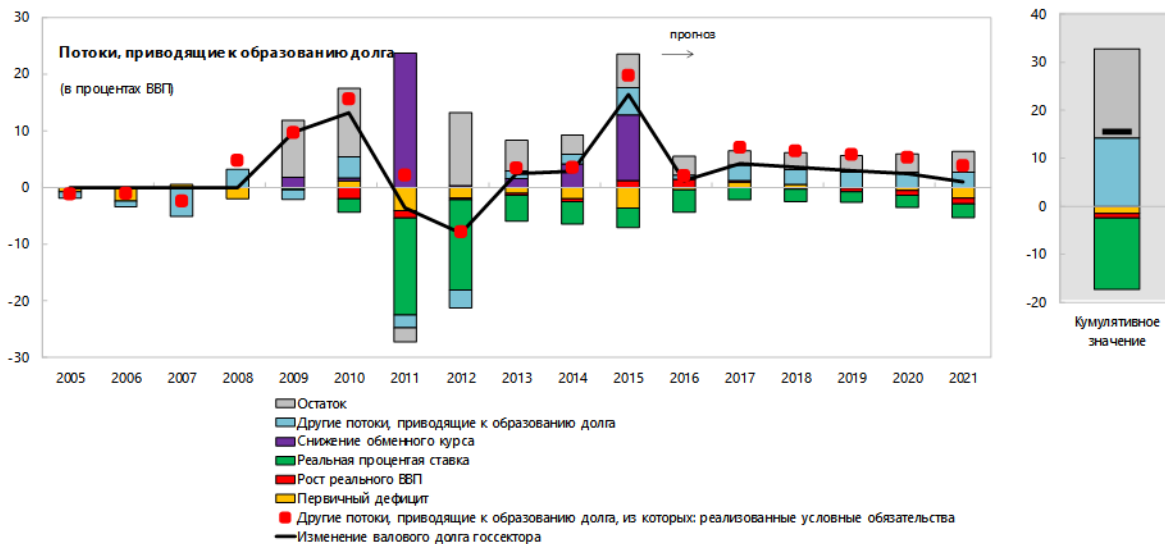
Справочные статьи									
Рост реального ВВП (в процентах)	6.1	1.7	-3.9	-3.0	-0.5	0.5	1.0	1.3	1.8
Инфляция (дефлятор ВВП, в процентах)	27.6	17.8	16.3	13.0	8.7	8.9	8.3	8.6	8.7
Рост номинального ВВП (в процентах)	35.0	19.9	11.8	9.6	8.2	9.5	9.4	10.0	10.7
Эффективная номинальная процентная ставка (в процентах) ^{4/}	6.8	6.8	7.8	6.4	6.3	6.4	6.5	6.5	6.4
Эффективная реальная процентная ставка (в процентах)	-20.8	-11.0	-8.5	-6.6	-2.4	-2.6	-1.8	-2.1	-2.3

На 12 июля 2016 г.
Среды по суверенному долгу
EMBI (6.п.) ^{3/} 451
СКД (6.п.) нд.

Рейтинги В ин. вал В нац. вал.
Moody's Саа1 нд.
S&P's В- нд.
Fitch В- нд.

Вклад в изменение государственного долга

	Факт.			Прогнозы							кумулятивно	абилитирующее до
	2005-2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021			
Изменение валового долга госсектора	2.7	2.9	16.4	1.2	4.2	3.6	3.0	2.5	1.1	15.6		первичное
Выявленные потоки, приводящие к образованию долга	-4.9	-0.6	10.5	-2.1	-1.7	0.6	0.1	-0.8	-2.6	-3.1		сальдо ^{9/}
Первичный дефицит	-1.2	-2.0	-3.6	-0.4	1.0	0.5	-0.1	-0.5	-1.8	-1.3		1.8
Первичные доходы и гранты (без процентов)	43.0	38.4	40.7	37.5	37.7	37.8	37.9	38.1	38.3	227.3		
Первичные расходы (без процентов)	41.8	36.5	37.1	37.1	38.7	38.3	37.8	37.6	36.5	226.0		
Автоматическая динамика долга ^{5/}	-3.2	-0.3	9.3	-2.4	-2.0	-2.5	-2.5	-3.0	-3.5	-15.9		
Дифференциал процентных ставок/роста ^{6/}	-8.8	-4.4	-2.2	-2.4	-2.0	-2.5	-2.5	-3.0	-3.5	-15.9		
В том числе: реальная процентная ставка	-8.0	-4.0	-3.5	-3.9	-2.2	-2.3	-1.9	-2.2	-2.4	-14.9		
В том числе: рост реального ВВП	-0.8	-0.5	1.3	1.5	0.3	-0.3	-0.6	-0.8	-1.1	-1.0		
Снижение обменного курса ^{7/}	5.6	4.2	11.5	...	...	...	...	...	...	...
Другие выявленные потоки, приводящие к образованию долга	5.6	4.2	11.5	2.3	1.7	2.0	2.2	2.3	2.6	13.2		
Сектор госуправления: чистые поступления от приватизации (от-)	-1.7	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-1.2		
Реализованные условные обязательства	1.1	0.7	3.4	1.0	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	15.4		
Гарантированный долг	-0.1	0.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Остаток, включая изменения активов ^{8/}	7.6	3.4	5.9	3.3	2.5	2.9	2.9	3.3	3.7	18.6		



Источник: персонал МВФ.

1/ Государственный сектор определяется как расширенный сектор государственного управления (включая расходы местных органов государственного управления, Фонда социальной защиты, а также расходы по эксплуатации и атомных электростанций) и гарантии.

