



РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2018 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV

17 декабря 2018 года

ОСНОВНЫЕ ВОПРОСЫ

Контекст. Экономика Беларуси переживает циклический подъем, инфляция находится на рекордно низких уровнях, а обменный курс остается в целом стабильным. Хотя основы макроэкономической политики укрепились, есть необходимость в уменьшении влияния, оказываемого глубоко укоренившимися факторами уязвимости, такими как быстро растущий государственный долг, высокая степень долларизации и ограниченная диверсификация торговли и финансирования. Кроме того, для преодоления неэффективности и повышения потенциального роста принципиально важно провести реформы крупного сектора государственных предприятий. Риски на будущее являются высокими; в частности, Беларусь может потерять значительные скидки и трансферты, связанные с нефтью, вследствие изменений внутренних налогов в России, но официальные органы уверены в успешном завершении ведущихся переговоров.

- **Рекомендации по вопросам политики.** Текущий циклический подъем создает возможность для проведения комплексных мер политики в целях уменьшения факторов уязвимости и повышения потенциального роста.
- **Налогово-бюджетная политика.** Поворот вспять повышательной траектории государственного долга повысит доверие и уменьшит потребности в финансировании. Для этого потребуется совокупная постоянная корректировка в размере 1½ процента ВВП (она будет выше, если не произойдет прогнозируемое сокращение квазибюджетных трансфертов слабым ГП). Эта корректировка может быть распределена на период в три года.
- **Денежно-кредитная политика.** Денежно-кредитная политика должна оставаться жесткой, учитывая давление со стороны быстро растущей заработной платы и неопределенность внешнеэкономической ситуации. Следует продолжать постепенный переход к режиму таргетирования инфляции, что включает в себя устранение сохраняющихся рыночных искажений, таких как верхние ограничения на процентные ставки, и укрепление независимости центрального банка.

- **Политика в финансовом секторе.** Необходимо продолжить укрепление основ регулирования и надзора. Важным приоритетом является уменьшение степени долларизации экономики: помимо вызывающих доверие мер макроэкономической политики, это потребует развития рынка фондовых инструментов в белорусских рублях.
- **Структурные реформы.** Необходимы глубокие реформы в секторе ГП, начиная с систематической и основанной на риске оценки их жизнеспособности и укрепления корпоративного управления. Более прочные системы социальной защиты способствовали бы смягчению последствий любой реструктуризации. Параллельно с этим следует продолжать уже ведущуюся работу по развитию частного сектора, чтобы добиться выравнивания условий деятельности частных и государственных предприятий. Необходимо повысить цены на энергоресурсы, чтобы постепенно уменьшить перекрестное субсидирование компаний, и провести либерализацию цен в более широком плане.

Утвердили
Йорг Декрессин
(ЕВР) и Зузана
Мургасова (СПА)

Обсуждение по консультациям 2018 года в соответствии со Статьей IV состоялось в Минске 5–15 ноября 2018 года. В состав миссии входили: Ж. Миньян (руководитель миссии), Д. Бенедек, Б. Яйко (Европейский департамент) и Г. Минасян (Департамент по вопросам стратегии, политики и анализа).

В отдельных обсуждениях принимали участие Н. Илахи (глава регионального постоянного представительства, Европейский департамент), Ю. Лыскова и М. Свидерская (постоянное представительство, Минск) и А. Заборовский (Аппарат исполнительного директора). Миссия провела встречи с премьер-министром Румасом, председателем правления Национального банка Каллауром, министром финансов Ермоловичем, министром экономики Крутым, а также с другими высшими должностными лицами и представителями финансовых организаций, частного сектора, дипломатических кругов и гражданского общества. В подготовке настоящего доклада участвовали Ч. Пиатаковас, Е. Коваленко и С. Ромеро Мартинес.

СОДЕРЖАНИЕ

КОНТЕКСТ	4
ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ, ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ	6
ОБСУЖДЕНИЯ ПОЛИТИКИ	9
А. Налогово-бюджетная политика	9
В. Денежно-кредитный и финансовый сектор	12
С. Меры структурной политики	18

D. Меры на случай непредвиденных обстоятельств	21
--	----

ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ	22
-----------------------------	-----------

ВСТАВКА

1. Влияние налогового маневра России на Беларусь	7
--	---

РИСУНКИ

1. Рост факторов неэффективности и низкий потенциальный рост	26
2. Изменения в реальном секторе	27
3. Динамика инфляции	28
4. Изменения на рынке труда	29
5. Изменения в корпоративном секторе	30
6. Изменения в налогово-бюджетной сфере	31
7. Изменения во внешнеэкономическом секторе	32
8. Изменения в денежно-кредитной сфере	33
9. Изменения в финансовом секторе	34

ТАБЛИЦЫ

1. Некоторые экономические показатели (базисный сценарий), 2016–2023 годы	36
2а. Платежный баланс (базисный сценарий), 2016–2023 годы (в процентах ВВП)	37
2б. Платежный баланс (базисный сценарий), 2016–2023 годы (в млн долл. США)	38
3а. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2016–2023 годы (в процентах ВВП)	39
3б. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2016–2023 годы (в млрд бел. рублей)	40
4. Кредитно-денежные счета (базисный сценарий), 2016–2023 годы	41
5. Показатели финансовой устойчивости банковского сектора	42

ПРИЛОЖЕНИЯ

I. Факторы уязвимости платежного баланса	43
II. Анализ устойчивости государственного долга	45
III. Анализ устойчивости внешнего долга	55
IV. Действия в ответ на прошлые рекомендации по вопросам политики	58
V. Оценка внешней стабильности	61
VI. Матрица оценки риска	64
VII. Неблагоприятный сценарий	65
VIII. Обновленная оценка ФСАП — выполнение основных рекомендаций	67

КОНТЕКСТ

1. Беларусь остается одной из стран Европы с наибольшим контролем государства в экономике.

На предприятия, которые либо полностью принадлежат государству, либо принадлежат государству частично, но контролируются им, приходится примерно половина совокупной занятости и добавленной стоимости в экономике. Это значительно большая доля, чем в других сопоставимых странах региона.

2. Были предприняты некоторые усилия по развитию частного сектора.

В частности,

налоговый режим и режим регулирования со значительными льготами в сочетании с высоким уровнем человеческого капитала позволили добиться процветания сектора информационных технологий. В других секторах, таких как общественное питание и гостиницы, а также в более широкой сфере туризма в целом, также наблюдалось значительное вливание частного капитала. Однако в целом за последние пятнадцать лет доля частного сектора в совокупной экономической активности росла медленно — на 5–10 процентных пунктов (в зависимости от используемого показателя).

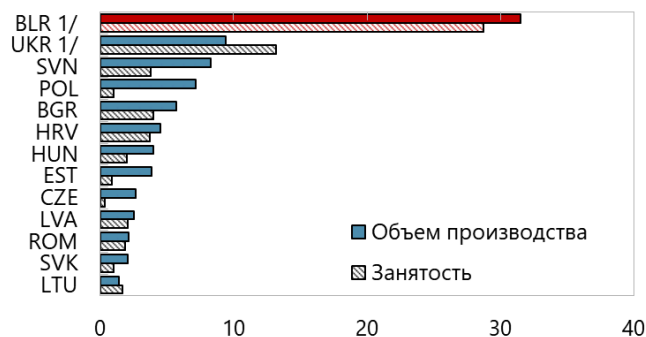
3. Увеличение факторов неэффективности в государственном секторе привело к заметному снижению тренда в уровне экономического роста (рис. 1).

Искажения экономических стимулов в сочетании с мягкостью бюджетных ограничений (см. ниже) поддерживают существование многих нежизнеспособных ГП. В результате этого экономический рост в Беларуси со времени мирового финансового кризиса был одним из самых низких в регионе, а сближение уровня доходов с Западной Европой и Россией прекратилось или сменилось увеличением разрыва.

4. Эти факторы неэффективности, исторически сопровождавшиеся стимулирующими мерами макроэкономической политики, привели к формированию глубоко укоренившихся факторов макроэкономической уязвимости, вследствие которых страна оказывается подвержена потрясениям.

(i) *Ограниченная диверсификация торговли и финансирования (приложение I).* Слабая диверсификация экспорта как с точки зрения товаров, так и рынков, оставляет Беларусь подверженной шокам, касающимся узкого набора биржевых товаров и стран. Кроме того,

Доля ГП в экономике, 2012–2014 годы
(В процентах от совокупной величины, в среднем)



Источники: Böwer, Uwe (2017) "State-Owned Enterprises in Emerging Europe: The Good, The Bad, and The Ugly", IMF Working Paper.

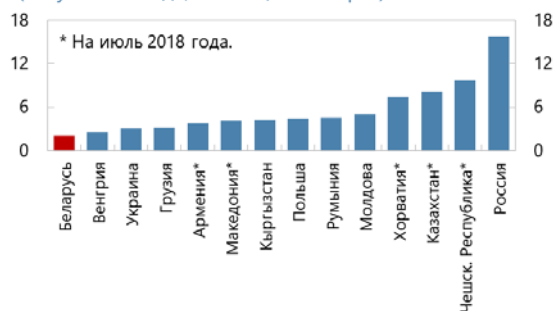
1/ Данные за 2016 год (2017 год по Украине) получены от официальных органов стран. Объем производства соответствует добавленной стоимости. Данные охватывают ГП, в которых доля государства составляет не менее 50 процентов.

отмечается значительная концентрация внешнего финансирования, в том числе в форме крупных энергетических скидков и трансфертов из России.

(ii) *Высокая степень долларизации*¹. Финансовая долларизация остается одной из самых высоких в Европе, несмотря на некоторое снижение в последние годы, и она создает как риск ликвидности на стороне пассивов банковских балансов (особенно с учетом низкого уровня резервов), так и кредитный риск на стороне активов.

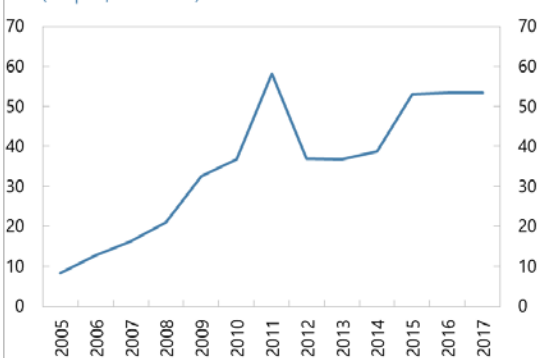
(iii) *Повышение уровня долга (приложения II и III)*. Хотя государственный долг, включая гарантии, находится на уровне примерно среднего по региону и составляет приблизительно 52 процента ВВП, в последние 10 лет он быстро увеличивался. Это в основном объясняется связанной с высокими расходами внебюджетной деятельностью и очень высокой долей валютного долга в совокупном государственном долге (90 процентов), что усугубляет влияние ослабления валюты на отношение долга к ВВП. Внешний (частный и государственный) долг также находится на уровне среднего по региону и составляет примерно 70 процентов ВВП, но валовые потребности во внешнем рефинансировании являются относительно высокими — составляя 26 процентов ВВП, — и они остаются значительными, даже если исключить торговые кредиты, для которых обычно характерна более стабильная пролонгация и на которые приходится примерно половина общей суммы.

Беларусь и отдельные страны — валовые резервы
(Август 2018 года; в месяцах импорта)



Источники: база данных МВФ «Международные резервы и ликвидность в иностранной валюте» и база данных Перспектив развития мировой экономики.

Государственный долг, включая гарантии
(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы Беларуси, расчеты персонала МВФ.

5. При этом со времени последнего кризиса произошло улучшение основ и мер макроэкономической политики. В прошлом денежно-кредитная политика в Беларуси была подчинена иным целям, чем поддержание стабильности цен и стабильности в денежно-кредитной сфере, таким как стимулирование субсидированного кредитования. Пересмотр основ денежно-кредитной политики с введением целевых уровней сводных денежно-кредитных показателей, произведенный в 2015 году, позволил осуществить переход к политике, которая стала в большей степени основанной на правилах. С тех пор эти основы постепенно совершенствуются, и они сыграли важную роль в достижении большей стабильности обменного курса (несмотря на переход к режиму управляемого

¹ См. также «Снижение степени долларизации в Беларуси» в Документе по отдельным вопросам 2018 года.

плавающего курса), а также в быстром снижении инфляции. Также улучшились основы регулирования и надзора в финансовом секторе. После 2014 года также произошло заметное ужесточение налогово-бюджетной политики. При этом выполнение прошлых рекомендаций персонала МВФ в отношении структурной реформы было более ограниченным (приложение IV).

6. В августе было назначено новое правительство во главе с премьер-министром Румасом. Его основные задачи в экономической сфере включают создание благоприятной среды для ведения коммерческой деятельности, повышение эффективности государственного сектора экономики и вместе с этим производительности труда, а также формирование сектора информационных технологий мирового уровня.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ, ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ

7. Экономика находится в разгаре циклического подъема, следовавшего за спадом в 2015–2016 годах (рис. 2). Результаты 2017 года и рост в первой половине 2018 года (4,6 процента) были выше, чем ожидалось на момент проведения консультаций 2017 года по Статье IV. Более высокие цены на нефть и активный внешний спрос поддерживали экспорт, в то время как внутренний спрос получил резкий стимул вследствие двузначных цифр роста заработной платы после установления Президентом масштабных целей в области оплаты труда. С другой стороны, увеличение импорта привело к некоторому ухудшению сальдо счета текущих операций, несмотря на благоприятные условия торговли. В последние месяцы динамика роста несколько ослабла с изменением ситуации в регионе, и экономический рост за год в целом ожидается на уровне 3,7 процента.

8. Инфляция остается низкой, а белорусский рубль — относительно стабильным. Осторожная денежно-кредитная политика в сочетании с повышением доверия к центральному банку (см. ниже) поддерживают инфляцию на рекордно низком уровне (в октябре 2018 года она составила 4,9 процента относительно того же периода предыдущего года), несмотря на быстрый рост заработной платы. Важно, что белорусский рубль оставался относительно стабильным в номинальном эффективном выражении, и его курс относительно доллара США за период с начала года до настоящего момента снизился на 8 процентов.

9. В этом году ожидается увеличение бюджетного дефицита, поскольку быстрый рост расходов перевешивает высокие результаты сбора государственных поступлений. Активный внешний спрос, улучшение условий торговли и более благоприятное, чем ожидалось, распределение импортных пошлин в рамках Евразийского экономического союза (ЕАЭС) могут привести в этом году к увеличению государственных поступлений примерно на $\frac{3}{4}$ процентного пункта ВВП. Однако расходы растут быстрее, особенно капитальные расходы, а также расходы на заработную плату. В целом

совокупный бюджетный дефицит (согласно определению МВФ, включающему квазибюджетные расходы на ГП) может достичь в этом году 1,3 процента ВВП по сравнению с 0,3 процента в 2017 году.

10. Перспективы на следующий год и на среднесрочную перспективу зависят от результатов переговоров по новому соглашению с Россией в сфере энергетики (см. вставку 1). В бюджете на 2019 год предполагается отсутствие компенсации потерь вследствие налогового маневра в 2019 году, в то время как среднесрочные прогнозы официальных органов предполагают полную компенсацию после 2019 года. Эти предпосылки заложены в прогнозы персонала МВФ в рамках базисного сценария (таблицы 1–5). При этой предпосылке ожидается заметное снижение экономического роста в следующем году до примерно 2½ процента. Хотя возобновление компенсации может создать новый резкий стимул в 2020 году, среднесрочные перспективы будут ослабленными при отсутствии решительных структурных реформ, находясь под давлением неблагоприятной демографической динамики и низкой производительности. На данный момент рост в среднесрочной перспективе прогнозируется на уровне 2 процентов. Принимая во внимание эти структурные факторы неэффективности, заключения внешней оценки указывают на то, что состояние счета текущих операций на 2–3 процента ВВП хуже, чем могло бы быть с учетом базовых экономических детерминантов и при проведении желательных мер политики, и что реальный эффективный обменный курс завышен примерно на 10 процентов (приложение V).

Вставка 1. Влияние налогового маневра России на Беларусь

Новая система налогообложения России в нефтяной сфере (так называемый налоговый маневр) будет иметь значительные последствия для Беларуси. Согласно условиям действующего двустороннего соглашения Беларусь в настоящее время импортирует восемнадцать миллионов тонн нефти из России без обложения экспортными пошлинами, эта нефть перерабатывается, и значительная часть полученных нефтепродуктов реэкспортируется. Она также получает эквивалент экспортных пошлин на шесть миллионов тонн нефти в качестве бюджетного трансферта. Однако на этом притоке средств скажется введение Россией налога на добычу полезных ископаемых (который будет взиматься с внутреннего производства и экспорта), который в течение пятилетнего периода заменит пошлины на экспорт нефти и нефтепродуктов. Кроме того, согласно условиям двустороннего соглашения с Россией, Беларусь должна будет уменьшить собственную ставку пошлин на экспорт нефти. Когда в России будет завершён переход на новую систему, то в отсутствие нового соглашения и при текущих ценах на нефть ежегодное прямое влияние на сальдо счета текущих операций и сальдо бюджета составит, по оценкам, примерно 3,9 и 1,3 процента ВВП соответственно. Совокупное бремя увеличится также вследствие косвенных эффектов, как показано в приложении VII. В настоящее время ведутся переговоры о новом соглашении, и официальные органы уверены, что новые условия будут обеспечивать полную компенсацию этих потерь, вследствие чего положение Беларуси не ухудшится.

Вставка 1. Влияние налогового маневра России на Беларусь (продолжение)**Оценка влияния налогового маневра в России на платежный баланс и бюджетный сектор
Беларуси при отсутствии компенсации
(В процентах ВВП)**

	2019	2020	2021	2022	2023
Прямое влияние на ПБ	1.0	1.9	2.7	3.4	3.9
Повышение расходов на импорт нефти	0.8	1.5	2.4	3.4	3.9
Уменьшение бюджетных трансфертов из России	0.2	0.4	0.3	0.0	0.0
Прямое влияние на бюджет	0.5	0.9	1.1	1.1	1.3
Уменьшение таможенных пошлин на экспорт продуктов нефтепереработки	0.3	0.5	0.8	1.1	1.3
Уменьшение бюджетных трансфертов из России	0.2	0.4	0.3	0.0	0.0

Источник: оценки персонала МВФ.

11. Риски для базисного сценария являются значительными (см. приложение VI).