2/ На основе имеющихся данных.

3/ EMBI.

4/ Определяется как процентные платежи, деленные на остаток долга (без учета гарантий) на конец предыдущего года.

5/ Рассчитывается как $([r - r(1+g) - g + ae(1+r)] / (1+g+r+gr))$ умноженное на коэффициент долга за предыдущий период, где r = процентная ставка; r = темпы роста дефлятора ВВП; g = темпы роста реального ВВП; a = доля долга в иностранной валюте; e = снижение номинального обменного курса (измеряемое как повышение стоимости доллара США по отношению к национальной валюте).

6/ Воздействие реальной процентной ставки выводится из знаменателя в строке 4/ как $r - r(1+g)$, а воздействие реального роста — как $-g$.

7/ Воздействие обменных курсов выводится из числителя в строке 2/ как $ae(1+r)$.

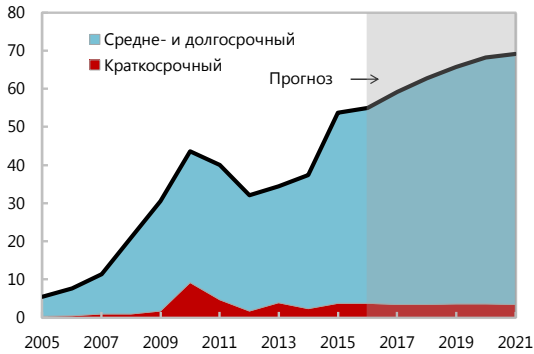
8/ В случае прогноза в данной строке учитываются изменения обменных курсов за период прогнозирования.

9/ Предполагается, что основные переменные (рост реального ВВП, реальная процентная ставка и другие выявленные потоки, приводящие к образованию долга) сохраняются на уровне последнего прогнозного года.

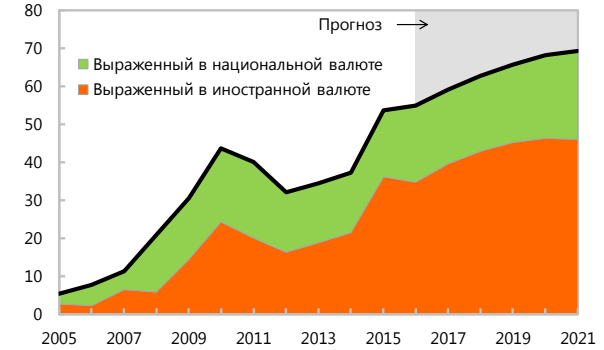
Дополнение II. Анализ экономической приемлемости государственного долга — структура государственного долга и альтернативные сценарии

Структура государственного долга

По срокам погашения
(в процентах ВВП)



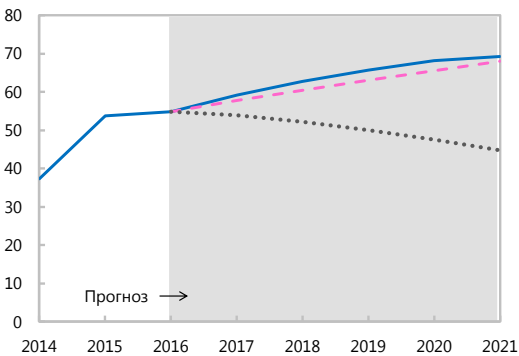
По валютам
(в процентах ВВП)



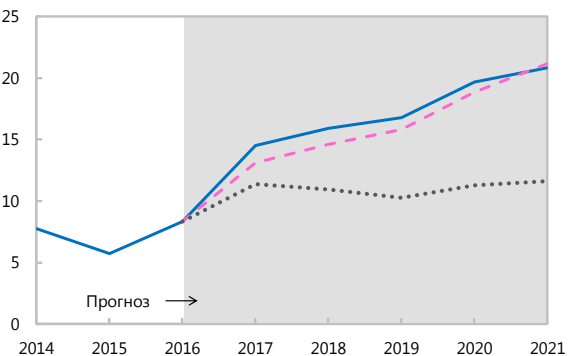
Альтернативные сценарии

— Базисный Исторический - - - - - С неизменным первичным сальдо

Номинальный валовой государственный долг (в процентах ВВП)



Государственные потребности в валовом финансировании (в процентах ВВП)



Исходные предположения

(в процентах)

Базисный сценарий	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Рост реального ВВП	-3,0	-0,5	0,5	1,0	1,3	1,8
Инфляция	13,0	8,7	8,9	8,3	8,6	8,7
Первичное сальдо	0,4	-1,0	-0,5	0,1	0,5	1,8
Эффективная проц. ставка	6,4	5,9	6,4	6,5	6,5	6,4

Сценарий с неизменным первичным сальдо	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Рост реального ВВП	-3,0	-0,5	0,5	1,0	1,3	1,8
Инфляция	13,0	8,7	8,9	8,3	8,6	8,7
Первичное сальдо	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Эффективная проц. ставка	6,4	5,9	6,3	6,6	6,4	6,2

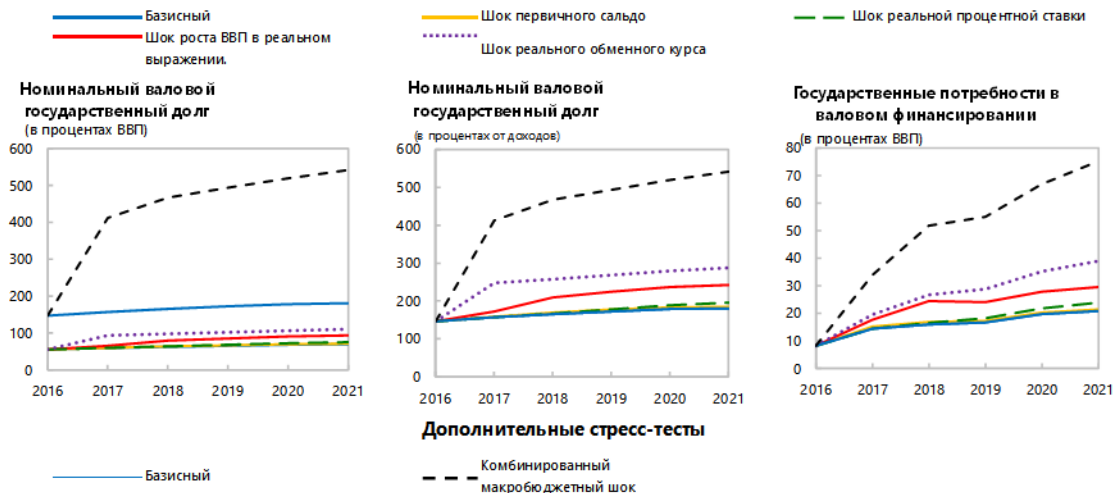
Исторический сценарий	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Рост реального ВВП	-3,0	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Инфляция	13,0	8,7	8,9	8,3	8,6	8,7
Первичное сальдо	0,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Эффективная проц. ставка	6,4	5,9	3,4	1,6	0,0	-1,4

Источник: персонал МВФ.

Дополнение III. Анализ экономической приемлемости государственного долга — стресс-тесты

Дополнение I (продолжение). Беларусь. Анализ экономической приемлемости государственного долга – стресс-тесты

Макробюджетные стресс-тесты



Исходные предположения (в процентах)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021		2016	2017	2018	2019	2020	2021
Шок первичного сальдо							Шок роста ВВП в реальном						
Рост реального ВВП	-3,0	-0,5	0,5	1,0	1,3	1,8	Рост реального ВВП	-3,0	-5,3	-4,3	1,0	1,3	1,8
Инфляция	13,0	8,7	8,9	8,3	8,6	8,7	Инфляция	13,0	7,5	7,7	8,3	8,6	8,7
Первичное сальдо	0,4	-1,8	-1,3	0,1	0,5	1,8	Первичное сальдо	0,4	-3,4	-5,4	0,1	0,5	1,8
Эффективная процентная ставка	6,4	5,9	6,4	6,7	6,5	6,3	Эффективная процентная ставка	6,4	5,9	8,2	11,6	9,8	8,2
Шок реальной процентной ставки							Шок реального обменного курса						
Рост реального ВВП	-3,0	-0,5	0,5	1,0	1,3	1,8	Рост реального ВВП	-3,0	-0,5	0,5	1,0	1,3	1,8
Инфляция	13,0	8,7	8,9	8,3	8,6	8,7	Инфляция	13,0	68,1	8,9	8,3	8,6	8,7
Первичное сальдо	0,4	-1,0	-0,5	0,1	0,5	1,8	Первичное сальдо	0,4	-1,8	-1,3	0,1	0,5	1,8
Эффективная процентная ставка	6,4	4,3	6,0	7,2	7,9	8,3	Эффективная процентная ставка	6,4	17,6	7,2	8,6	9,3	10,0
Комбинированный шок													
Рост реального ВВП	-3,0	-5,3	-4,3	1,0	1,3	1,8							
Инфляция	13,0	7,5	7,7	8,3	8,6	8,7							
Первичное сальдо	0,4	-3,4	-5,4	0,1	0,5	1,8							
Эффективная процентная ставка	6,4	17,6	7,3	10,4	10,6	10,8							

Источник: персонал МВФ.