Негативные риски: i) любое обострение геополитической напряженности, сказывающееся на России, создаст значительные вторичные эффекты для Беларуси через торговые и финансовые связи; ii) установление более жестких условий финансирования в мире скажется на усилиях Беларуси в сфере внешнего финансирования; iii) важно, что неполная компенсация потерь вследствие налогового маневра приведет к уменьшению роста в среднесрочной перспективе и увеличит дефицит счета текущих операций и бюджетный дефицит (приложение VII). Любое снижение обменного курса в результате этого усугубит риски вследствие повышения государственного и внешнего долга относительно ВВП и уменьшения ЧИА. Что касается позитивного риска, то если новый договор будет предусматривать компенсацию потерь вследствие налогового маневра уже в следующем году, это создаст позитивный риск для прогнозов на 2019 год.

Позиция официальных органов

12. Прогнозы официальных органов на 2018 и 2019 годы очень близки к прогнозам персонала МВФ. Однако они считают, что рост в среднесрочной перспективе будет ближе к 3 процентам, не в последнюю очередь благодаря проводимым реформам по стимулированию деятельности частного сектора и постепенному реформированию недостаточно рентабельных ГП. Что касается рисков, их оценки потерь в результате налогового маневра в целом сопоставимы с оценками персонала МВФ, что подчеркивает важность ведущихся переговоров по новому соглашению в энергетической сфере. В этой части они сохраняют уверенность, что новое соглашение (подписания которого они ожидают в первом квартале 2019 года) будет полностью компенсировать любые потери. Официальные органы также опасаются любого обострения

геополитической напряженности, которое может привести к значительным побочным последствиям для экономики и финансовой системы страны.

ОБСУЖДЕНИЯ ПОЛИТИКИ

Обсуждения были сосредоточены на мерах политики, необходимых для уменьшения вышеуказанных факторов уязвимости (повышение государственного долга, высокая долларизация и ограниченная диверсификация торговли и финансирования) и повышения потенциального роста.

А. Налогово-бюджетная политика

13. При текущих предпосылках на 2019 год прогнозируется значительное увеличение бюджетного дефицита. Ожидается, что поступления уменьшатся на 2 процента ВВП вследствие некоторой потери таможенных пошлин (при предпосылке об отсутствии потерь в результате налогового маневра в следующем году), прогнозируемого снижения некоторых существенных цен на экспорт, такой как калий, и менее значительного перераспределения импортных пошлин в рамках ЕАЭС. Ожидается, что изменение расходов будет относительно небольшим по сравнению с бюджетом 2018 года, учитывая что расходы на атомную электростанцию будут компенсироваться экономией по другим статьям капитальных расходов, которые при этом останутся относительно высокими. В целом дефицит без учета квазибюджетных трансфертов в пользу ГП может увеличиться в следующем году до 2,3 процента. Если исходить из того, что квазибюджетные трансферты останутся на уровне прошлых периодов, общий бюджетный дефицит (включая эти трансферты) может достичь уровня, близкого к 4 процентам ВВП.

14. После 2019 года прогнозируется значительное улучшение первичного сальдо, но величина государственного долга относительно ВВП будет оставаться высокой. Состояние государственных финансов после 2019 года будет постепенно улучшаться, предполагая что новое соглашение будет компенсировать потери вследствие налогового маневра², строительство атомной электростанции будет завершено, как ожидается, в 2020 году, а трансферты в пользу ГП постепенно уменьшатся, как это прогнозируется. Первичный профицит (включая квазибюджетные потоки, ведущие к образованию долга) может достичь в среднесрочной перспективе 2 процентов ВВП, что предполагает общий дефицит в размере примерно 1/2 процента ВВП. Ожидается, что государственный долг (согласно определению МВФ, включающего государственные гарантии) стабилизируется на уровне приблизительно 56 процентов ВВП, при условии что любое снижение обменного курса будет небольшим, как предполагается в базисном сценарии.

² Несмотря на предпосылку о полной компенсации потерь вследствие налогового маневра, государственные поступления после 2019 года уменьшатся, поскольку истечет срок действия других двусторонних соглашений.

15. По мнению персонала МВФ, в Беларуси было бы полезно провести некоторую дополнительную бюджетную корректировку, чтобы уменьшить государственный долг до более устойчивого уровня.

Поворот вспять повышательной траектории динамики долга даст сильный, повышающий доверие сигнал и приведет к постепенному уменьшению потребностей в финансировании во все более неопределенной обстановке. Как обсуждалось в рамках предыдущих консультаций³, среднесрочный целевой показатель на уровне 50 процентов ВВП обеспечит надлежащий баланс между потребностями в финансировании и доверием к состоянию государственных финансов. Достижение этого опорного показателя потребует постоянной корректировки в размере 1½ процента ВВП, а если не произойдет прогнозируемого уменьшения квазибюджетных расходов, требуемая корректировка окажется более значительной. Такая консолидация может быть распределена на следующие два-три года. Идущий подъем при отсутствии разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства является подходящим временем для начала такой консолидации.

16. Одной из надлежащих первых мер могло бы стать устойчивое сокращение трансфертов слабым ГП.

Помимо получаемой за счет этой меры экономии, она принесет дополнительные выгоды в форме ужесточения бюджетных ограничений для этих компаний. В то же время устойчивое уменьшение этих трансфертов, как намечено правительством, будет вызывать доверие только в том случае, если оно будет сопровождаться широкой реформой ГП (см. ниже). Если такого сокращения добиться не удастся, достижению требуемой консолидации могут способствовать другие меры. Следует отдать приоритет решению вопроса широко распространенных налоговых расходов, которые оцениваются примерно в 4 процента ВВП в год⁴, и постепенному повышению сниженных ставок НДС. Независимо от этого, официальные органы в значительной мере продвинулись в проведении параметрической пенсионной реформы и гармонизации особых положений в отношении пенсионных выплат по другим видам государственных пенсий, чтобы обеспечить долгосрочную устойчивость Фонда социальной защиты (ФСЗ).

17. Хотя в последнее время в этом направлении был достигнут прогресс, требуется улучшить мониторинг связанных с условными обязательствами бюджетных рисков со стороны ГП.

Официальные органы создали механизмы отчетности для получения данных в целях лучшего отслеживания финансового положения ГП. Система отчетности в настоящее время распространяется более чем на 500 предприятий, принадлежащих государству на республиканском (т.е. национальном) уровне. Это значимый шаг вперед, но его необходимо подкрепить дополнительными усилиями, направленными: i) на полный охват ГП, принадлежащих субнациональным органам

³ См. также раздел «Устойчивое бюджетное правило» в Документе по отдельным вопросам 2017 года.

⁴ Налоговые расходы имеют широкое распространение и присутствуют в случае всех основных налогов. Ранее в ходе технической помощи со стороны МВФ были выделены важнейшие направления, согласно которым налоговые расходы могут быть устранены, преобразованы в прямые расходы или видоизменены, в том числе в части налогов на товары и услуги, налогов на прибыль и доходы, налогов на недвижимость и землю и экологических налогов.

управления, учитывая что имеющие условный характер риски, как правило, берет на себя центральный бюджет; ii) на обеспечение полной достоверности данных, возможно, за счет проведения более систематического, основанного на риске аудита представляемых данных. Следует укрепить операционный потенциал подразделения бюджетного риска с учетом его дополнительных обязанностей.

18. Следует также приложить усилия для диверсификации финансирования, в том числе путем более широкого использования долговых инструментов, выраженных в белорусских рублях. В последние годы эти усилия ограничивались степенью доступности внешних кредитов на проекты. Тем не менее официальным органам следует пользоваться любой возможностью для расширения средне- и долгосрочного финансирования в белорусских рублях для уменьшения влияния, оказываемого изменениями обменного курса. Выпуск большего объема выраженных в белорусских рублях долговых инструментов принесет дополнительную пользу, способствуя развитию рынка капитала в белорусских рублях, что является важной задачей в области развития, содействующей уменьшению степени долларизации экономики в более общем плане (см. ниже).

Позиция официальных органов

19. Официальные органы имеют неоднозначную позицию в отношении рекомендаций персонала МВФ. Они подчеркнули, что результаты 2018 года оказались лучше ожидавшихся и что в 2019 году дефицит может оказаться существенно ниже прогнозируемого, если в следующем году начнет действовать соглашение, обеспечивающее компенсацию. При этом их текущие бюджетные прогнозы на 2018 и 2019 годы близки к прогнозам персонала МВФ, кроме той части, которая касается находящихся под чертой бюджета трансфертов в пользу ГП, для которых они не составляют отдельных прогнозов⁵. В более общем плане официальные органы считают налогово-бюджетную политику жесткой, принимая во внимание величину бюджетных профицитов, прогнозируемых на среднесрочную перспективу, и потому не видят существенных причин для проведения бюджетной консолидации. Что касается предлагаемых мер, новое правительство имеет четкую цель уменьшить квазибюджетные трансферты в пользу ГП, чтобы повысить дисциплину в этом секторе, хотя властями признается, что для достижения устойчивости этой меры такое сокращение трансфертов должно сопровождаться реформой ГП. Они также согласны, что принципиальное значение имеет улучшение мониторинга условных рисков, создаваемых ГП, и ведут работу по расширению требований о представлении данных на компании, принадлежащие субнациональным органам управления. Что касается финансирования, официальные органы сообщили о

⁵ В этом году в бюджетных счетах официальных органов некоторые из этих статей будут отражены над чертой, что согласуется с рекомендациями персонала МВФ и задачей повышения прозрачности в налогово-бюджетной сфере.

своих планах выпуска в 2019 году выраженных в белорусских рублях долговых обязательств со сроками погашения более одного года.

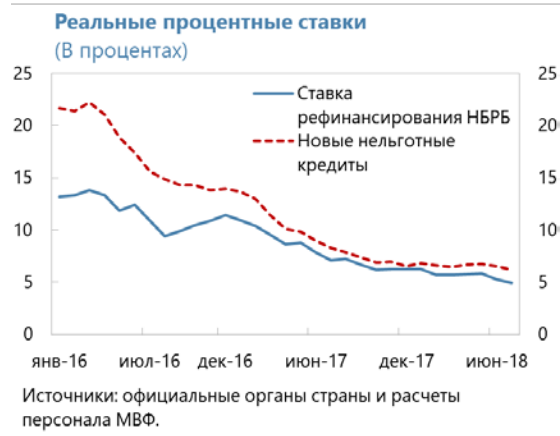
В. Денежно-кредитный и финансовый сектор

Денежно-кредитная политика

20. Введение в начале 2015 года пересмотренных основ денежно-кредитной политики способствовало стабилизации инфляции на низком уровне примерно в 5 процентов. Быстрое снижение инфляции создало условия для параллельного снижения номинальных и реальных процентных ставок, что привело к установлению рекордно узкого спреда между ставками по кредитам и депозитам в белорусских рублях и иностранной валюте.

21. Текущий курс денежно-кредитной политики является надлежащим и его следует сохранять. С января 2018 года НБРБ перешел от установления целевых значений для показателей денежной базы к установлению целевых значений для межбанковской ставки в контексте своей постепенной модернизации денежно-кредитной политики. Со стабилизацией инфляции на уровне примерно 5 процентов (целевой показатель инфляции на следующий год) текущий курс политики,

предусматривающий реальные ставки денежно-кредитной политики в размере приблизительно 5 процентов, является надлежащим, несмотря на снижение экономической активности, учитывая, что инфляционное давление, создаваемое быстрым ростом заработной платы, возможно, еще не полностью проявилось. Поскольку экономическая среда остается неопределенной, НБРБ следует сохранить гибкость обменного курса в качестве амортизатора в условиях ограничений, налагаемых высокой степенью долларизации экономики.



22. Следует оказывать НБРБ поддержку в его работе по достижению цели постепенного перехода к полноценному режиму таргетирования инфляции (ТИ).

Переход к полноценному режиму ТИ связан в Беларуси с несколькими сложностями, преодоление которых не в полной мере находится под контролем НБРБ: i) по-прежнему слабые каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики вследствие

государственного контроля над ценами;

ii) высокая степень долларизации; iii) наследие бюджетного доминирования. Несмотря на эти

сложности, переход к режиму ТИ будет способствовать закреплению все в большей степени основанной на правилах денежно-кредитной политики. НБРБ работает с экспертами технической помощи МВФ над укреплением своего потенциала в области прогнозирования, совершенствованием основ своей операционной деятельности и связей с общественностью. В рамках процесса перехода к режиму ТИ официальные органы работали над устранением различных искажений рынка. В результате этой работы на директивные кредиты приходится все меньшая доля совокупного кредита, а также проведена либерализация валютного рынка, свидетельством чего, в частности, является отмена требования об обязательной продаже валютной выручки для экспортеров и отмена требования об обосновании покупок иностранной валюты⁶. В дальнейшем будет важно постепенно отменить сохраняющиеся верхние ограничения на процентные ставки, которые не согласуются с основанной на процентных ставках денежно-кредитной политикой и которые вносят искажения в решения о кредитовании и формировании сбережений.

23. Необходимо и далее соблюдать и укреплять операционную независимость НБРБ.

Повышение этой независимости сыграло столь же важную роль в достижении стабильности цен, как и улучшение основ политики. Ее более прочное закрепление потребует усиления правовых основ деятельности НБРБ согласно рекомендациям ФСАП и проведения рекапитализации НБРБ для устранения крупной отрицательной позиции по капиталу, возникшей вследствие покрытия прошлых квазибюджетных убытков. Параллельно с этим НБРБ следует избавиться от остающихся у него акций двух банков, чтобы избежать каких-либо конфликтов интересов.

Директивное кредитование
(В процентах совокупного кредита)



Источники: официальные органы страны и расчеты персонала МВФ.

⁶ Отмена требования по обязательной продаже валюты (меры регулирования потоков капитала) согласуется с прошлой рекомендацией персонала и позицией МВФ в отношении потоков капитала.

Позиция официальных органов

24. Официальные органы согласились с позицией персонала МВФ в отношении денежно-кредитной политики и ее основ. Они намерены поддерживать реальные ставки денежно-кредитной политики на текущем уровне, несмотря на давление в сторону смягчения курса политики. Независимо от наличия трудностей, связанных с режимом таргетирования инфляции, они считают, что дальнейшее следование цели формирования такого режима является наилучшим способом поддержания упорядоченной и основанной на правилах политики; они предпринимают необходимые меры для повышения операционного потенциала в целях удовлетворения требований современного режима таргетирования инфляции. Что касается искажений рынка, то со стороны официальных органов было отмечено, что в настоящее время идет процесс составления нового перечня мер валютной либерализации, и согласились с необходимостью постепенно устранить верхние ограничения на процентные ставки. В то же время они отметили, что продвижение в этом направлении будет осуществляться постепенно, чтобы не создавать потрясений для рынков или заемщиков. И наконец, НБРБ отметил, что совместно с ЕБРР он ведет работу по продаже оставшихся долей в капитале банков.

Финансовая стабильность и уменьшение долларизации⁷

25. Состояние финансового сектора представляется в достаточной степени надежным с точки зрения величины капитала, качества активов и рентабельности, и идет повышение темпов роста кредита (рис. 9). Осуществленные в 2016 и 2017 годах проверки качества активов привели к некоторым мерам по исправлению ситуации, в результате которых повысились значения достаточности капитала. Согласно отчетности, значение достаточности капитала для сектора в целом на настоящий момент составляет 18 процентов. Рентабельность банков в последние два года также повысилась, хотя она по-прежнему ниже уровня, наблюдавшегося до спада. Несмотря на высказанную в ходе последних консультаций обеспокоенность относительно бескредитного подъема, в конце 2017 года начало восстанавливаться кредитование экономики. Ведущую роль в этом играл потребительский кредит, но в текущем году стали положительными также и темпы роста кредита сектору предприятий. Последнее может частично объясняться его низким начальным уровнем (кредит предприятиям сокращался в течение трех лет); внимания заслуживает также тот факт, что темпы роста кредита частным предприятиям значительно выше, чем кредита ГП, что, возможно, отражает более прочное финансовое положение частного сектора в целом.

26. Достигнут значительный прогресс в совершенствовании основ регулирования. С 1 января 2018 года введены предусмотренные системой «Базель III» обязательные нормативы покрытия ликвидности (НПЛ) и норматив чистого стабильного фондирования

⁷ См. также «Снижение степени долларизации в Беларуси» в Документе по отдельным вопросам 2018 года.

(НЧСФ). В более общем плане официальные органы достигли значительных успехов в выполнении рекомендаций ФСАП (приложение VIII)⁸. Однако некоторые из «незамедлительных» рекомендаций ФСАП по-прежнему выполняются или выполнены частично, например, поэтапная отмена освобождений или передача урегулирования необслуживаемых активов (НОА) в единую структуру, имеющую полномочия на проведение реструктуризации.

27. Следует продолжить работу по обеспечению того, чтобы представляемые в отчетности данные отражали истинное состояние качества активов. Недавние изменения правил классификации активов сузили возможности для бессрочного продления кредитов (это является проблемой вследствие связей между государственными банками и слабыми государственными предприятиями) за счет принудительной автоматической классификации кредита как реструктурированного, если его условия были изменены дважды, независимо от смягчающих факторов. Кроме того, выпущено новое положение относительно НОА в качестве руководства для классификации активов в более общем плане. Прежде всего, может вызывать беспокойство уменьшение НОА в отчетности банков после введения нового положения. Однако участники рынка сообщают, что НОА и резервы на покрытие возможных убытков по активам, получаемые согласно МСФО 9, существенно не отличаются от значений по новому положению. Персонал МВФ в настоящее время проводит углубленную оценку введенного нормативного положения, чтобы убедиться в том, что оно действительно соответствует оптимальной международной практике.