(в процентах ВВП, если не указано иное)													
	Факт.					Прогнозы						Стабилизирующий долг счет текущих операций без учета процентных платежей 6/	
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
1 Базисный сценарий: внешний долг	57,0	53,1	54,2	52,6	70,1	81,8	82,7	81,4	80,1	77,8	74,0	-3,5	
2 Изменение внешнего долга	5,5	-3,9	1,1	-1,6	17,5	11,7	1,0	-1,4	-1,3	-2,2	-3,9		
3 Выявленные внешние потоки, приводящие к образованию долга (4+)	-1,5	-2,3	1,4	2,8	22,1	4,6	2,7	1,5	0,8	0,0	-1,5		
4 Дефицит счета текущих операций без учета процентных платежей	7,0	1,2	8,7	5,2	1,1	2,4	2,0	1,5	0,9	0,3	0,1		
5 Дефицит баланса торговли товарами и услугами	2,0	-4,5	3,2	0,6	-0,3	2,1	1,3	1,1	0,8	0,2	0,1		
6 Экспорт	77,9	81,6	60,3	56,9	60,1	60,9	63,2	62,5	62,2	61,5	60,9		
7 Импорт	79,9	77,1	63,5	57,5	59,8	62,9	64,5	63,6	62,9	61,7	61,0		
8 Чистые притоки капитала, не приводящие к образованию долга (1-2)	-6,1	-1,7	-2,1	-1,9	-2,4	-2,7	-2,6	-2,5	-2,6	-2,7	-3,5		
9 Автоматические изменения долга 1/	-2,5	-1,7	-5,3	-0,5	23,4	4,9	3,2	2,5	2,5	2,4	1,9		
10 Вследствие изменений номинальной процентной ставки	1,4	1,8	1,6	1,6	2,7	2,5	2,9	2,9	3,3	3,4	3,3		
11 Вследствие роста реального ВВП	-2,6	-0,9	-0,5	-0,9	2,8	2,4	0,4	-0,4	-0,8	-1,0	-1,3		
12 Вследствие изменений цен и обменных курсов 2/	-1,3	-2,5	-6,4	-1,2	17,9	...	...	...	...	...	...
13 Остаток, включая изменение валовых иностранных активов (2-3) 3/	7,1	-1,6	-0,3	-4,4	-4,6	7,1	-1,7	-2,9	-2,2	-2,2	-2,4		
Отношение внешнего долга к экспорту (в процентах)	73,1	65,1	90,0	92,4	116,6	134,3	131,0	130,1	128,8	126,6	121,5		
Валовая потребность во внешнем финансировании (млрд долл. в процентах ВВП)	18,9 31,6	18,4 29,0	23,7 32,4	26,4 34,6	20,2 37,1	18,3 37,9	18,1 36,6	18,2 35,4	18,2 34,0	18,2 32,6	18,2 31,0		
Сценарий, в котором основные переменные находятся на уровне ретроспективных средних значений 5/						81,8	83,5	84,2	85,1	86,0	86,3	-5,9	
Важнейшие макроэкономические допущения, лежащие в основе базисного сценария						10-летнее историческое среднее	10-летнее стандартное отклонение						
Рост реального ВВП (в процентах)	5,5	1,7	1,0	1,7	-3,9	4,3	4,8	-3,0	-0,5	0,5	1,0	1,3	1,8
Дефлятор ВВП в долларах США (изменение в процентах)	2,5	4,7	13,8	2,3	-25,3	2,9	14,6	-9,1	3,4	3,5	2,9	3,2	2,7
Номинальная внешняя процентная ставка (в процентах)	3,0	3,3	3,4	3,1	3,7	3,4	0,5	3,2	3,6	3,7	4,2	4,5	4,4
Рост экспорта (в долларовом выражении, в процентах)	55,6	11,5	-15,1	-1,7	-24,2	9,4	27,7	-10,8	6,8	3,0	3,4	3,4	3,5
Рост импорта (в долларовом выражении, в процентах)	27,8	2,7	-5,4	-5,6	-25,4	8,8	24,1	-7,3	5,4	2,7	2,8	2,5	3,3
Сальдо счета текущих операций без учета процентных платежей	-7,0	-1,2	-8,7	-5,2	-1,1	-6,6	4,1	-2,4	-2,0	-1,5	-0,9	-0,3	-0,1
Чистые притоки капитала, не приводящие к образованию долга	6,1	1,7	2,1	1,9	2,4	2,8	1,4	2,7	2,6	2,5	2,6	2,7	3,5

1/ Рассчитывается как $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r)$, умноженное на величину долга в предыдущий период, где r = номинальная эффективная процентная ставка по внешнему долгу; g = изменение дефлятора внутреннего ВВП в долларах США, g = темпы роста реального ВВП, e = номинальное повышение курса (рост стоимости национальной валюты в долларах) и a = доля долга, выраженного в национальной валюте, в совокупном внешнем долге.

2/ Воздействие изменений цен и обменных курсов определяется как $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r)$, умноженное на величину долга в предыдущий период. g возрастает с повышением курса национальной валюты ($e > 0$) и увеличением темпов инфляции (по дефлятору ВВП).

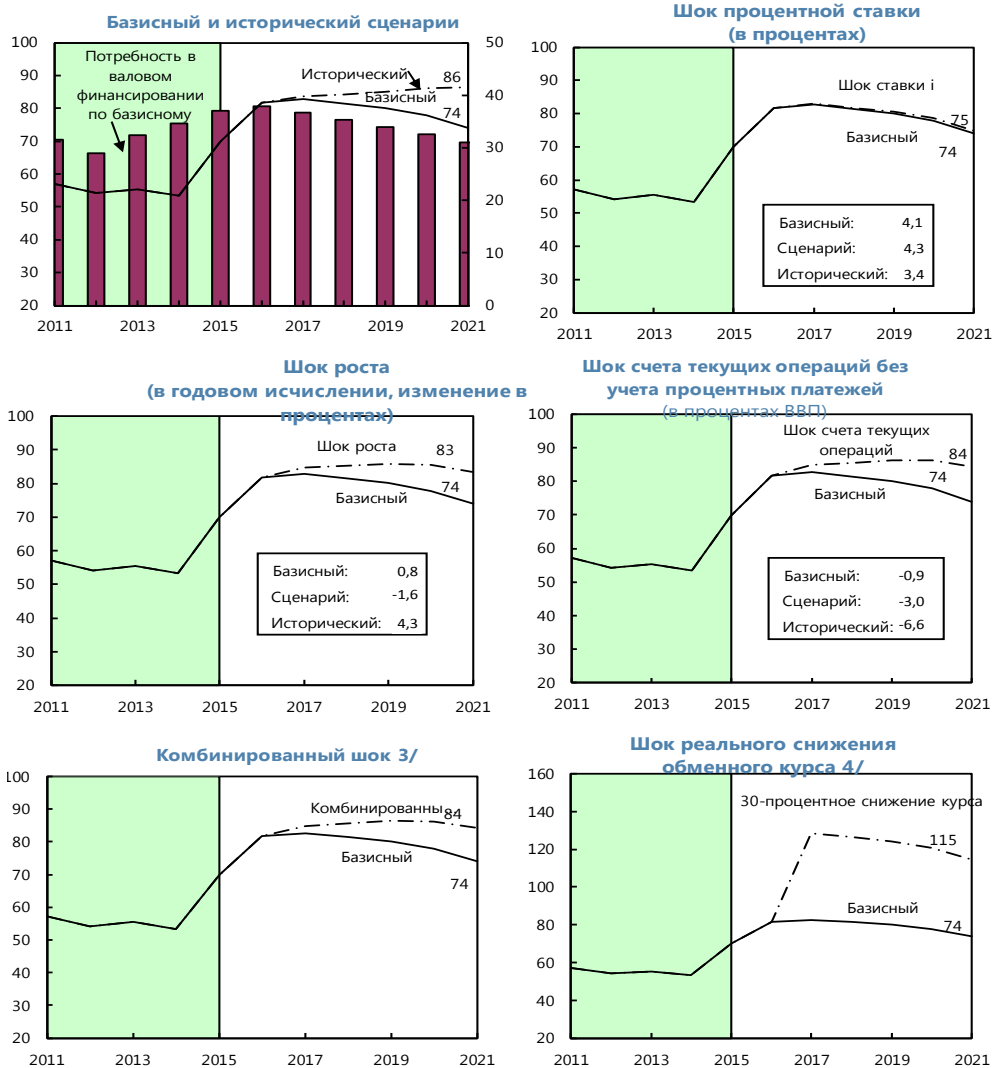
3/ В случае прогноза кривая учитывает воздействие изменений цен и обменных курсов.