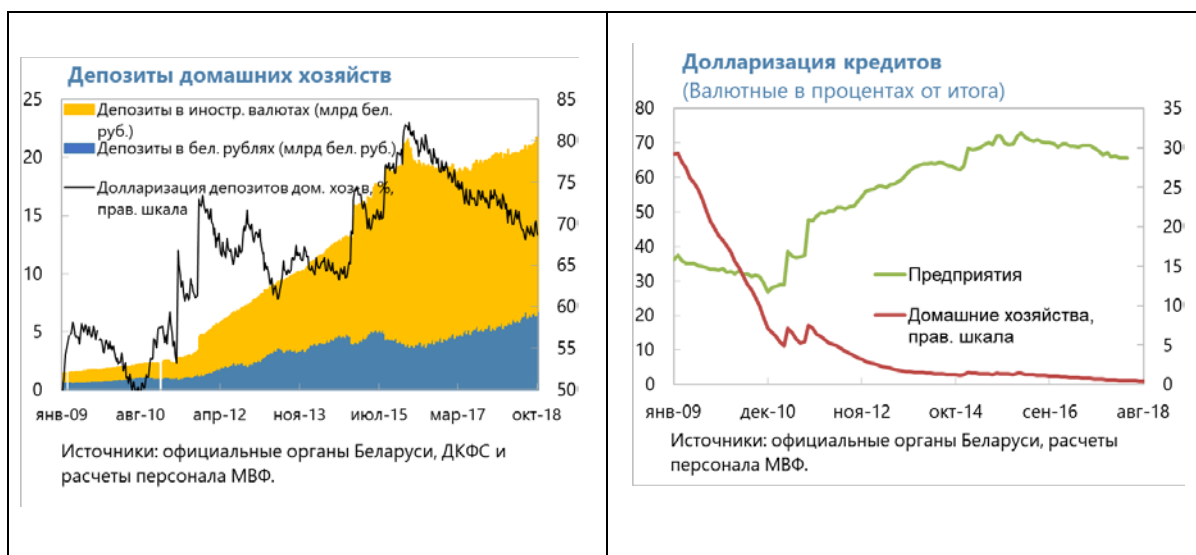
28. Официальные органы в настоящее время нацелили свое внимание на совершенствование надзора за системными рисками, в том числе путем обновления макропруденциального инструментария, и эта работа рассчитана на следующие два-три года. Эта программа, находящаяся в стадии разработки в сотрудничестве с ЕС, нацелена на повышение потенциала НБРБ по эффективному отслеживанию системных рисков для финансовой стабильности и принятию сдерживающих мер в случае необходимости. Соответственно, будут внесены поправки и улучшения в правовые и институциональные основы обеспечения финансовой стабильности путем включения в них закрепленного в законе мандата НБРБ в области макропруденциальной политики и передачи НБРБ задач выявления, мониторинга и оценки системных рисков для финансовой стабильности, а также проведения мер политики по предотвращению и смягчению этих рисков. В качестве начальной меры в рамках программы будет рассмотрена координированная оценка пяти банков с различными бизнес-моделями с учетом перекрестных рисков. В рамках работы по мониторингу и регулированию системных рисков был создан Совет по финансовой стабильности, который призван стать значимой платформой для координации вопросов финансового сектора между правительством и

⁸ См. также доклад персонала к консультациям 2017 года по Статье IV.

центральный банк. Важной задачей является придание совещаниям Совета регулярного характера.

29. Одним из основных факторов уязвимости остается высокий уровень финансовой долларизации. В последние годы долларизация постепенно снижается благодаря более устойчивой макроэкономической политике, но она по-прежнему выше, чем десять лет назад, и превышает оптимальный уровень, рассчитанный для страны. Ее уровень также является одним из самых высоких среди стран региона. Значительная степень долларизации создает риски ликвидности, поскольку выполнение функции

кредитора последней инстанции в отношении валютных депозитов ограничивается размером имеющихся резервов. Долларизация также ведет к повышению кредитного риска вследствие возможной несогласованности позиций в различных валютах либо на балансах банков, либо на балансах заемщиков. Большая часть открытых валютных позиций в Беларуси — к доллару США.



30. Усилия по решению проблемы высокой степени долларизации постепенно приносят плоды. Относительная стабильность обменного курса и низкая инфляция привели к постепенному сдвигу в пользу сбережений в белорусских рублях, в то время как уменьшение спредов в процентных ставках стимулирует привлечение займов в белорусских рублях. Помимо макроэкономических факторов, пруденциальные меры также заставляют банки и заемщиков интернализировать более широкий спектр издержек, связанных с долларизацией. Центральный банк ввел дифференцированные нормы обязательных резервов, и в январе 2018 года норма обязательных резервов по депозитам в иностранной валюте была повышена до 17 процентов (по сравнению с 4 процентами по депозитам в белорусских рублях). На стороне активов на банки в настоящее время распространяются более жесткие стандарты для оценки способности заемщиков к хеджированию, а также введены более строгие требования в отношении формирования

резервных фондов на покрытие возможных убытков по валютным кредитам. С мая 2018 года НБРБ начал сбор регулярной ежемесячной информации о долге нехеджированных заемщиков.

31. Тем не менее требуются дальнейшие меры. Необходимо поддержание устойчивых мер макроэкономической политики в целях сохранения доверия к белорусскому рублю, поскольку уменьшение долларизации является многолетним процессом. Кроме того, необходимо добиться повышения емкости внутренних финансовых рынков, которые в своем сегодняшнем состоянии тормозят процесс снижения долларизации. В этом направлении предпринято несколько обнадеживающих мер. ЕБРР ведет совместную работу с официальными органами над развитием внутреннего рынка капитала, начат выпуск более долгосрочных бумаг в белорусских рублях и осуществляется кредитование в белорусских рублях. Официальные органы также планируют выпуск некоторых выраженных в белорусских рублях инструментов в 2019 году. Необходимо активизировать работу в этом направлении, чтобы сформировалась адекватная эталонная кривая доходности и возник надлежащий рынок инструментов с более длительными сроками погашения. И наконец, все различные элементы преобразований могут быть связаны в рамках всеобъемлющей стратегии уменьшения долларизации экономики. В стратегии может быть обобщен прогресс в данном направлении и установлены четкие сроки решения остающихся задач, таких как разработка правовой инфраструктуры для производных инструментов, которая необходима для развития рынка инструментов в белорусских рублях. Как часть этой стратегии центральный банк может рассмотреть вопрос об установлении внутренних целевых показателей, например, для доли срочных/сберегательных депозитов в национальной валюте с пониманием, что эти целевые показатели *не* требуют достижения их любой ценой. На внешнем фронте информационная кампания об уменьшении долларизации послужила бы инструментом закрепления обязательств, одновременно способствуя формированию у заемщиков представлений о рисках (частных и социальных), с которыми связано получение валютных займов.

Позиция официальных органов

32. Персонал МВФ и официальные органы сошлись во взглядах в отношении политики в финансовом секторе. Официальные органы еще раз подтвердили свою приверженность дальнейшему выполнению рекомендаций ФСАП. Они намерены обеспечить, чтобы классификация активов и публикуемые данные отражали истинное состояние качества активов, и указали на новые нормативные акты, закрывающие двери для бессрочного пролонгирования ссуд. В дальнейшем они берутся постепенно увеличить свой потенциал в сфере выявления и уменьшения системных рисков, что рассматривается ими как естественное продвижение их работы в сфере надзора. Уменьшение долларизации остается одной из важнейших целей, и властями будет рассмотрен вопрос о возможности запуска государственной кампании по дедолларизации.

С. Меры структурной политики

33. Продолжаются начатые в последнее время усилия по расширению частного сектора. Прошлогодний Декрет Президента «О развитии предпринимательства» уменьшит административные требования в отношении создания компаний в целом ряде экономических секторов. Недавно новое правительство объявило о планах декриминализации мелких нарушений и сокращения излишних проверок со стороны государственных ведомств. Если эти планы будут осуществлены, это может сыграть существенную роль, поскольку чрезмерные проверки или тяжелые наказания за незначительные нарушения часто выступали сдерживающим фактором для частной инициативы. Однако требуется дальнейшая работа. Необходимо добиться большей надежности прав собственности, в том числе за счет уменьшения срока исковой давности для объявления приватизационных операций недействительными. Кроме того, необходимо постепенно устранить ограничения для конкуренции, которые явно создают более благоприятные условия для деятельности ГП.

34. Официальные органы следуют постепенному, последовательному подходу к реформированию неэффективных ГП. Вместе с ЕБРР и Группой Всемирного банка реализуется несколько проектов, в том числе касающихся возможности выхода на рынок стратегических инвесторов. Готовятся также планы по продаже небольших долей в не имеющих стратегического значения предприятиях, хотя общая номинальная величина этих долей невелика, и пока неясно, насколько быстро эти планы будут осуществляться. Одной из сфер, в которых отмечается прогресс, является ужесточение мягких бюджетных ограничений у слабых ГП: как отмечалось выше, масштабы директивного кредитования быстро сокращаются; новые схемы финансирования, такие как программа для содействия экспорту, которые потенциально могут использоваться в качестве альтернативы, пока имеют намного меньшие масштабы.

35. Целесообразно было бы предпринимать более энергичные действия, учитывая что неэффективные ГП являются причиной многих слабых мест экономики. Хотя поэтапная реформа может минимизировать нарушения в функционировании экономики в краткосрочном плане, с ней связаны значительные скрытые потери в форме стойко сохраняющегося неэффективного распределения ресурсов, ограниченного прироста уровня жизни и продолжительного сохранения факторов уязвимости, из-за которых экономика остается уязвимой для опасностей. Как рассматривалось в ходе предыдущих консультаций⁹, программа реформ должна быть комплексной и многосторонней и включать следующие основные элементы.

- *Систематическая, основанная на риске оценка жизнеспособности ГП с использованием внешних квалифицированных кадров для повышения доверия к результатам оценки.* Компании надлежит разделить на три категории:

⁹ См., например, доклад персонала к консультациям 2017 года по Статье IV.

жизнеспособные в текущем состоянии, жизнеспособные после реструктуризации и нежизнеспособные. Информация, которая в настоящее время систематически собирается в Министерстве финансов, может использоваться в качестве основы для начального определения того, где сосредоточены основные риски. Затем, используя результаты распределения на группы, следует разработать план, предусматривающий конкретные действия, который будет направлять проведение требуемых мер реструктуризации.

- *Укрепление корпоративного управления ГП.* Во-первых, необходимо добиться более четкого разделения прав собственности и функций регулирования отраслевых министерств, чтобы не допускать конфликтов интересов. Проведению реформ также будет способствовать централизация прав собственности на важнейшие ГП. Во-вторых, следует добиться большей прозрачности критериев оценки профессиональных и этических качеств для отбора членов Наблюдательных советов, и эти критерии должны соответствовать оптимальной практике, в то время как сами эти советы должны иметь независимые полномочия и иметь независимую подотчетность, чтобы надлежащим образом направлять деятельность компаний. Более высокое качество управления в ГП и надзора за ними принесет дополнительные выгоды, ограничивая любую уязвимость этих предприятий по отношению к коррупции.
- *Системы социальной защиты.* Необходимо добиться укрепления этих систем, включая расширение пособий по безработице и систем профессиональной подготовки, чтобы смягчить последствия преобразований для занятости и домашних хозяйств.
- *Развитие рынка необслуживаемых активов.* Необходимо, чтобы намерение официальных органов сформировать рынок неблагополучных активов опиралось на комплексную реформу мер по обеспечению соблюдения установленных норм и мер в отношении неплатежеспособности. В числе важных шагов в этом процессе — создание условий для формирования рыночной оценки активов компаний, в том числе активов ГП. В этой области достигнут некоторый прогресс при поддержке технической помощи со стороны МВФ. В частности, снят запрет на продажу кредитов ниже номинальной стоимости, и теперь банки могут продавать долговые обязательства со скидкой относительно их балансовой стоимости, что стало основной вехой в проводимых реформах. В будущем необходимо осуществление дополнительных мер для укрепления прав кредиторов, значительного сокращения особых льгот для государственных кредиторов в случае банкротств и открытия рынка неблагополучных активов для широкого круга инвесторов, чтобы обеспечить его надлежащую ликвидность и адекватный процесс установления цен.

36. Следует пересмотреть вопрос о передаче ГП субнациональным органам управления. Правительство начало процесс передачи региональным и муниципальным

органам управления не имеющих стратегического значения ГП, на которые приходится примерно 5–7 процентов ВВП. Эта мера несет с собой опасность перехода надзора над этими ГП к органам управления, для которых характерны искаженные стимулы к поддержанию занятости любой ценой, а также ограниченность финансовых ресурсов и потенциала для реструктуризации этих компаний. Положительной стороной этой меры является то, что субнациональные органы управления не обязаны запрашивать разрешение у центрального правительства на продажу своих долей в компаниях стратегическим инвесторам, хотя количество таких продаж в прошлом году было ограниченным.

37. Необходимо повысить тарифы на коммунальные услуги для домашних хозяйств до уровня,

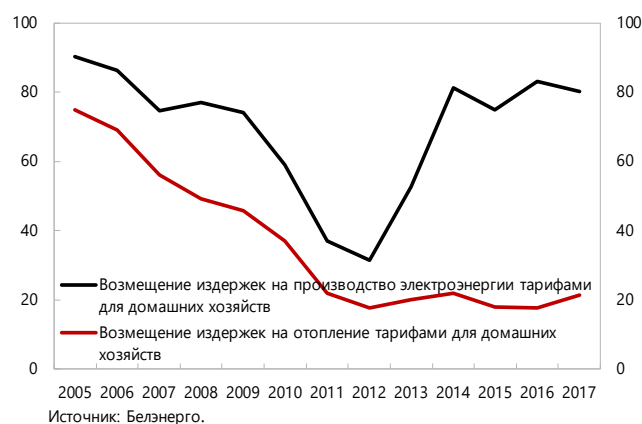
обеспечивающего полное возмещение издержек, сейчас этот разрыв особенно значителен в случае отопления. Отсутствие надлежащих ценовых стимулов ведет к избыточному потреблению и недостатку инвестиций в меры по повышению эффективности и в инфраструктуру, в то время как взимаемые с предприятий цены свыше издержек (перекрестное

субсидирование) наносят ущерб их рентабельности и конкурентоспособности. В то же время отмечается низкая адресность общих субсидий, что делает их дорогостоящей и имеющей регрессивный характер формой социальной поддержки. Правительство добилось 100-процентного покрытия расходов на производство всех коммунальных услуг, кроме отопления, электроэнергии и газа, и планируется достичь полного возмещения затрат по электроэнергии и газу для приготовления пищи по состоянию на 1 января 2019 года. Хотя эти меры могут повысить прозрачность, сейчас нет механизма, который поддерживал бы в дальнейшем цены на эти коммунальные услуги на уровне полного возмещения затрат. Государству следует повысить цены на коммунальные услуги до достижения полного возмещения затрат в течение трех лет, и это должно сопровождаться расширением и повышением адресности субсидий, чтобы защитить домашние хозяйства с низкими доходами и наибольшей уязвимостью от последствий этих мер. Текущие планы по повышению цен предусматривают слишком медленное решение этой проблемы.

38. Постепенная либерализация цен заслуживает одобрения и должна

продолжаться. За последние несколько лет доля регулируемых цен существенно уменьшилась, но по-прежнему составляет почти 20 процентов корзины ИПЦ. Эти цены искажают рыночные сигналы, а также создают давление на чистые доходы предприятий, в том числе слабых ГП. Кроме того, нерегулируемые цены по-прежнему могут

Степень возмещения издержек тарифами на электроэнергию и отопление (в процентах)



«замораживаться» административным решением. Здесь официальным органам следует избегать соблазна необоснованно использовать подобные меры замораживания цен для решения сиюминутных задач, например, в качестве способа противодействия инфляционному давлению.

Позиция официальных органов

39. Официальные органы согласились с персоналом МВФ о необходимости и направленности реформ по уменьшению факторов уязвимости, однако они отдают предпочтение более постепенному продвижению в этом направлении. С их стороны признается, что неэффективные ГП стали бременем для экономики и бюджета. В то же время они считают, что требуется постепенный подход, чтобы сформировать необходимый консенсус в отношении выгод от такой реформы. Что касается передачи не имеющих стратегической значимости ГП местным органам управления, то официальные органы считают эту меру необходимой для разделения прав собственности и регулирующих функций отраслевых министерств, поскольку у последних нет достаточного потенциала для управления сотнями не имеющих системной значимости ГП из центральной администрации. Тем не менее они признают, что планы централизации прав собственности на ГП, которые имеют системную значимость и в настоящее время распределены по различным отраслевым министерствам, могли бы быть доработаны, прежде чем будет осуществлена их передача. По вопросу о качестве управления ими было подчеркнуто, что, по их мнению, каждый доступный сторонний показатель и результаты независимой оценки показывают, что коррупция в Беларуси является низкой по сравнению с другими странами и не является критическим фактором в макроэкономическом плане. Что еще важнее, заявления со стороны государства на самом высоком уровне управления, а также судебные решения четко свидетельствуют о том, что для Беларуси характерна нулевая терпимость к коррупции. Что касается цен на коммунальные услуги, то они указали на социальные последствия быстрого повышения цен на коммунальные услуги и подчеркнули, что атомная электростанция принесет некоторую экономию на затратах по производству электроэнергии. И наконец, официальные органы еще раз указали на то, что их приоритетной задачей является стимулирование частной инициативы и выравнивание условий деятельности для частных и государственных компаний, а также на свою сохраняющуюся приверженность вступлению в ВТО и интеграции в ЕАЭС.

D. Меры на случай непредвиденных обстоятельств

40. Хотя официальные органы уверены в положительном исходе переговоров относительно потерь в результате налогового маневра, на случай неполной компенсации полезно иметь планы действий в такой непредвиденной ситуации.

В этом случае уменьшится объем деятельности по переработке нефти, что вызовет снижение экспортных доходов и роста (приложение VII). Пострадают также налоговые поступления вследствие падения экономической активности, уменьшения трансфертов из России и снижения таможенных пошлин. Ответные меры политики должны быть нацелены

на смягчение последствий для платежного баланса и облегчение перераспределения ресурсов в экономике. Такие меры включают следующее.

- *Структурная реформа.* Возможность потери скидок на энергоресурсы подчеркивает необходимость ускоренной и более глубокой реформы для повышения производительности ГП, не в последнюю очередь — нефтеперерабатывающих заводов, где уже идет технологическая модернизация.
- *Гибкость обменного курса,* чтобы создать условия для необходимой корректировки платежного баланса при ограничении валютных интервенций только задачей устранения чрезмерной волатильности. Это должно поддерживаться *бюджетной дисциплиной,* предусматривающей воздержание от не имеющих адресного характера и дорогостоящих субсидий нефтеперерабатывающим заводам и дополнительные меры, которые могут требоваться для поддержания динамики долга на понижательной траектории.
- *Более жесткая денежно-кредитная политика* для поддержания инфляции в рамках целевого уровня и ограничения необоснованной изменчивости на валютном рынке.

ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ

41. Циклический подъем создает благоприятные условия для более активных усилий по укреплению стойкости экономики. Активный внешний спрос, более высокие мировые цены на некоторые из важнейших статей экспорта Беларуси и быстрое повышение заработной платы продолжают поддерживать экономический рост. Улучшение основ политики также способствовало достижению низкого уровня инфляции и относительной стабильности обменного курса. Однако, хотя направляемая государством экономическая система обеспечивает полную занятость, она также ведет к широко распространенной неэффективности в распределении труда и капитала и, соответственно, к низкой производительности. Если не будет проведена комплексная реформа, то прогнозируется, что рост в среднесрочной перспективе будет составлять примерно 2 процента, что не позволит добиться сколько-либо значимого сближения уровня доходов с сопоставимыми странами региона. В условиях такой неэффективности, по результатам оценки, состояние счета текущих операций оказывается на 2–3 процента ВВП хуже, чем он мог бы быть с учетом базовых экономических детерминантов и при проведении желательных мер политики, а реальный эффективный обменный курс завышен примерно на 10 процентов. Кроме того, Беларусь сохраняет зависимость от крупных скидок с цен на энергоресурсы и трансфертов из России; она также подвержена потрясениям, в том числе которые могут быть связаны с обострением геополитической напряженности в мире, учитывая высокую степень долларизации и слабую диверсификацию экономики и финансирования.

42. Официальным органам следует воспользоваться предоставляемой экономическим подъемом возможностью для того, чтобы вывести динамику

государственного долга на надежную понижающую траекторию. Хотя государственный долг не является непомерно высоким, в течение последних десяти лет он рос быстрыми темпами; значительная доля валютных обязательств обуславливает сильную подверженность долга любому снижению курса валюты и создает зависимость от внешнего финансирования, поступление которого не гарантировано в неопределенной ситуации. Достижение целевого уровня долга в 50 процентов ВВП в среднесрочной перспективе — как ранее предлагалось МВФ для Беларуси — потребует постоянной корректировки в размере 1½ процента ВВП, которая может быть распределена на следующие 2–3 года. Меры в этом направлении должны включать уменьшение внебюджетной поддержки ГП, однако для обеспечения долговременного эффекта потребуется также проведение реформы этих предприятий. Другие варианты мер включают расширение налоговой базы за счет устранения крупных налоговых расходов и (или) сужение сферы применения льготных ставок НДС. Параллельно с этим следует углубить достигнутый в последнее время прогресс в отслеживании создаваемых ГП бюджетных рисков, включив компании, принадлежащие субнациональным органам, и обеспечивая достоверность представляемых данных. Следует продолжать работу по постепенному переводу финансирования на долговые инструменты в белорусских рублях.

43. Текущий курс денежно-кредитной политики является адекватным, и центральному банку необходимо продолжать свое движение в сторону более предсказуемой и основанной на правилах денежно-кредитной политики.

Поддержание реальных процентных ставок на положительном уровне будет способствовать направлению инфляции к установленному на следующий год более низкому целевому уровню, несмотря на инфляционное давление, создаваемое быстро растущей заработной платой. В последние годы существенно улучшилось проведение денежно-кредитной политики, в том числе за счет уменьшения искажений, например, директивного кредитования или жестких валютных ограничений. Важно продолжать движение в этом направлении, постепенно отменяя верхние ограничения на процентные ставки, которые несовместимы с основанной на процентных ставках денежно-кредитной политикой и которые вносят искажения в решения о предоставлении кредитов и формировании сбережений.

44. Ключевую роль будет играть дальнейшая поддержка операционной независимости центрального банка. В последние годы эта независимость играла столь же важную роль в достижении положительных результатов, как и любые другие улучшения основ политики.

45. Официальным органам предлагается и далее укреплять стабильность финансового сектора. Достигнуты хорошие результаты в осуществлении рекомендаций ФСАП, хотя некоторые из них еще не выполнены. Следует продолжать работу по укреплению надзора за системными рисками. В то же время одним из ключевых факторов уязвимости остается высокая степень долларизации, которую необходимо и далее снижать. Признавая тот факт, что этот процесс займет ряд лет, официальные органы должны

продолжать восстановление доверия к белорусскому рублю путем неизменного проведения осмотрительной макроэкономической политики. Столь же важно признать, что ключевую роль будет играть развитие внутреннего рынка капитала, поскольку в его сегодняшнем состоянии он тормозит усилия по снижению долларизации, и необходимо проводить дальнейшие меры по повышению осведомленности общественности о рисках, с которыми связаны займы в иностранной валюте.

46. Необходимо осуществлять планы по стимулированию частного сектора, но они должны дополняться мерами, направленными на обеспечение равных условий деятельности для всех компаний. Менее строгие требования сертификации и планы декриминализации мелких нарушений и сокращения излишних проверок позволят устранить значимые препятствия для деятельности частного сектора. Однако необходимы дополнительные усилия для закрепления прав собственности и создания более благоприятной среды ведения коммерческой деятельности, в том числе путем обеспечения равных условий деятельности для частных и государственных предприятий во всех секторах.

47. Для преодоления факторов неэффективности в секторе ГП необходимы более масштабные преобразования, чтобы уменьшить макроэкономическую и финансовую уязвимость и повысить потенциал роста. Текущий подход, основанный на постепенных частичных мерах, не вызывает достаточных изменений, учитывая масштабы проблем. И некоторые из идущих процессов, например, передача не имеющих системной значимости ГП субнациональным органам управления, создают опасность усугубления морального риска в этом секторе. Одной из важнейших первых мер могла бы стать систематическая, основанная на риске оценка ГП, поддерживаемая привлечением сторонних экспертов, чтобы разделить компании на жизнеспособные в своем текущем состоянии, жизнеспособные после реструктуризации и нежизнеспособные. Затем следует разработать план, предусматривающий конкретные действия и допускающий мониторинг выполнения, который будет направлять работу по реструктуризации. И тем временем следует повышать качество управления крупных ГП, а также добиться разделения прав собственности и функций регулирования отраслевых министерств, чтобы не допускать конфликтов интересов. В дополнение к работе по проведению преобразований потребуется добиться более значительных результатов в части режимов неплатежеспособности и рынков необслуживаемых активов, опираясь на уже достигнутые результаты. Надежные системы социальной защиты могли бы способствовать уменьшению переходных последствий любых мер реструктуризации, частично смягчая некоторые из факторов, которые создают обеспокоенность у официальных органов.

48. Эта работа могла бы дополняться другими мерами рыночного характера. Необходимо более быстрыми темпами повышать цены на коммунальные услуги для домашних хозяйств до уровня возмещения издержек, чтобы ограничить связанное с высокими издержками перекрестное субсидирование со стороны компаний. Следует постепенно либерализовать цены, чтобы устранять искажения рыночных сигналов и

подавляющее влияние на доходы компаний, в том числе ГП. И наконец, официальным органам предлагается продолжать свои усилия, направленные на вступление в ВТО, которое будет способствовать диверсификации экспорта на благо страны.

49. Предлагается провести следующие консультации в соответствии со Статьей IV в рамках стандартного 12-месячного цикла.

Рисунок 1. Беларусь. Рост факторов неэффективности и низкий потенциальный рост

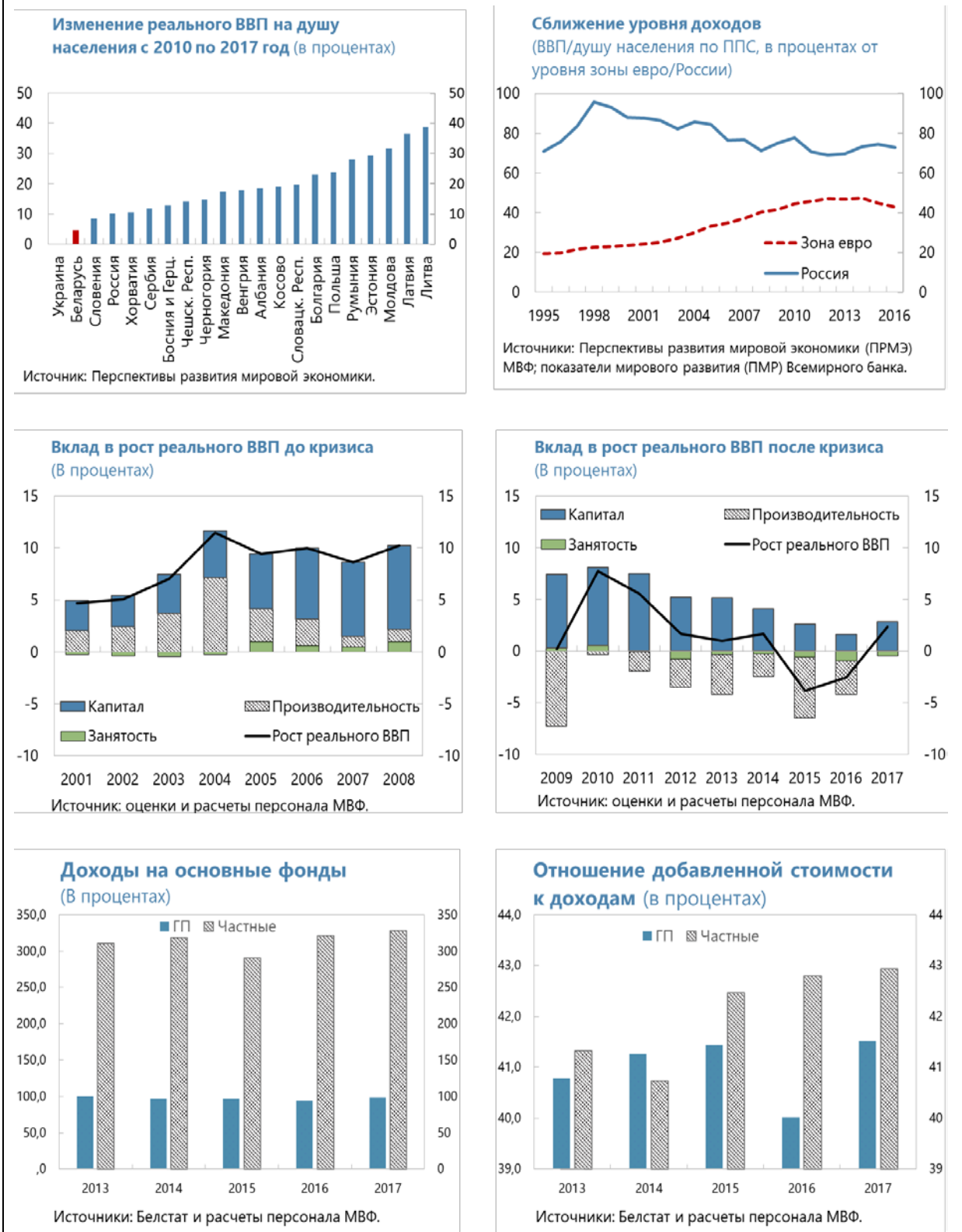
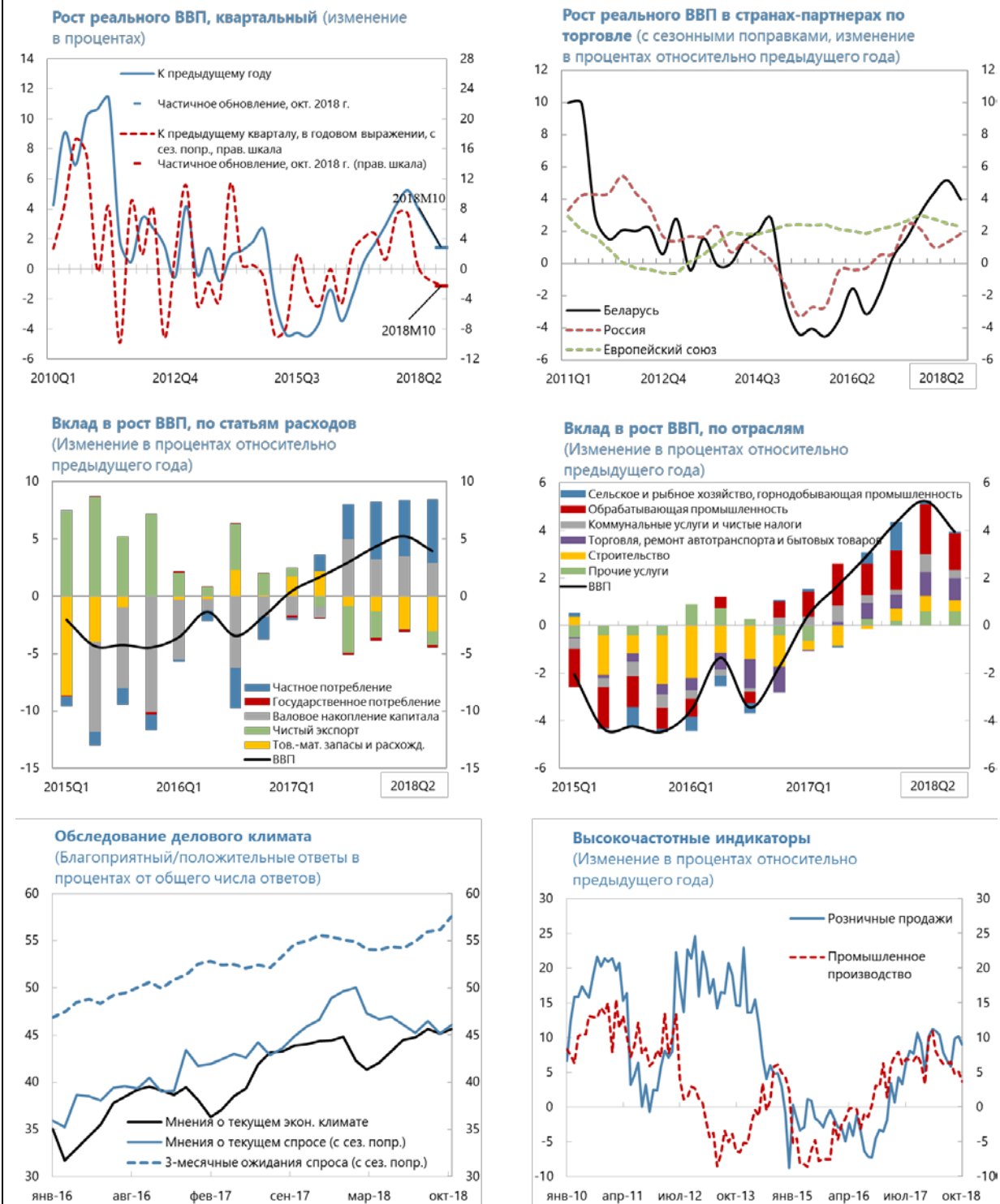
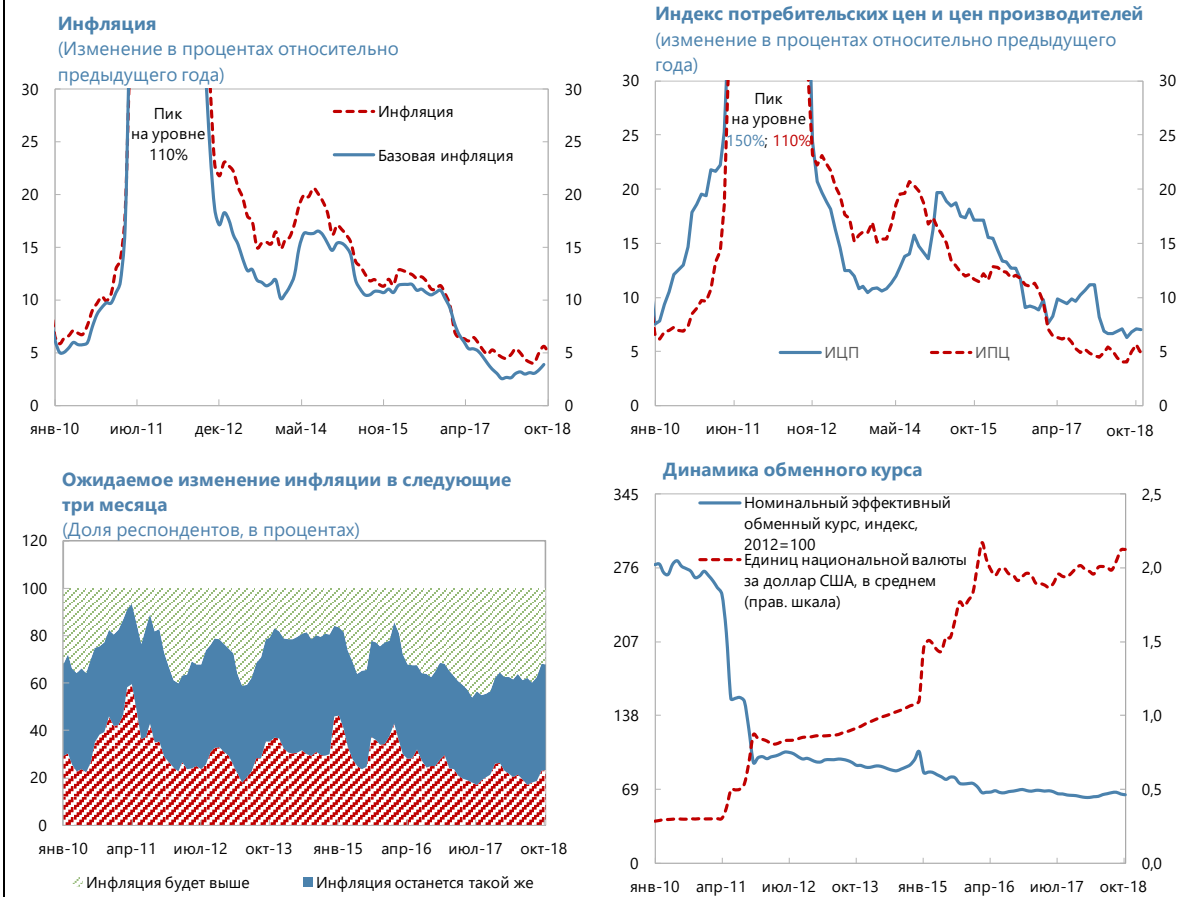