4/ Определяется как дефицит счета текущих операций плюс погашение средне- и долгосрочного долга плюс краткосрочный долг на конец предыдущего периода.

5/ К основным переменным относятся рост реального ВВП, номинальная процентная ставка, рост долларového дефлятора, а также сальдо счета текущих операций без учета процентных платежей и не приводящие к образованию долга притоки в процентах ВВП.

6/ Долгосрочное постоянное сальдо, которое стабилизирует коэффициент задолженности, если допустить, что основные переменные (рост реального ВВП, номинальная процентная ставка, рост долларového дефлятора и не приводящие к образованию долга притоки в процентах ВВП) сохранятся на уровнях последнего прогнозного года.

**Дополнение V. Беларусь. Экономическая приемлемость внешнего долга: проверки
границных значений 1/ 2/
(внешний долг в процентах ВВП)**



Источник: оценки персонала МВФ.
 1/ Затененные области представляют собой фактические данные. Индивидуальные шоки означают постоянные шоки в размере 1/2 стандартного отклонения. Цифры в рамках – средние прогнозы соответствующих переменных в базисном и представляемом сценариях. Также показано ретроспективное среднее значение переменной за десять лет.
 2/ В случае исторических сценариев ретроспективные средние значения рассчитываются за десятилетний период, и полученная информация используется для прогнозирования динамики долга на пять лет вперед.

**Заявление представителя персонала МВФ по Беларуси
2 сентября, 2016 года**

- 1. В настоящем заявлении содержится информация, полученная после выпуска доклада персонала 11 августа 2016 года.** Эта информация не меняет общей направленности оценки персонала.
- 2. С 17 августа 2016 года Национальный банк Республики Беларусь (НБРБ) снизил ставку рефинансирования и ставки по инструментам предоставления ликвидности.** Ставка рефинансирования была снижена с 20 до 18 процентов, а процентные ставки по постоянно доступным и двусторонним операциям НБРБ были снижены с 25 до 23 процентов. Правление НБРБ отметило замедляющуюся инфляцию, объем чистого предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, улучшение структуры депозитов и другие факторы. Члены Правления отметили, что более низкие процентные ставки также помогут снизить риски финансовой стабильности и улучшить способность нефинансовых организаций исполнять свои кредитные обязательства перед банками.
- 3. Продолжает увеличиваться количество необслуживаемых кредитов.** На конец июля 2016 года отношение НОК к совокупным валовым ссудам и займам достигло 14,3 процента по сравнению с 13,4 процента на конец июня 2016 года и 6,8 процента на конец 2015 года.
- 4. Было завершено проведение независимой проверки качества активов девяти банков.** Ожидается, что результаты будут обсуждаться на заседании Совета по финансовой стабильности.
- 5. С 5 августа 2016 года НБРБ осуществляет надзор за Банком развития.**

**Заявление Исполнительного директора от Республики Беларусь г-на Чанакчи
и советника исполнительного директора г-на Мисюковца
2 сентября 2016 года**

Официальные органы Беларуси высоко оценили плодотворный диалог с персоналом Фонда в ходе консультаций 2016 года в соответствии со Статьей IV. Поскольку они согласны с тем, как персонал оценивает развитие макроэкономической ситуации, и с его рекомендациями в отношении экономической и финансовой политики, мы остановимся подробнее на последних изменениях и ответных мерах официальных органов в отношении возникающих проблем, а также на перспективах сотрудничества с Фондом.

Последние макроэкономические изменения и перспективы

В 2015–2016 годах Беларусь столкнулась с рядом серьезных различных экзогенных шоков, при этом неблагоприятные события глобального и регионального масштаба продолжали сдерживать экономическую активность в Беларуси. В 2015 году, впервые за два десятилетия, реальный ВВП сократился на 3,9 процента. Избыточное предложение и слабый спрос, особенно на промышленные товары, содействовали продолжению снижения цен на большинство биржевых товаров в 2015 году на мировом рынке, и оказывали прямое негативное воздействие на экспорт из Беларуси. Резкое снижение цен на нефть во второй половине 2014 года привело к началу рецессии в России, являющейся крупнейшим торговым партнером Беларуси, и сжало спрос на промышленные товары, в том числе грузовики, сельскохозяйственную технику, тракторы и продукцию металлообработки. За 2015 год экспорт товаров в Россию сократился на 31,5 процента к предыдущему году в долларовом выражении. Экономический кризис и конфликт в Украине, являющейся вторым по величине торговым партнером Беларуси, привели к падению экспорта на 38 процентов, в то время как доля Украины в общем объеме внешнего товарооборота Беларуси продолжила сокращаться. В целом экспорт и импорт товаров и услуг резко снизился в долларовом выражении (на 24,2 и 25,4 процента, соответственно), хотя торговый баланс в 2015 году имел умеренно положительное значение на уровне 0,3 процента ВВП.