Рисунок 2. Изменения в реальном секторе



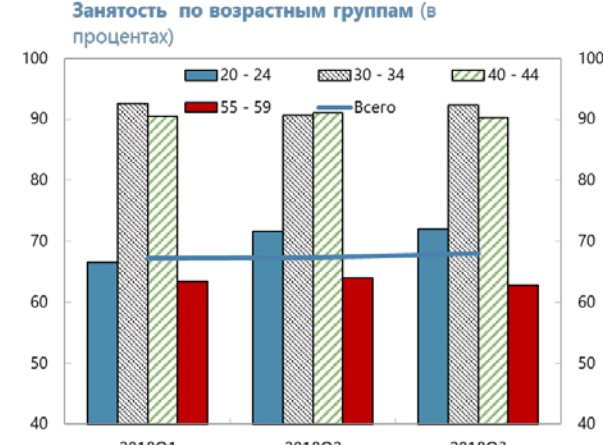
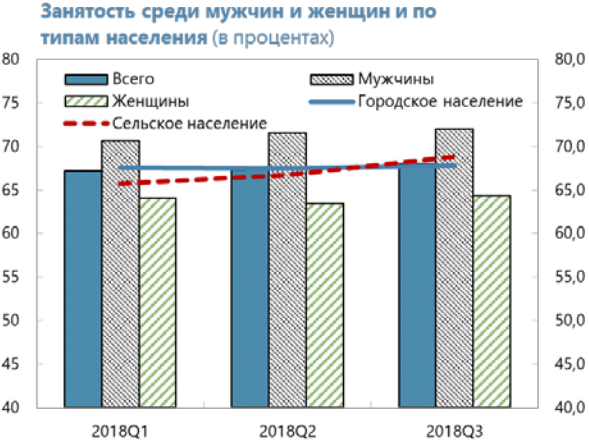
Источники: Национальный комитет по статистике; оценки и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 3. Беларусь. Динамика инфляции



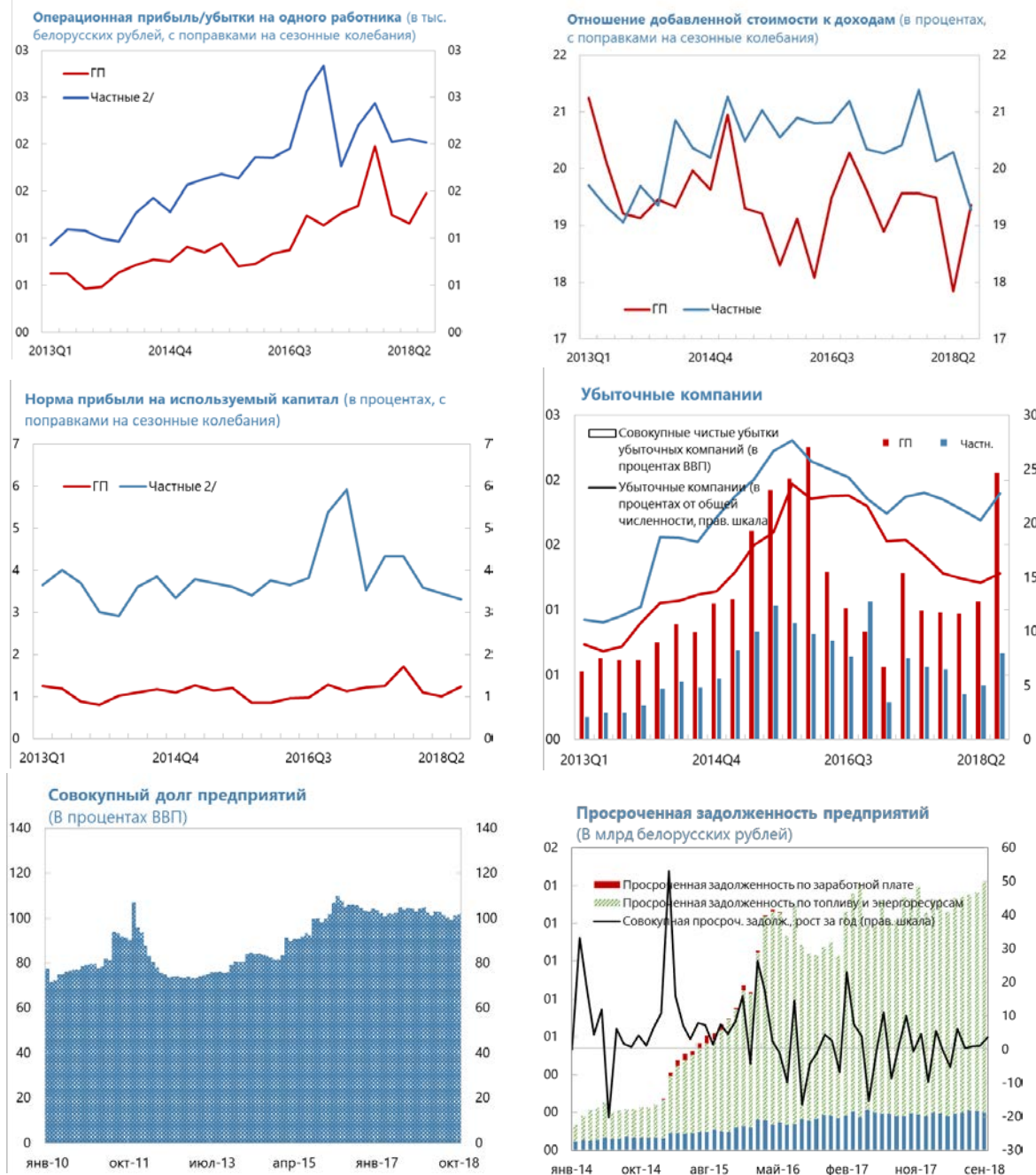
Источники: Белстат; Национальный банк Республики Беларусь; расчеты персонала МВФ.

Рисунок 4. Беларусь. Изменения на рынке труда
(Обследование рабочей силы)



Источники: официальные органы Беларуси; расчеты персонала МВФ.

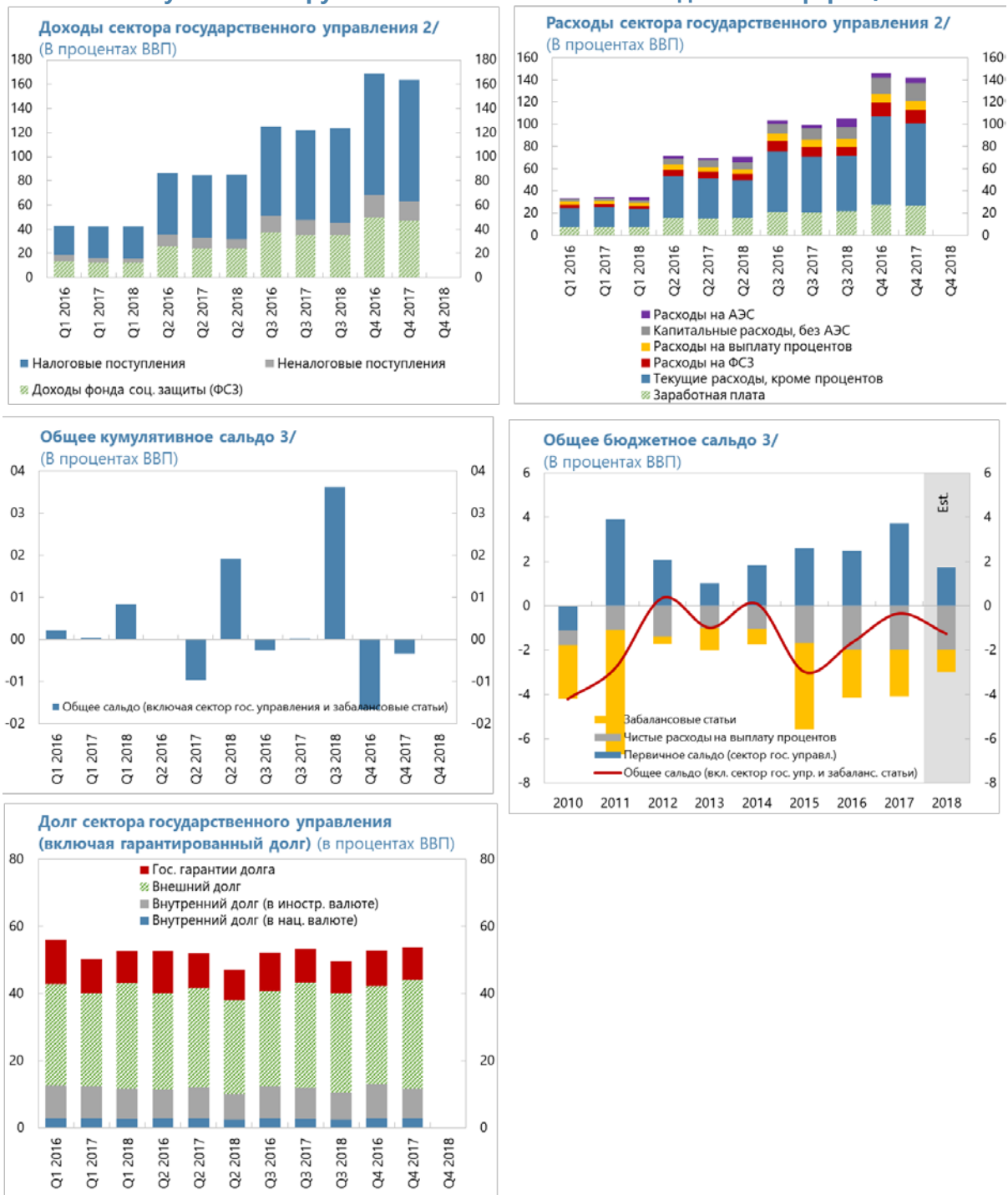
Рисунок 5. Беларусь. Изменения в корпоративном секторе



Источники: официальные органы Беларуси; расчеты персонала МВФ.

1/ Изменение классификации операционных показателей в четвертом квартале 2016 года внесло искажения в некоторые значения для частных организаций.

Рисунок 6. Беларусь. Изменения в налогово-бюджетной сфере 1/



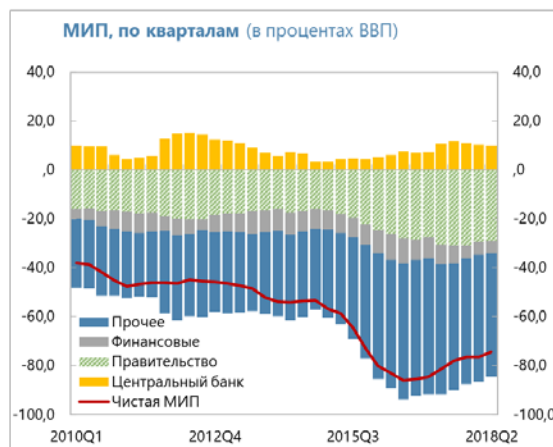
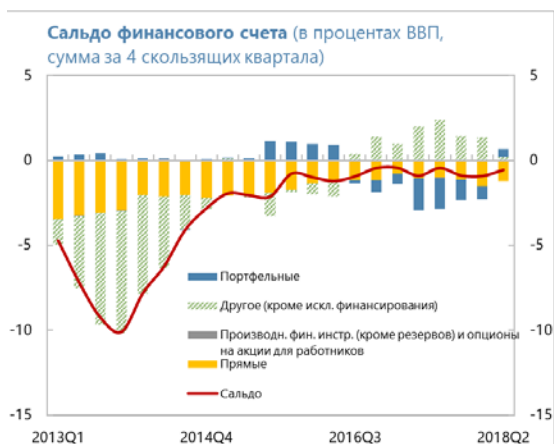
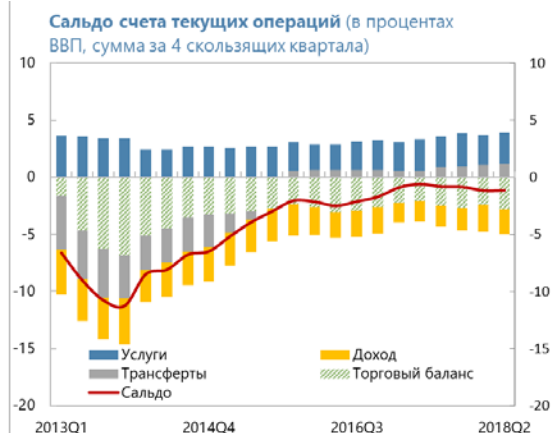
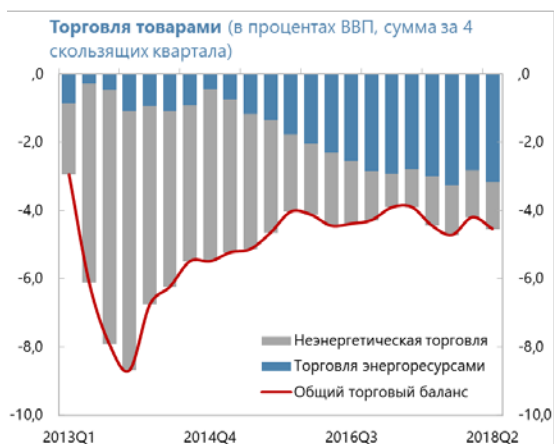
Источники: официальные органы Беларуси; оценки и расчеты персонала МВФ.

1/ Цифры за II кв. 2018 года включают прогнозы.

2/ Доходы и расходы республиканского правительства и ФСЗ не консолидируются.

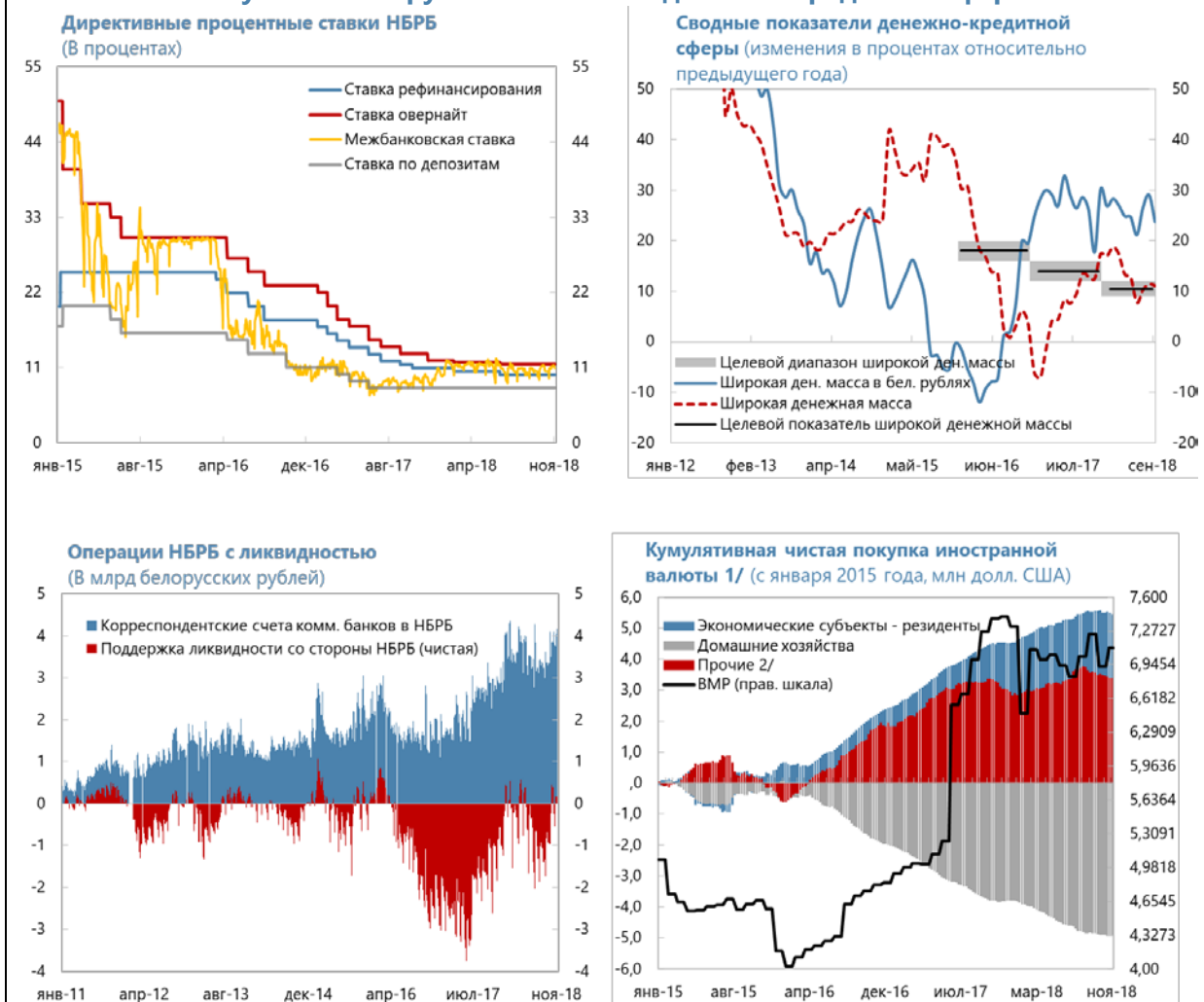
3/ Определение персонала МВФ.

Рисунок 7. Беларусь. Изменения во внешнеэкономическом секторе



Источники: Белстат; Национальный банк Республики Беларусь; Министерство финансов Республики Беларусь; расчеты персонала МВФ.

Рисунок 8. Беларусь. Изменения в денежно-кредитной сфере

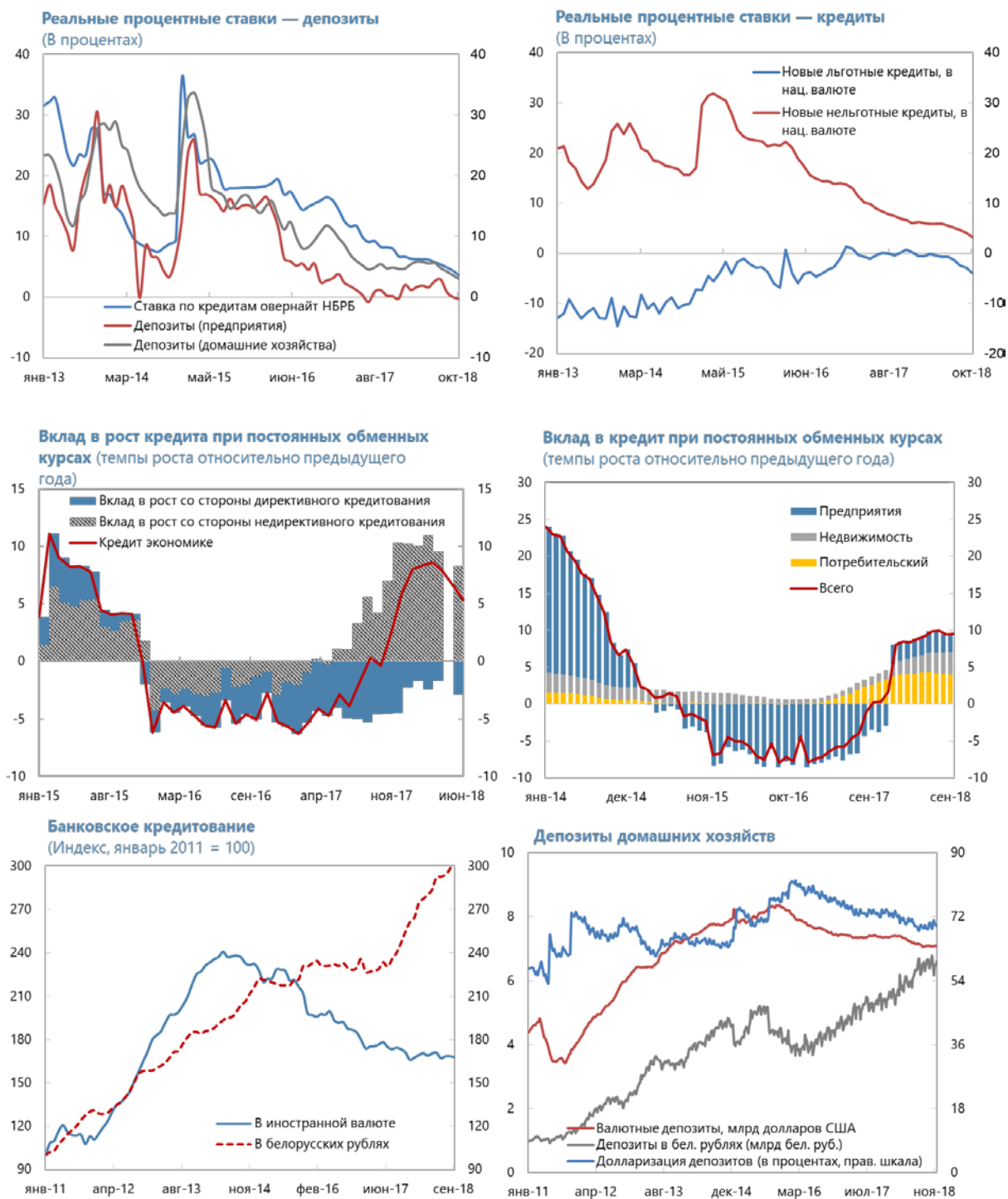


Источники: Национальный банк Республики Беларусь; оценки и расчеты персонала МВФ.

1/ Скачок резервов в июне 2017 года является следствием выпуска еврооблигаций.

2/ Представляет остаточные операции контрагентов, обеспечивающие выравнивание спроса и предложения на рынке.

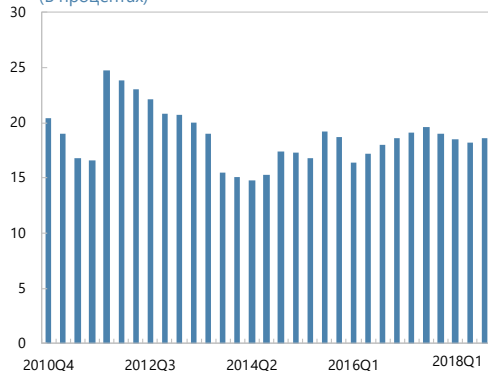
Рисунок 9. Беларусь. Изменения в финансовом секторе



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

Рисунок 9 (продолжение). Беларусь. Изменения в финансовом секторе

Показатель достаточности капитала
(В процентах)



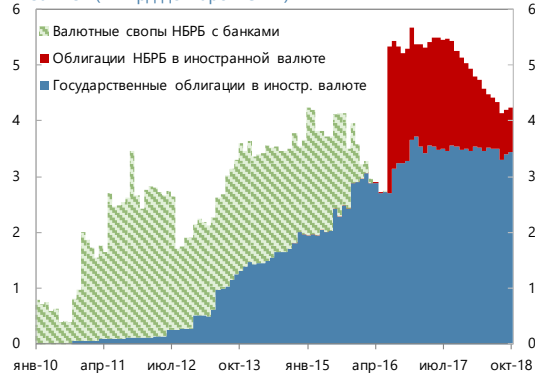
НОА и специальные резервы
(В процентах)



Показатели финансовой устойчивости
(В процентах)



Государственный долг в иностранной валюте у банков
(в млрд долларов США)



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

Таблица 1. Беларусь. Некоторые экономические показатели (базисный сценарий), 2016–2023 годы

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Прогнозы							
	(Изменения в процентах)							
Национальные счета								
Реальный ВВП	-2,5	2,4	3,7	2,4	2,8	2,3	2,0	2,0
Совокупный внутренний спрос	-5,4	4,0	4,8	3,1	2,0	1,5	1,8	2,1
Потребление	-2,5	3,3	5,1	2,7	1,9	1,4	1,9	2,4
Негосударственное	-3,2	4,5	5,4	2,7	1,7	1,2	2,1	2,6
Государственное	0,3	-1,3	4,0	2,6	2,4	2,0	1,4	1,5
Инвестиции	-12,2	5,8	3,9	4,1	2,4	1,9	1,4	1,4
в т.ч.: в основные фонды	-14,5	5,0	4,1	4,3	2,5	2,0	1,5	1,5
Товарно-материальные запасы	0,6	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистый экспорт 1/	2,2	-1,7	-0,9	-0,6	0,8	0,8	0,3	0,0
Потребительские цены								
На конец периода	10,6	4,6	5,5	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0
В среднем	11,8	6,0	5,4	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0
Дефлятор ВВП	8,3	8,2	11,1	5,1	5,3	3,9	3,9	3,6
Денежно-кредитные счета								
Резервные деньги в белорусских рублях	-1,4	67,1	25,1	16,3	7,4	8,5	7,2	5,9
Широкая денежная масса	3,8	17,4	12,9	9,4	9,4	8,5	8,0	6,1
Чистый кредит экономике (в процентах ВВП)	41,5	40,2	40,1	41,0	41,4	42,6	43,1	44,7
Чистый кредит частному сектору (в процентах ВВП)	21,7	22,4	22,9	23,5	24,3	25,7	26,6	27,9
Резервные деньги	1,8	56,5	16,9	15,4	7,3	8,4	7,2	5,9
Широкая денежная масса в белорусских рублях (М2)	19,4	30,2	30,7	11,1	9,5	11,2	8,6	6,9
	(В процентах ВВП)							
Внешний долг и платежный баланс								
Сальдо счета текущих операций	-3,4	-1,6	-2,6	-4,0	-2,3	-2,4	-2,3	-2,2
Торговый баланс, товары	-5,3	-5,3	-5,9	-5,6	-4,3	-4,0	-4,1	-4,3
Экспорт товаров	48,4	52,7	53,3	52,5	53,8	54,3	53,7	52,5
Импорт товаров	53,7	58,0	59,2	58,0	58,1	58,3	57,7	56,8
Валовой внешний долг	78,6	73,3	68,3	69,0	67,5	66,8	66,1	64,3
Государственный	36,9	37,7	36,2	38,9	37,5	36,7	36,1	34,9
Частный (вкл. государственные предприятия)	41,7	35,7	32,1	30,1	30,0	30,1	30,0	29,5
Чистая МИП	-85,6	-75,9	-72,0	-72,8	-72,1	-71,7	-71,1	-69,5
Сбережения и инвестиции								
Валовые внутренние инвестиции	26,5	26,2	27,0	27,7	26,7	26,7	26,8	27,0
Государственные	4,8	5,3	7,7	7,2	4,5	3,9	3,9	3,9
Негосударственные (вкл. ГП)	21,7	21,0	19,3	20,5	22,2	22,8	22,9	23,0
Национальные сбережения	23,1	24,7	24,5	23,7	24,4	24,3	24,5	24,8
Государственные	5,3	7,0	7,4	4,9	4,6	4,2	4,2	4,4
Негосударственные	17,8	17,7	17,0	18,8	19,7	20,1	20,3	20,4
Финансы государственного сектора								
Первичное сальдо сектора государственного управления	2,5	3,7	1,7	0,2	3,2	3,3	3,2	3,1
Первичное сальдо сектора государственного управления (без АЭС)	3,6	4,9	4,4	3,4	3,8	3,3	3,2	3,1
Общее сальдо сектора государственного управления	0,5	1,8	-0,3	-2,3	0,2	0,3	0,3	0,4
Общее сальдо сектора государственного управления (без АЭС)	1,7	2,9	2,5	1,0	0,7	0,3	0,3	0,4
Общее сальдо 2/	-1,7	-0,3	-1,3	-3,9	-1,2	-0,9	-0,8	-0,6
Валовой государственный и гарантированный государством долг	53,5	53,4	51,7	54,1	55,4	55,4	55,7	56,0
в т.ч.: государственные гарантии	11,2	9,5	9,0	9,0	8,5	8,2	7,8	7,7
Для справки:								
Номинальный ВВП (млрд долларов США)	47,7	54,4	59,6	62,4	65,2	67,6	70,1	73,8
Номинальный ВВП (млрд бел. рублей)	94,9	105,2	121,2	130,3	141,1	150,1	159,1	168,2
Условия торговли, изменение в процентах	-5,2	3,1	1,1	-0,4	2,9	-0,7	0,0	0,0
Реальный эффективный обменный курс ("-" означает снижение курса)	-9,2	-0,3						
Номинальный эффективный обменный курс ("-" означает снижение курса)	-17,5	-4,9						
Официальные резервы (млрд долларов США)	4,9	7,3	6,6	7,0	7,1	7,5	7,8	8,2
В месяцах импорта товаров и услуг	1,6	2,1	1,8	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9
В процентах от величины краткосрочного долга	46,4	75,3	68,1	71,9	71,0	70,7	70,6	70,4
Квота (2016 год): 681,5 миллиона СДР (923,5 миллиона долларов США)								

Источники: официальные органы Беларуси; оценки персонала МВФ.

1/ Вклад в рост.

2/ Включает сектор государственного управления и забалансовые операции.

3/ Равно валовому долгу без учета ликвидных государственных депозитов в НБРБ и распределений СДР.

Таблица 2а. Беларусь. Платежный баланс (базисный сценарий), 2016–2023 годы

(В процентах ВВП)								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Прогнозы							
Счет текущих операций	-3,4	-1,6	-2,6	-4,0	-2,3	-2,4	-2,3	-2,2
Торговый баланс, товары	-5,3	-5,3	-5,9	-5,6	-4,3	-4,0	-4,1	-4,3
Энергетический баланс	-5,6	-6,3	-5,9	-5,8	-4,1	-3,7	-3,5	-3,4
Неэнергетический баланс	0,4	1,0	0,0	0,3	-0,1	-0,3	-0,5	-0,9
Товары, кредит	48,4	52,7	53,3	52,5	53,8	54,3	53,7	52,5
Энергоресурсы	9,7	11,3	12,2	10,7	12,2	12,4	11,5	10,7
Неэнергетические	38,8	41,5	41,1	41,7	41,6	41,9	42,1	41,8
Товары, дебет	53,7	58,0	59,2	58,0	58,1	58,3	57,7	56,8
Энергоресурсы	15,3	17,6	18,1	16,6	16,3	16,1	15,1	14,1
Неэнергетические	38,4	40,4	41,0	41,5	41,8	42,2	42,7	42,7
Услуги	5,2	5,6	5,6	4,4	5,8	5,8	6,1	6,2
Кредит	14,3	14,4	14,9	15,4	15,7	16,0	16,3	16,4
Дебет	9,1	8,8	9,4	11,1	9,9	10,2	10,2	10,2
Первичные доходы	-4,6	-3,8	-4,3	-4,7	-4,9	-4,9	-4,9	-4,7
Кредит	1,4	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6
Дебет	6,0	5,5	6,1	6,4	6,7	6,6	6,6	6,3
Вторичные доходы	1,3	1,9	2,1	1,8	1,1	0,6	0,6	0,5
Кредит	3,2	4,1	4,3	4,1	3,3	2,8	2,8	2,7
Дебет	2,0	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Счет операций с капиталом и финансовый счет								
Счет операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовый счет	-0,9	-1,7	-1,1	-3,3	-2,5	-2,9	-2,8	-2,7
Прямые инвестиции, чистые	-2,4	-2,2	-2,4	-2,6	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8
Портфельные инвестиции, чистые	-1,4	-2,3	0,8	-0,8	-2,5	-3,3	-2,9	-2,7
Государство, долговые ценные бумаги, чистый выпуск	0,0	2,6	-0,3	1,1	2,1	3,0	2,9	2,7
Валовой выпуск	0,0	2,6	1,0	1,1	2,1	3,0	2,9	3,8
Валовое погашение	0,0	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1
Производные финансовые инструменты, чистые	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие инвестиции, чистые	2,8	2,8	0,5	0,1	2,7	3,1	2,9	2,8
Кредиты, чистые	3,4	2,6	-1,6	-1,5	1,8	2,5	2,1	2,1
Государство и органы денежно-кредитного регулирования, чистые	0,2	0,5	-1,8	-1,6	1,8	2,5	2,1	2,1
в т.ч.: атомная электростанция	-1,2	-1,1	-2,6	-3,2	-0,4	0,8	0,8	0,7
Банки, чистые	1,8	2,7	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Другие сектора, чистые	1,4	-0,6	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Торговые кредиты, чистые	-0,3	1,1	1,3	1,3	0,6	0,4	0,4	0,4
Прочее (без учета просроч. задолженности), чист.	-0,3	-0,9	0,7	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3
в т.ч.: наличная валюта и депозиты, чистые	-0,4	-0,8	0,7	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3
Ошибки и пропуски	1,8	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Общее сальдо	-0,7	1,0	-1,5	-0,8	0,2	0,5	0,5	0,5
Финансирование	-0,7	1,0	-1,5	-0,8	0,2	0,5	0,5	0,5
Резервные активы ('+' означает увеличение)	1,0	3,8	-1,1	0,5	0,2	0,5	0,5	0,5
Использование кредитов МВФ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Другое исключительное финансирование	1,7	2,8	0,3	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0
ЕФСР	1,7	1,5	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Всемирный банк	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Европейский союз	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Россия	0,0	1,3	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разрыв финансирования	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Для справки:								
Валовые международные резервы	10,3	13,4	11,2	11,2	10,9	11,0	11,2	11,1
В месяцах импорта товаров и услуг	1,6	2,1	1,8	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9
В процентах от краткосрочного долга	46,4	75,3	68,1	71,9	71,0	70,7	70,6	70,4
В процентах показателя ВМР/ОДР (фиксированный обменный курс)	37,4	51,9	44,8	44,9	45,0	46,4	48,1	49,8
Чистая международная инвестиционная позиция	-85,6	-75,9	-72,0	-72,8	-72,1	-71,7	-71,1	-69,5
Реальный эффективный обменный курс 2/	-9,2	-0,3						
Объем экспорта (товары, изменение в процентах за год)	0,3	8,2	0,8	-0,9	7,5	4,6	2,1	2,1
в т.ч.: неэнергетический	7,5	10,9	1,6	1,8	2,0	2,7	2,7	2,6
Объем импорта (товары, изменение в процентах за год)	-2,6	13,4	2,7	0,1	5,6	3,1	1,8	2,2
в т.ч.: неэнергетический	1,1	16,2	3,8	3,6	2,9	2,0	2,4	2,8
Цены на природный газ (в долл. США за тыс. кубометров)								
Цены на импорт для Беларуси	136,6	146,2	129,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0
Цена на российский природный газ на границе в Германии	160,7	212,0	282,1	269,5	250,2	244,1	230,3	221,0
Цены на нефть (долл. США за баррель)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Цены на импорт для Беларуси	30,6	39,3	50,7	54,3	47,9	45,7	44,2	43,1
Рыночные цены на нефть марки Urals	42,6	53,0	71,5	72,3	68,5	65,3	63,1	61,6

Источники: официальные органы Беларуси; оценки и прогнозы персонала МВФ.

1/ Согласно методологии РБПББ.

2/ Изменение в процентах за год. '+' означает повышение курса.