Усилия по устранению инфляционного давления путем ограничения роста ликвидности, кредитования и заработной платы помогли сдерживать инфляцию, однако ее темпы по-прежнему выражались двузначными цифрами и в 2015 году достигли прогнозирувавшихся 12 процентов, чему способствовали необходимость повышения регулируемых тарифов на коммунальные услуги и общественный транспорт, меры по увеличению налоговых поступлений и снижению курса белорусского рубля. После резкого скачка инфляции в начале 2016 года с марта она стала постепенно замедляться, и за период с января по июль 2016 года достигла 7,8 процента, что в годовом исчислении составило 12,4 процента, приблизившись к целевому показателю в 12 процентов, установленному официальными органами на 2016 год.

Налогово-бюджетная политика оставалась осмотрительной, несмотря на устойчивое давление в связи с темпами роста экономики ниже прогнозируемых, снижением объемов внешней торговли и ухудшения финансовых показателей реального сектора. Тем не менее, в 2015 году в результате осуществления строгих мер налогово-бюджетной политики

бюджеты сектора государственного управления и центрального правительства были сведены с профицитом в 1,5 и 1,7 процента ВВП, соответственно. Неблагоприятные обстоятельства по-прежнему оказывают сильное воздействие на бюджетные показатели, однако официальные органы твердо намерены поддерживать профицит бюджета. В результате активной бюджетной консолидации бюджеты сектора государственного управления и центрального правительства за период с января по июнь 2016 года были сведены с профицитом в 1,6 и 1,5 процента ВВП, соответственно.

Благодаря более жесткой макроэкономической политике дефицит счета текущих операций устойчиво снижался: с 10,4 процента ВВП в 2013 году до 6,9 процентов ВВП в 2014 году и 3,8 процентов ВВП в 2015 году. В январе-июне 2016 года дефицит счета текущих операций достиг 1,5 млрд долл. США, что несколько выше, чем в январе-июле 2015 года (0,9 млрд). Дефицит счета текущих операций за весь 2016 год ожидается на уровне до 5 процентов ВВП. Следуя за затяжной глобальной тенденцией в изменении цен на биржевые товары, экспорт товаров в январе-июне 2016 года сократился на 18,8 процентов, а импорт упал на 13 процентов по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. В целом оборот внешней торговли товарами и услугами в январе-июне 2016 года снизился на 13,6 процента в долларовом выражении, при значительном дефиците торговли товарами в размере 148,7 млрд долл. США, главным образом в связи с падением цен на экспортные товары, несмотря на рост объема экспорта на 1,2 процента по сравнению с первым полугодием 2015 года. Сальдо внешней торговли улучшилось на 418 млн долл. США или 1,9 процента ВВП без учета торговли энергетическими товарами и экспорта калия.

Перспективы развития экономики связаны с неопределенностью. Рецессия продолжилась в 2016 году под воздействием низких цен на нефть, слабого спроса на экспортные товары из Беларуси и структурных препятствий. В январе-июне 2016 года ВВП сократился на 2,7 процента по сравнению с аналогичным периодом 2015 года, однако ежемесячные данные демонстрируют признаки достижения дна и постепенного замедления спада, указывая на улучшение ситуации ближе к концу года. Хотя переход к положительному росту в 2016 году маловероятен, реальный ВВП может сократиться на приблизительно 2 процента ВВП при условии отсутствия новых потрясений. Несмотря на некоторое восстановление цен на нефть, государственные финансы и внешнеэкономические сальдо находятся под давлением, в то время как продолжающаяся волатильность цен на нефть и биржевые товары омрачает перспективы. Уровень международных резервов остается низким, достаточным для покрытия импорта в течение приблизительно 1,7 месяца. Ухудшение условий торговли и пониженный внутренний спрос создают давление на корпоративные финансы, увеличивая число нерентабельных предприятий. Количество необслуживаемых кредитов на конец июля 2016 года увеличилось до 14,25 процента от совокупного объема кредитов и займов по сравнению с 6,8 процента на конец июля 2015 года, в основном в связи с рецессией и снижением обменного курса. Реальная заработная плата сократилась на 3,9 процента по сравнению с январем-июнем 2015 года, что позволяет предположить снижение благосостояния населения. Безработица повысилась с 0,5 процента в 2014 году до 1 процента в 2015 году, и по состоянию на 1 июля 2016 года составляла 1,1 процента.

Ответные меры политики

Более решительные меры политики имеют принципиальное значение. Факторы внешней неопределенности требуют повышения гибкости экономики в целях адаптации к внешним потрясениям и обеспечения эффективного распределения ресурсов. Официальные органы занимаются реализацией комплекса мер политики, направленных на обеспечение и укрепление экономической стабильности на основе надежного макроэкономического управления в целях сглаживания последствий экономического спада и на создание условий для устойчивого роста. Как и в 2015 году, макроэкономическая модель основана на жесткой направленности денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, гибкости обменного курса, предложении заемных средств на рыночных условиях и динамике заработной платы, определяемой производительностью труда. Возобновление устойчивого роста в среднесрочной перспективе потребует проведения масштабных структурных реформ.