Таблица 2в. Беларусь. Платежный баланс (базисный сценарий), 2016–2023 годы
 (В млн долларов США)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Прогнозы							
Счет текущих операций	-1 612	-860	-1 524	-2 503	-1 508	-1 639	-1 585	-1 628
Торговый баланс, товары	-2 511	-2 863	-3 505	-3 467	-2 773	-2 711	-2 862	-3 142
Энергетический баланс	-2 693	-3 433	-3 527	-3 643	-2 684	-2 500	-2 477	-2 481
Неэнергетический баланс	182	570	22	176	-90	-211	-385	-661
Товары, кредит	23 100	28 708	31 767	32 761	35 073	36 680	37 607	38 749
Энергоресурсы	4 606	6 142	7 288	6 708	7 951	8 353	8 085	7 896
Неэнергетические	18 494	22 566	24 479	26 053	27 123	28 326	29 521	30 853
Товары, дебет	25 611	31 571	35 271	36 228	37 847	39 391	40 469	41 891
Энергоресурсы	7 299	9 575	10 815	10 350	10 634	10 854	10 562	10 377
Неэнергетические	18 312	21 996	24 457	25 877	27 212	28 537	29 906	31 514
Услуги	2 479	3 044	3 310	2 716	3 789	3 942	4 303	4 589
Кредит	6 827	7 842	8 898	9 630	10 248	10 835	11 450	12 115
Дебет	4 348	4 798	5 588	6 914	6 459	6 893	7 147	7 526
Первичные доходы	-2 192	-2 058	-2 561	-2 906	-3 215	-3 297	-3 437	-3 463
Кредит	673	909	1 079	1 115	1 135	1 152	1 167	1 180
Дебет	2 864	2 967	3 640	4 021	4 350	4 449	4 604	4 643
Вторичные доходы	612	1 018	1 231	1 154	691	427	411	388
Кредит	1 546	2 256	2 548	2 533	2 131	1 920	1 959	2 018
Дебет	934	1 238	1 316	1 379	1 440	1 493	1 548	1 630
Счет операций с капиталом и финансовый счет								
Счет операций с капиталом	7	2	0	1	1	1	1	1
Финансовый счет	-429	-930	-654	-2 032	-1 661	-1 973	-1 943	-1 977
Прямые инвестиции, чистые	-1 124	-1 209	-1 422	-1 611	-1 803	-1 874	-1 946	-2 055
Портфельные инвестиции, чистые	-646	-1 265	484	-513	-1 602	-2 202	-2 002	-2 003
Государство, долговые ценные бумаги, чистый выпуск	-7	1 400	-200	700	1 400	2 000	2 000	2 000
Валовой выпуск	5	1 406	600	700	1 400	2 000	2 000	2 800
Валовое погашение	12	6	800	0	0	0	0	800
Производные финансовые инструменты, чистые	2	0	0	0	0	0	0	0
Прочие инвестиции, чистые	1 339	1 543	284	92	1 744	2 103	2 005	2 081
Кредиты, чистые	1 640	1 425	-932	-962	1 183	1 687	1 487	1 560
Государство и органы денежно-кредитного регулирования, чистые	93	259	-1 068	-976	1 154	1 684	1 492	1 566
в т.ч.: атомная электростанция	-552	-610	-1 535	-2 026	-278	542	542	542
Банки, чистые	865	1 482	-109	38	42	16	8	7
Другие сектора, чистые	682	-316	244	-24	-12	-13	-13	-13
Торговые кредиты, чистые	-152	621	771	781	374	264	284	314
Прочее (без учета просроч. задолженности), чист.	-149	-502	445	272	187	152	235	207
в т.ч.: наличная валюта и депозиты, чистые	-191	-435	425	253	169	134	218	190
Ошибки и пропуски	859	492	0	0	0	0	0	0
Общее сальдо	-317	564	-869	-470	153	334	359	350
Финансирование	-317	564	-869	-470	153	334	359	350
Резервные активы ('+' означает увеличение)	483	2 064	-669	330	153	334	359	350
Использование кредитов МВФ	0	0	0	0	0	0	0	0
Другое исключительное финансирование	800	1 500	200	800	0	0	0	0
ЕФСР	800	800	200	200	0	0	0	0
Всемирный банк	0	0	0	0	0	0	0	0
Европейский союз	0	0	0	0	0	0	0	0
Россия	0	700	0	600	0	0	0	0
Разрыв финансирования	0	0	0	0	0	0	0	0
Для справки:								
Валовые международные резервы	4 927	7 315	6 646	6 976	7 129	7 463	7 822	8 172
В месяцах импорта товаров и услуг	1,6	2,1	1,8	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9
В процентах от краткосрочного долга	46,4	75,3	68,1	71,9	71,0	70,7	70,6	70,4
В процентах показателя ВМР/ОДР (фиксированный обменный курс)	37,4	51,9	44,8	44,9	45,0	46,4	48,1	49,8
Чистая международная инвестиционная позиция	-40 823	-41 303	-42 926	-45 464	-46 984	-48 480	-49 822	-51 264
Реальный эффективный обменный курс 2/	-9,2	-0,3						
Объем экспорта (товары, изменение в процентах за год)	0,3	8,2	0,8	-0,9	7,5	4,6	2,1	2,1
в т.ч.: неэнергетический	7,5	10,9	1,6	1,8	2,0	2,7	2,7	2,6
Объем импорта (товары, изменение в процентах за год)	-2,6	13,4	2,7	0,1	5,6	3,1	1,8	2,2
в т.ч.: неэнергетический	1,1	16,2	3,8	3,6	2,9	2,0	2,4	2,8
Цены на природный газ (в долл. США за тыс. кубометров)								
Цены на импорт для Беларуси	136,6	146,2	129,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0
Цена на российский природный газ на границе в Германии	160,7	212,0	282,1	269,5	250,2	244,1	230,3	221,0
Цены на нефть (долл. США за баррель)								
Цены на импорт для Беларуси	30,6	39,3	50,7	54,3	47,9	45,7	44,2	43,1
Рыночные цены на нефть марки Urals	42,6	53,0	71,5	72,3	68,5	65,3	63,1	61,6

Источники: официальные органы Беларуси; оценки и прогнозы персонала МВФ.

1/ Согласно методологии РПБб.

2/ Изменение в процентах за год. '+' означает повышение курса.

Таблица 3а. Беларусь. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2016–2023 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Прогнозы							
1. Государственный бюджет (республиканский и местные)								
Доходы	30,0	30,1	30,9	28,8	29,0	28,4	28,3	28,1
Подходный налог	4,1	4,1	4,3	4,2	4,2	4,2	4,2	4,3
Налог на прибыль	2,4	2,8	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
НДС	8,7	8,8	8,7	8,8	8,8	8,8	8,7	8,7
Акцизы	2,3	2,2	2,1	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Налог на собственность	1,7	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Таможенные пошлины	3,6	3,4	4,5	3,1	3,8	3,7	3,5	3,4
в т.ч.: экспортные пошлины на нефтепродукты	2,2	1,3	1,6	1,1	1,6	1,4	1,3	1,2
Прочие налоговые поступления	2,3	2,2	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Неналоговые доходы	4,9	5,0	4,9	4,3	3,8	3,4	3,4	3,4
в т.ч.: от ГП	1,6	2,1	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
в т.ч.: доходы от нефти	0,0	1,0	1,4	0,9	0,4	0,0	0,0	0,0
Расходы (экономическая классификация)	29,8	28,5	31,4	31,1	28,8	28,2	28,0	27,7
Заработная плата	6,9	6,7	7,2	7,4	7,3	7,3	7,3	7,4
Отчисления в Фонд социальной защиты	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Товары и услуги	6,0	5,9	5,8	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6
Проценты	2,0	2,0	2,0	2,5	3,0	3,0	2,8	2,6
Субсидии и трансферты	8,2	6,8	6,1	6,2	6,2	6,1	6,0	5,9
в т.ч.: трансферты в ФСЗ	1,5	1,2	0,8	1,0	1,2	1,1	1,1	1,0
Капитальные расходы	4,8	5,3	7,7	7,2	4,5	3,9	3,9	3,9
в т.ч.: капитальные трансферты в пользу ГП 1/	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
без учета атомной электростанции	3,7	4,1	5,0	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Атомная электростанция	1,1	1,1	2,7	3,2	0,6	0,0	0,0	0,0
Прочие	0,0	0,0	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Сальдо государственного бюджета	0,3	1,6	-0,4	-2,3	0,2	0,3	0,3	0,4
Сальдо государственного бюджета (без атомной электростанции, или "АЭС")	1,4	2,7	2,3	1,0	0,7	0,3	0,3	0,4
2. Фонд социальной защиты								
Доходы	12,4	11,8	11,6	11,7	11,7	11,6	11,6	11,6
Расходы	12,2	11,7	11,4	11,7	11,7	11,6	11,6	11,6
Пособия по безработице	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Пенсии	9,4	9,1	8,9	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1
Сальдо (кассовое)	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Сектор государственного управления								
Доходы	39,0	38,9	39,7	37,5	37,5	37,0	36,8	36,8
Расходы	38,5	37,2	40,0	39,7	37,3	36,7	36,5	36,4
Сальдо	0,5	1,8	-0,3	-2,3	0,2	0,3	0,3	0,4
Сальдо (без атомной электростанции, или "АЭС")	1,7	2,9	2,5	1,0	0,7	0,3	0,3	0,4
Первичное сальдо	2,5	3,7	1,7	0,2	3,2	3,3	3,2	3,1
Первичное сальдо (без атомной электростанции, или "АЭС")	3,6	4,9	4,4	3,4	3,8	3,3	3,2	3,1
Забалансовые операции 2/	2,2	2,1	1,0	1,6	1,4	1,2	1,1	1,0
Общее сальдо 3/	-1,7	-0,3	-1,3	-3,9	-1,2	-0,9	-0,8	-0,6
4. Финансирование (кассовое)								
Иностранное финансирование, чистое	1,7	0,3	1,3	3,9	1,2	0,9	0,8	0,6
Иностранное финансирование, чистое	2,2	5,6	1,9	4,3	0,6	0,8	0,7	0,6
Для справки:								
Валовой государственный и гарантированный государством долг	53,5	53,4	51,7	54,1	55,4	55,4	55,7	56,0
Государственный долг	42,3	43,9	42,7	45,1	46,9	47,2	47,8	48,3
Номинальный ВВП (млрд бел. рублей)	94,9	105,2	121,2	130,3	141,1	150,1	159,1	168,2

Источники: Министерство финансов; ФСЗ; оценки персонала МВФ.

1/ За 2018 год включают вливания капитала в ГП, ранее классифицировавшиеся как забалансовые статьи (вследствие изменения в национальной бюджетной классификации).

2/ Включает гарантийные платежи, рекапитализацию банков и ГП, а также реструктуризацию долга ГП.

3/ Включает сектор государственного управления и забалансовые операции.

Таблица 3б. Беларусь. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2016–2023 годы

(В млрд белорусских рублей, если не указано иное)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
			Прогнозы					
1. Государственный бюджет (республиканский и местные)								
Доходы	28,5	31,7	37,5	37,6	40,9	42,7	45,0	47,3
Подходный налог	3,9	4,3	5,2	5,5	5,9	6,3	6,7	7,2
Налог на прибыль	2,3	2,9	3,5	3,9	4,2	4,5	4,7	5,0
НДС	8,2	9,2	10,6	11,5	12,4	13,2	13,9	14,6
Акцизы	2,2	2,3	2,6	2,4	2,6	2,8	2,9	3,1
Налог на собственность	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9	2,1	2,2
Таможенные пошлины	3,4	3,5	5,4	4,0	5,4	5,5	5,6	5,7
в т.ч.: экспортные пошлины на нефтепродукты	2,1	1,4	2,0	1,4	2,2	2,1	2,0	2,0
Прочие налоговые поступления	2,1	2,3	2,6	3,0	3,2	3,4	3,6	3,9
Неналоговые доходы	4,7	5,3	6,0	5,6	5,3	5,1	5,4	5,7
в т.ч.: от ГП	1,5	2,2	1,8	1,9	2,1	2,2	2,4	2,5
в т.ч.: доходы от нефти	0,0	1,1	1,7	1,2	0,5	0,0	0,0	0,0
Расходы (экономическая классификация)	28,3	30,0	38,0	40,5	40,6	42,3	44,5	46,6
Заработная плата	6,5	7,1	8,7	9,6	10,3	10,9	11,6	12,4
Отчисления в Фонд социальной защиты	1,8	1,9	2,4	2,6	2,8	3,0	3,2	3,4
Товары и услуги	5,7	6,2	7,0	7,3	7,9	8,4	8,9	9,4
Проценты	1,9	2,1	2,4	3,2	4,3	4,5	4,5	4,5
Субсидии и трансферты	7,8	7,2	7,4	8,1	8,7	9,2	9,6	9,9
в т.ч.: трансферты в ФСЗ	1,4	1,2	1,0	1,3	1,6	1,7	1,8	1,7
Капитальные расходы	4,6	5,5	9,3	9,3	6,3	5,9	6,2	6,6
в т.ч.: капитальные трансферты в пользу ГП 1/	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
без учета атомной электростанции	3,5	4,4	6,0	5,1	5,5	5,9	6,2	6,6
Атомная электростанция	1,1	1,2	3,3	4,2	0,8	0,0	0,0	0,0
Прочие	0,0	0,0	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Сальдо государственного бюджета	0,3	1,6	-0,5	-2,9	0,2	0,4	0,5	0,7
Сальдо государственного бюджета (без атомной электростанции, или "АЭС")	1,4	2,8	2,8	1,3	1,0	0,4	0,5	0,7
2. Фонд социальной защиты								
Доходы	11,7	12,5	14,0	15,2	16,4	17,5	18,5	19,6
Расходы	11,5	12,3	13,8	15,2	16,4	17,5	18,5	19,6
Пособия по безработице	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Пенсии	8,9	9,6	10,8	11,9	12,9	13,7	14,5	15,3
Сальдо (кассовое)	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Сектор государственного управления								
Доходы	37,1	40,9	48,2	48,8	52,9	55,5	58,6	61,9
Расходы	36,6	39,1	48,5	51,8	52,6	55,1	58,1	61,2
Сальдо	0,5	1,8	-0,3	-2,9	0,2	0,4	0,5	0,7
Сальдо (без атомной электростанции, или "АЭС")	1,6	3,0	3,0	1,3	1,0	0,4	0,5	0,7
Первичное сальдо	2,3	3,9	2,1	0,3	4,5	4,9	5,0	5,2
Первичное сальдо (без атомной электростанции, или "АЭС")	3,4	5,1	5,4	4,5	5,3	4,9	5,0	5,2
Забалансовые операции 2/	2,1	2,2	1,2	2,1	2,0	1,8	1,7	1,6
Общее сальдо 3/	-1,6	-0,4	-1,5	-5,1	-1,7	-1,4	-1,2	-0,9
4. Финансирование (кассовое)								
Иностранное финансирование, чистое	1,6	0,4	1,5	5,1	1,7	1,4	1,2	0,9
Иностранное финансирование, чистое	2,1	5,8	2,3	5,6	0,9	1,2	1,2	1,0
Для справки:								
Валовой государственный и гарантированный государством долг	50,8	56,2	62,6	70,6	78,2	83,1	88,6	94,1
Государственный долг	40,1	46,2	51,7	58,8	66,1	70,8	76,1	81,2
Номинальный ВВП (млрд бел. рублей)	94,9	105,2	121,2	130,3	141,1	150,1	159,1	168,2

Источники: Министерство финансов; ФСЗ; оценки персонала МВФ.

1/ За 2018 год включают вливания капитала в ГП, ранее классифицировавшиеся как забалансовые статьи (вследствие изменения в национальной бюджетной классификации).

2/ Включает гарантийные платежи, рекапитализацию банков и ГП, а также реструктуризацию долга ГП.

3/ Включает сектор государственного управления и забалансовые операции.

Таблица 4. Беларусь. Денежно-кредитные счета (базисный сценарий), 2016–2023 годы
(В млрд белорусских рублей, если не указано иное)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
			Прогнозы					
Денежно-кредитный обзор								
Чистые иностранные активы	0,1	7,3	6,5	8,6	9,6	10,5	11,8	12,9
(в млрд долларов США)	0,1	3,7	3,1	4,1	4,3	4,7	5,2	5,7
Чистые внутренние активы	33,8	32,5	38,5	40,6	44,2	47,9	51,2	54,0
Чистый внутренний кредит	36,6	35,3	39,8	41,8	44,6	47,7	50,2	53,0
Чистые требования к государству	-2,8	-7,0	-8,8	-11,6	-13,9	-16,1	-18,4	-22,2
Чистый кредит экономике	39,4	42,3	48,6	53,5	58,5	63,9	68,6	75,2
Прочие статьи, нетто	-2,8	-2,8	-1,3	-1,2	-0,4	0,1	1,0	1,0
Широкая денежная масса	33,9	39,8	45,0	49,2	53,8	58,4	63,0	66,9
Счета НБРБ								
Чистые иностранные активы	7,6	12,9	13,0	14,5	16,1	17,3	18,5	19,4
(в млрд долларов США)	3,9	6,5	6,2	6,9	7,2	7,8	8,2	8,5
Иностранные активы	10,4	15,1	14,6	15,3	16,6	17,4	18,6	19,5
(в млрд долларов США)	5,3	7,6	7,0	7,3	7,5	7,8	8,2	8,5
в т.ч.: валовые международные резервы	9,6	14,4	13,9	14,6	15,8	16,6	17,8	18,6
(в млрд долларов США)	4,9	7,3	6,6	7,0	7,1	7,5	7,8	8,2
Иностранные обязательства	2,9	2,2	1,6	0,8	0,5	0,1	0,1	0,1
(в млрд долларов США)	1,5	1,1	0,8	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0
Чистые внутренние активы	-3,0	-5,7	-4,6	-4,8	-5,7	-6,1	-6,5	-6,6
Чистый внутренний кредит	-11,3	-14,4	-12,8	-13,0	-13,7	-14,0	-14,3	-14,3
Чистые требования к государству	-5,8	-11,2	-11,8	-12,1	-14,0	-14,7	-15,5	-16,9
Государственные депозиты	5,3	10,6	11,1	11,5	13,3	14,0	14,7	16,2
Чистые требования к экономике	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистые требования к банкам	-5,7	-3,3	-1,3	-0,9	0,3	0,7	1,2	2,6
Прочие статьи, нетто	8,3	8,6	8,2	8,2	8,0	7,9	7,8	7,7
Резервные деньги	4,6	7,2	8,4	9,7	10,4	11,2	12,1	12,8
Резервные деньги в белорусских рублях	4,0	6,6	8,3	9,6	10,4	11,2	12,0	12,8
Резервные деньги в иных валютах, чем белорусские рубли	0,6	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Наличные деньги в обращении	1,8	2,3	4,1	4,0	4,2	4,5	4,8	5,0
Банковские резервы	2,8	4,8	4,3	5,7	6,1	6,7	7,3	7,7
Депозитные банки								
Чистые иностранные активы	-7,5	-5,5	-6,5	-5,9	-6,5	-6,8	-6,7	-6,5
(в млрд долларов США)	-3,8	-2,8	-3,1	-2,8	-2,9	-3,1	-2,9	-2,8
Иностранные активы	3,9	3,2	3,3	4,0	4,7	5,0	5,6	6,0
(в млрд долларов США)	2,0	1,6	1,6	1,9	2,1	2,2	2,5	2,6
Иностранные обязательства	11,4	8,8	9,8	10,0	11,1	11,8	12,3	12,5
(в млрд долларов США)	5,8	4,4	4,7	4,8	5,0	5,3	5,4	5,5
Чистые внутренние активы	39,6	43,0	47,4	51,1	56,1	60,7	65,0	68,4
Чистый внутренний кредит	49,7	53,4	56,8	60,5	64,5	68,5	71,8	75,0
Чистые требования к государству	2,1	3,2	2,9	0,5	0,1	-1,4	-3,0	-5,3
Чистые требования к НБРБ	8,5	8,1	5,5	6,6	5,9	6,0	6,1	5,1
Прочие статьи, нетто	-10,1	-10,4	-9,4	-9,4	-8,4	-7,8	-6,8	-6,7
Обязательства банков, включенные в широкую денежную массу	32,1	37,5	40,9	45,2	49,6	53,9	58,3	61,9
Для справки:								
			(Изменение в процентах)					
Резервные деньги	1,8	56,5	16,9	15,4	7,3	8,4	7,2	5,9
Резервные деньги в белорусских рублях	-1,4	67,1	25,1	16,3	7,4	8,5	7,2	5,9
Широкая денежная масса	3,8	17,4	12,9	9,4	9,4	8,5	8,0	6,1
Чистый кредит экономике	-3,4	7,6	14,7	10,5	9,3	9,3	7,5	9,6
Чистый кредит экономике в реальном выражении	-13,0	2,6	8,9	4,8	4,2	5,0	3,4	5,4
Кредит частному сектору (вкл. ГП, принадлежащие гос-ву менее чем на 50 процентов)	-4,5	14,2	18,0	10,1	12,1	12,6	9,6	10,8
Кредит частному сектору в реальном выражении (вкл. ГП, принадл. гос-ву менее чем на 50 процентов)	-13,6	9,2	11,9	4,9	6,8	8,3	5,4	6,6
Скорость обращения шир. ден. массы, коэффициент	2,8	2,6	2,7	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5
Денежный мультипликатор, коэффициент	7,4	5,6	5,4	5,1	5,2	5,2	5,2	5,2
Коэффициент долларизации депозитов	70,3	67,2	64,1	63,3	63,2	62,1	61,7	61,3
			(Млрд долларов США)					
Авуары банков в форме гос. валютного внутреннего долга и долговых свопов	5,1	4,0	3,1	2,4	1,9	1,6	1,0	0,5
Авуары небанковских организаций в форме гос. валютного внутреннего долга	1,8	2,1	2,5	3,4	4,1	4,7	5,3	6,8