Налогово-бюджетная политика сыграла важную роль в преодолении потрясений. Для целей подготовки и реализации бюджета на 2016 год были приняты решительные меры по увеличению налоговых поступлений в виде расширения налоговой базы, повышения ставок по некоторым налогам и отмены налоговых льгот. Тем не менее, продолжительное негативное воздействие макроэкономических условий, вызванное прежде всего внешними факторами, такими как падение мировых цен на нефть и снижение курса российского рубля, потребовало дальнейших шагов по сбору дополнительных поступлений и снижения зависимости от доходов, обусловленных внешним спросом на сырьевые товары. Что касается расходов, то в связи с существенным объемом внешних долговых обязательств и снижением курса белорусского рубля, платежи по обслуживанию долга оказались значительными. Тем не менее, реализованные официальными органами меры политики, в том числе на региональном уровне, способствовали поддержке бюджетных показателей и позволили свести с профицитом бюджет сектора государственного управления, несмотря на сокращение экономики. В целом за первое полугодие 2016 года официальные органы осуществили серьезные меры бюджетной консолидации на общую сумму 2 млрд белорусских рублей, зарезервировали и отсрочили расходы на сумму 1,6 млрд белорусских рублей, или 5,6 процента от всех расходов. Учитывая демографическую ситуацию и необходимость поддержания сбалансированности бюджета пенсионной системы, официальные органы приступили к проведению пенсионной реформы, предусматривающей постепенное повышение возраста выхода на пенсию мужчин и женщин на три года в течение следующих шести лет.

Денежно-кредитная политика твердо направлена на замедление инфляции. Для достижения этой цели официальные органы, действуя в соответствии с рекомендациями Фонда, осуществляют жесткий контроль над денежной массой и предполагают ограничить рост широкой денежной массы в 2016 году 18 процентами (декабрь к декабрю) по сравнению с 41 процентом в 2015 году. Директивные процентные ставки остаются положительными в реальном выражении. Ставки по депозитам остаются положительными, а операции по кредитованию регулируются с использованием стандартных рыночных инструментов. В контексте либерализации цен, включая цены на продукцию естественных монополий, показатель инфляции в 2016 году останется двузначным, однако официальные органы уверены, что таргетирование денежной массы позволит снизить инфляцию до

однозначных показателей начиная с 2017 года и до 5 процентов к 2020 году. В среднесрочной перспективе официальные органы планируют перейти на таргетирование инфляции.

В качестве шага к достижению конечной цели введения полностью плавающего обменного курса был установлен режим регулируемого плавающего курса.

Ограниченные интервенции Национального банка на валютном рынке привели к чистой покупке в стремлении нарастить международные резервы, в то время как курс рубля снизился в 2015 году на 36 процентов по отношению к корзине иностранных валют. Значительное снижение реального эффективного обменного курса способствовало повышению ценовой конкурентоспособности белорусских товаров. Достигнутая стабильность позволяет снизить требования обязательной продажи валюты экспортерами с 30 процентов до 20 процентов с 1 сентября 2016 года и объявить о дальнейшей либерализации валютного рынка. Наряду с мерами по сдерживанию роста заработной платы и налогово-бюджетной консолидации, новый режим обменного курса вызвал резкую смену настроений участников рынка — в январе-июле 2016 года чистая продажа валюты населением составила 866 млн долл. США. Торговля иностранной валютой, осуществляемая участниками корпоративного рынка, была сбалансированной, продажи и покупки составили по 8,9 млрд долл. США. После существенного восстановления уверенности курс рубля в 2016 году немного снизился и создал условия для проведения деноминации национальной денежной единицы.

Продолжается укрепление банковского надзора. Доля проблемных активов по-прежнему будет удерживаться на экономически безопасном уровне посредством дальнейшего ограничения кредита и валютных рисков, в том числе с помощью комплексной оценки финансового состояния заемщиков. Тем не менее, банковская система имеет некоторый капитальный ресурс: по состоянию на 1 августа 2016 года фактический коэффициент достаточности нормативного капитала составлял 17,1 процента, при этом учитывался консервационный буфер в размере 10,625 процента. Банковский надзор уделяет все больше внимания системам корпоративного управления и управления рисками в банках. В целях совершенствования управления акционерным капиталом и ликвидностью в этом году были введены нормативы капитала в соответствии с правилами «Базель III», и будет продолжена работа по выполнению нормативов ликвидности согласно «Базель III». В апреле 2016 года совместная миссия МВФ и Всемирного банка провела оценку Беларуси в рамках Программы оценки финансового сектора (ФСАП). Группа ФСАП провела оценку хода работы по внедрению требований международных стандартов надзора за банковским сектором и отметила успехи в сфере создания интегрированного процесса банковского надзора. В соответствии с рекомендациями персонала была проведена независимая проверка качества активов крупнейших банков с целью подготовки практических шагов по укреплению финансовой стабильности банковской системы.

Структурные реформы являются ключом к восстановлению конкурентоспособности и диверсификации экономики. «Дорожная карта структурных реформ», подготовленная совместно с Всемирным банком, поддерживает намерение официальных органов защитить достижения в области макроэкономической стабилизации и решить проблемы структурных ограничений. С этой целью был реализован ряд соответствующих мер политики, таких как

отмена контроля над ценами на социально значимые товары и ужесточение условий предоставления государственного директивного кредитования и долгосрочной финансовой помощи государственным предприятиям (ГП). В апреле 2016 года Правительство одобрило Программу деятельности на 2016–2020 годы, направленную на восстановление конкурентоспособности, снижение уязвимости перед изменением внешних условий и содействие экономическому росту на устойчивой основе.

Были достигнуты успехи в области совершенствования корпоративного управления в ГП с помощью замены системы жестких количественных целевых показателей на индикативные целевые показатели, а также путем обозначения рентабельности и эффективности в качестве главных целей деятельности ГП. Успехи в сфере фактической приватизации ГП, однако, были ограниченными, что стало отражением, прежде всего, низкого спроса со стороны инвесторов, но официальные органы продолжают реализацию планов по продаже малых и средних ГП. В июне 2016 года был объявлен международный конкурс на привлечение инвесторов в две компании из восьми, которые были включены в пилотный проект; еще десять предприятий будут отобраны для приватизации. Официальные органы благодарны Фонду за предоставленную недавно техническую помощь в отношении ГП, ведется работа по включению рекомендаций персонала об усовершенствовании надзора за ГП и управления ими в программные документы.

Одной из важнейших задач является создание свободного рынка, разработка и введение в действие нормативно-правовой базы для развития частного сектора.

Принимаются последовательные меры по улучшению делового климата и качества нормативно-правового регулирования, направленные на обеспечение устойчивой, предсказуемой и эффективной деловой среды. Прогресс в этой области позволил Беларуси подняться с 57-го места в 2015 году на 44-е место в 2016 году в рейтинге Всемирного банка «Ведение бизнеса»; персонал Всемирного банка указал на дальнейшие реформы, проведение которых могло бы укрепить позиции в предстоящем докладе Всемирного банка «Ведение бизнеса». Комплексные мероприятия по улучшению делового климата будут сопровождаться реформами каталитического характера по ускорению развития сектора МСП.

Среди первоочередных задач — реформа тарифов на коммунальные услуги. Учитывая высокую социальную чувствительность реформ, был разработан поэтапный подход по достижению полного возмещения издержек в этом секторе до конца 2018 года.

Официальные органы увеличили тарифы на коммунальные услуги в январе 2016 года с целью повышения уровня возмещения издержек на 10 процентных пунктов. Следующими шагами станут анализ структуры издержек предприятий, предоставляющих коммунальные услуги, на основе проведенного ранее в этом секторе пилотного проекта, и создание надежной системы социальной защиты, в том числе, внедрение программы социальной помощи, которая окажет адресную поддержку наиболее уязвимым слоям населения в ходе последующего повышения тарифов. В результате рационализации издержек, связанных с предоставлением коммунальных услуг населению, уровень возмещения издержек в 2016 году достигнет, по меньшей мере, 50 процентов, с октября 2016 года начнет работать система предоставления населению неденежных субсидий.

Международные партнеры

Укрепление сотрудничества с международными партнерами имеет большое значение для обеспечения взаимного усиления и необратимости реформ. Продолжающееся взаимодействие с Группой Всемирного банка играет важную роль в деле информирования о ходе реализации и разработки проводящихся и планируемых реформ. Финансовая поддержка Банка в целях повышения конкурентоспособности и развития частного сектора обеспечивается программой кредитования Всемирного банка для Беларуси. В состав аналитических и консультационных услуг Всемирного банка и программ технической помощи входили «Дорожная карта структурных реформ», составленная в марте 2015 года, и четыре других крупных отчета, освещающие ключевые аспекты структурных реформ, в том числе развитие МСП, реформы процедур банкротства, рынок труда, региональное развитие, управление ГП и присоединение к ВТО. Масштабная консультативная работа в области управления государственными финансами проводилась при поддержке кредитных операций Всемирного банка в целях содействия улучшению согласованности бюджета с целями налогово-бюджетной политики, обеспечения большей прозрачности бюджета и создания основы для внедрения Интегрированной информационной системы для управления финансами. ЕБРР, имеющий текущий портфель проектов на **471 млн евро**, провел корректировку своей деятельности в Беларуси так, чтобы больше внимания уделялось новым инвесторам в целях развития частного сектора, и оказывалось содействие государственно-частному партнерству в соответствии с недавно принятым Законом о ГЧП. На регулярной основе с ЕС и двусторонними партнерами проводится диалог по вопросам структурных реформ и управления. Беларусь также активизировала свои усилия в рамках переговоров о присоединении к ВТО. Беларусь вступила в новую программу с Евразийским фондом стабилизации и развития (ЕФСР), которая включает в себя меры политики в диапазоне, охватывающем макроэкономическую стабилизацию и структурные преобразования, и успешно завершила два обзора в рамках получения кредита ЕФСР на общую сумму 2 млрд долл. США.

Осуществляемая при поддержке МВФ программа для Беларуси будет играть роль катализатора при осуществлении повестки реформ. Быстрота реагирования Фонда была весьма высоко оценена. Официальные органы извлекли пользу из насыщенной программы технической помощи и постоянных консультаций с персоналом Фонда, и они привержены реализации рекомендаций Фонда по экономической политике. Действия официальных органов в ответ на прошлые рекомендации по экономической политике были в целом соответствующими, что подробно описано в докладе персонала. Программа, поддерживаемая ресурсами Фонда, поможет укрепить результаты корректировок и окажет содействие достижению стабильных макроэкономических показателей. Программа с Фондом также даст сильный позитивный сигнал широкой общественности и международному деловому сообществу. С учетом того, что Беларусь добилась значительных результатов макроэкономической стабилизации, а повестка структурных изменений в настоящее время внедряется в национальные программы социально-экономического развития, официальные органы подтвердили свою сильную приверженность реформам и ожидают нового начала переговоров относительно программы, поддерживаемой ресурсами Фонда.