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

Таблица 5. Показатели финансовой устойчивости банковского сектора 1/
(В процентах, если не указано иное)

	2016				2017				2018	
	Март	Июнь	Сент.	Дек.	Март	Июнь	Сент.	Дек.	Март	Июнь
Достаточность капитала 2/	16.3	17.2	18.0	18.6	19.1	19.6	19.0	18.5	18.2	18.6
Достаточность капитала первого уровня 2/	13.4	13.9	14.5	14.2	15.3	15.4	14.9	14.0	14.7	14.6
Отношение валютных кредитов к совокупным кредитам	60.4	59.9	58.5	57.5	56.3	56.1	54.1	52.1	51.8	51.3
Отношение необслуживаемых активов к валовым активам 3/	11.5	13.4	14.3	12.8	13.7	13.7	12.8	12.9	13.1	3.7
Отношение специальных резервов к необслуживаемым активам 3/	41.1	39.8	39.5	45.1	44.8	46.8	51.1	48.4	50.1	171.3
Норма прибыли на активы	1.4	1.3	1.2	1.6	1.6	1.9	1.9	1.8	1.8	1.9
Норма прибыли на капитал	11.4	10.4	9.4	12.6	12.3	13.6	13.1	12.1	12.1	12.6

Источник: Национальный банк Республики Беларусь.

1/ В официальной статистике могут не отражаться надлежащим образом риски вследствие возможного бессрочного пролонгирования кредитов и недостатков отчетности.

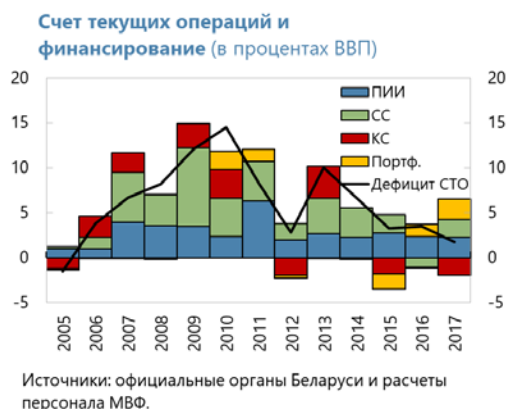
Показатели не включают БР.

2/ ДК повысились в декабре 2014 вследствие отмены повышения весов по риску для валютных активов, введенного в октябре 2013 года.

3/ Вследствие введения нового определения НОА цифры за июнь 2018 года не сопоставимы с предыдущими периодами.

Приложение I. Факторы уязвимости платежного баланса

Представляется, что в Беларуси финансовый счет в меньшей степени подвержен воздействию со стороны портфельных потоков, чем в других странах с формирующимся рынком. Вместо этого, факторы уязвимости имеют своим источником высокую концентрацию финансирования и торговли, вследствие чего Беларусь подвержена специфическим потрясениям.



1. Представляется, что традиционно изменчивые потоки не играют значительной роли в финансировании дефицита счета текущих операций в Беларуси. В течение большей части последних лет подавляющая часть финансирования приходилась на прямые иностранные инвестиции, в то время как потоки портфельных инвестиций почти полностью состоят из выпускаемых государством еврооблигаций средне- и долгосрочного характера, причем их выпуск был относительно

ограниченным. Краткосрочные кредиты не являются систематически используемым источником финансирования дефицита счета текущих операций. В отличие от некоторых других стран с формирующимся рынком, которые характеризуются большей интеграцией в остальной мир, финансовый счет Беларуси в меньшей степени подвержен влиянию сдвигов в мировых процентных ставках или настроений в отношении риска.

2. При этом валовые потребности во внешнем финансировании являются значительными. На 2018 год валовые потребности Беларуси в финансировании прогнозируются в размере 26 процентов ВВП, что является высоким уровнем по сравнению с несколькими сопоставимыми странами региона и существенно выше порогового значения в 15 процентов ВВП, считающегося безопасным для стран с формирующимся рынком. Однако в среднем за последние годы половина совокупных валовых потребностей Беларуси в финансировании¹ приходилась на торговые кредиты, и на них же приходилось 70 процентов погашения краткосрочных кредитов. Хотя торговые кредиты в общем случае характеризуются высокими и стабильными потребностями в пролонгации даже в периоды относительного стресса, Беларуси по-прежнему требуется



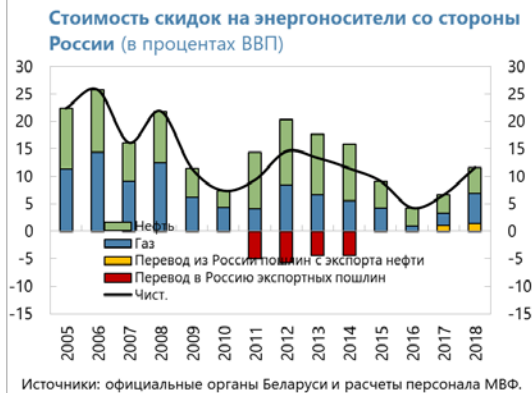
¹ Вследствие краткосрочного характера торговых кредитов их общая величина включается в состав валовых потребностей в финансировании.

каждый год привлекать значительные суммы внешнего финансирования для обслуживания своих остальных потребностей в рефинансировании.

3. Существующее финансирование является относительно недиверсифицированным. Все сектора, включая органы государственного управления, банки и сектор предприятий (включая ГП) в значительной мере опираются на ограниченный круг источников для удовлетворения своих потребностей во внешнем финансировании. Они в основном включают прямое и косвенное финансирование из России и Евразийского фонда стабилизации и развития. В прошлом эти потоки характеризовались волатильностью.



4. Торговля также характеризуется концентрацией. На Россию в 2017 году приходилось 45 процентов совокупного экспорта Беларуси, но, что более важно, на нее приходится три четверти экспорта, не относящегося к биржевым товарам. Беларусь также имеет относительно низкую диверсификацию с точки зрения производимой продукции, и на калий и продукты нефтепереработки приходится треть поступлений от экспорта товаров. Вследствие этого Беларусь оказывается подвержена узкому набору потрясений по нескольким видам биржевых товаров или в отношении нескольких стран, являющихся ее партнерами по торговле. На стороне импорта Беларусь сохраняет высокую зависимость от России в части скидок на энергоносители и трансфертов. Стоимость неявной субсидии уменьшилась вдвое после 2008 года, но остается очень значительной. Часть этой субсидии в настоящий момент оказалась предметом новых переговоров в свете так называемого налогового маневра в России.



Приложение II. Анализ устойчивости государственного долга

Имеются значительные риски для устойчивости государственного долга. Большая часть долга сектора государственного управления выражена в иностранной валюте, что делает долг подверженным опасности снижения обменного курса. Условные обязательства, связанные с ГП, увеличивают риски. В базисном сценарии прогнозируется, что государственный долг достигнет пика на уровне 56 процентов ВВП в 2023 году. Согласно прогнозу, валовые потребности в финансировании в среднесрочной перспективе достигнут 8 процентов ВВП.

А. Информация общего характера

1. **Статистика валового долга Беларуси включает долг сектора государственного управления и государственные гарантии.** На конец 2017 года величина долга сектора государственного управления и гарантированного государством долга (ГГД) составила 53,4 процента ВВП. Государство имеет относительно большой запас активов, включая депозиты в банковском секторе в размере примерно 15 процентов ВВП. Однако значительная часть этих активов либо заморожена на долларовых депозитах в НБРБ в качестве компенсации валютных резервов, образующихся за счет государственных внешних займов, либо связана с директивным кредитованием, и только небольшая их доля является достаточно ликвидной. По этой причине в центре внимания данного анализа устойчивости долговой ситуации (ДСА) находится валовой, а не чистый ГГД. Если произойдет высвобождение дополнительных депозитов вследствие уменьшения директивного финансирования, это создаст риск ухудшения показателей данной оценки.
2. **Снижение обменного курса и условные обязательства являются важнейшими факторами, определяющими динамику долга.** Доля валютного долга составляет примерно 90 процентов (более 44 процентов долговых ценных бумаг выражено в долларах США и более 40 процентов — в евро). Значительную величину имеют также условные обязательства, связанные с широким участием государства в экономической деятельности, но при этом они характеризуются высокой степенью неопределенности. Возникший вследствие такого рода обязательств забалансовый долг за последние три года (2015–2017 годы) составил в сумме 8 процентов ВВП, и в основном это было связано с мерами рекапитализации/реструктуризации долга ГП.
3. **Основные изменения в фундаментальных предпосылках ДСА по сравнению с докладом персонала для консультаций по Статье IV 2017 года включают следующее:**
 - i) улучшение траектории динамики общего сальдо бюджета в среднесрочной перспективе, частично обусловленное более активным ростом в 2018 и 2019 годах, чем ожидалось на момент последних консультаций по Статье IV; ii) более низкие, чем ожидалось, показатели материализации рисков, связанных с забалансовыми статьями, в 2018 году; iii) пересмотр

доли краткосрочного долга в совокупном долге вследствие пересмотра прошлых (и последних доступных) данных.

В. Базисный сценарий

4. Макроэкономические предпосылки. Предпосылки, лежащие в основе ДСА государственного сектора, являются предпосылками базисного сценария. После кумулятивного спада реального ВВП в размере 6,4 процента за 2015–2016 годы продолжается циклический экономический подъем. Прогнозируется, что в среднесрочной перспективе рост будет приближаться к своему потенциальному уровню в 2 процента ВВП. Общее сальдо бюджета на среднесрочную перспективу было пересмотрено в сторону повышения (меньшие размеры дефицита) по сравнению с установленным в рамках предыдущих консультаций вследствие лучших макроэкономических показателей в целом (в частности, в 2018–2020 годах), более высоких цен на нефть и других факторов. Базисный сценарий исходит из предпосылки о дополнительной материализации условных обязательств в размере примерно 7 процентов ВВП в 2018–2023 годах. Ожидается, что с течением времени первичное сальдо без учета расходов, связанных с АЭС, будет ухудшаться с прогнозируемых 4,4 процента ВВП в 2018 году до 3,1 процента в 2023 году. Учитывая величину процентных платежей (2½–3 процента ВВП) и имеющие место забалансовые операции, общий дефицит снизится в среднесрочной перспективе до менее 1 процента ВВП. Прогнозируется, что валовые потребности в финансировании достигнут в среднесрочной перспективе примерно 6–8 процентов ВВП в год. Величина первичного сальдо, требуемого для стабилизации долга в базисном сценарии, составляет 1 процент ВВП.

5. Прошлые ошибки прогнозирования и реалистичность прогнозов. Ошибки прогнозирования роста, первичного сальдо и инфляции имели неоднозначный характер. Прогнозируемая в Беларуси бюджетная корректировка (изменение отношения первичного сальдо к ВВП с поправками на циклические колебания в размере примерно 3 процентных пунктов) находится в рамках опыта других стран — трехлетнее циклически скорректированное первичное сальдо оказывается на уровне 21-го перцентиля среди всех стран, в отношении которых осуществляется надзор.

С. ДСА государственного сектора — потрясения и стресс-тесты

6. Стресс-тесты указывают на то, что динамика долга в Беларуси особенно подвержена изменениям обменного курса.

7. Шок роста реального ВВП. Влияние шока роста ВВП в размере одного стандартного отклонения в течение двух следующих друг за другом лет на отношение долга к ВВП является значительным (что не вызывает удивления, учитывая изменчивость объема производства). В этом сценарии потрясений темпы роста реального ВВП становятся в 2019–2020 годах отрицательными. Первичное сальдо

ухудшается и становится отрицательным в 2019–2020 годах, а затем восстанавливается в 2021 году. В этом сценарии валовой долг превышает в 2023 году 70 процентов ВВП (пиковый уровень), а валовые потребности в финансировании достигают в 2023 году 11,3 процента ВВП (пиковый уровень).

8. Шок реального обменного курса. Влияние шока обменного курса (потеря 56 процентов стоимости относительно доллара США; максимум, достигавшийся в последнее десятилетие) на отношение долга к ВВП приведет к тому, что валовой долг увеличится почти до 111 процентов ВВП в 2023 году (пиковый уровень), в то время как валовые потребности в финансировании достигнут 17 процентов ВВП в 2023 году (пиковый уровень). Такая динамика является следствием высокой степени долларизации долга.

9. Первичное сальдо и шоки процентных ставок. Шок первичного сальдо предусматривает ухудшение первичного сальдо в 2018–2019 годах (шок в размере половины одного стандартного отклонения за последний 10-летний период, или 2 процентов ВВП) по сравнению с базисным сценарием. Шок первичного сальдо ведет к повышению коэффициента долга до 59,7 процента в 2023 году (пиковый уровень). Шок процентных ставок предусматривает рост ставок с 2019 года (на 200 базисных пунктов). Это приводит к тому, что отношение долга к ВВП в 2023 году становится близким к 57 процентам ВВП.

10. Комбинированный макробюджетный шок. Сценарий комбинированного макропотрясения подталкивает отношение долга к ВВП до уровня чуть выше 215 процентов в 2023 году (пиковый уровень). Макробюджетный шок объединяет потрясение темпов роста, потрясение процентных ставок и потрясение первичного сальдо в качестве стандартных примеров в стресс-тестах с потрясением реального обменного курса, которое согласуется с максимальными колебаниями реального обменного курса за последние 10 лет и предусматривает коэффициент передачи воздействия в размере 0,25. Влияние этих потрясений на коэффициенты долга и валовые потребности в финансировании является значительным и отражает, в частности, чувствительность долга к снижению обменного курса, которая вносит самый большой вклад в изменение траектории динамики долга.

D. Сопоставление определений показателей государственных финансов, используемых персоналом МВФ и официальными органами

11. Персонал МВФ использует более широкие показатели сальдо бюджета и долга, чем официальные органы, чтобы учесть бюджетные риски. Официальные органы в последнее время добились некоторого прогресса в согласовании своего представления сводных бюджетных показателей с МВФ. Внесенные изменения включают перенос вливаний уставного капитала в состав расходов и исключение бюджетных займов

из состава расходов (изменения бюджетной классификации с 2018 года). Основные различия за 2015–2017 годы представлены в таблицах ниже.

Беларусь. Сальдо бюджета, 2015–2017 годы			
(В процентах ВВП)			
	2015	2016	2017
Государственного бюджета (определение официальных органов) 1/	1.8	1.3	2.8
в т.ч.: бюджетные ссуды	-0.8	-0.2	0.1
Государственного бюджета (определение персонала МВФ) 2/	1.3	0.3	1.6
в т.ч.: АЭС	-1.3	-1.1	-1.1
Сектора государственного управления (определение персонала МВФ) 3/	0.9	0.5	1.8
Общее (определение персонала МВФ) 4/	-3.0	-1.7	-0.3
в т.ч.: забалансовые статьи	-3.9	-2.2	-2.1

Источники: официальные органы Беларуси и оценки персонала МВФ.

1/ Республиканские и местные органы управления (определение официальных органов).

2/ Республиканские (вкл. АЭС) и местные органы управления; не включая бюджетные ссуды до 2017 года включительно.

3/ Включая ФСЗ (консолидирован).

4/ Включая ведущие к образованию долга забалансовые операции, т.е. операции, связанные с различными формами реструктуризации долга со стороны сектора государственного управления, и исполнение гарантий сектором государственного управления (учитывая прошлый опыт, событиям реструктуризации долга финансовых и нефинансовых ГП присваивается высокая вероятность того, что издержки в конечном счете покрываются сектором государственного управления (с последующим вычетом фактических погашений из общей суммы)).

Беларусь. Государственный долг, 2015–2017 годы

(В процентах ВВП)

	2014	2015	2016	2017
Республиканского правительства (определение официальных органов)		36.5	38.9	40.1
Сектора государственного управления (определение персонала МВФ)		39.0	42.3	43.9
в т.ч.: местные органы управления		1.4	2.3	2.9
в т.ч.: распределение СДР		1.1	1.0	1.0
Гарантии сектора государственного управления		14.0	11.2	9.5
Долг сектора государственного управления, вкл. гарантии (определение персонала МВФ)		53.0	53.5	53.4

Источники: официальные органы Беларуси и расчеты персонала МВФ.

Беларусь. Оценка риска для устойчивости государственного долга в рамках ДСА

Цветовая схема

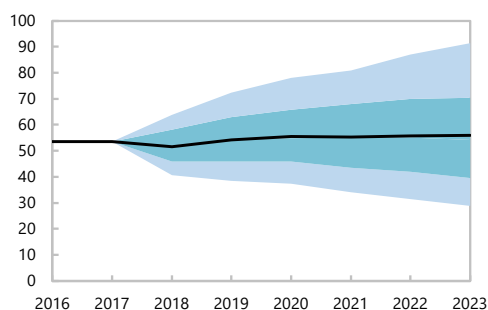
Уровень долга ^{1/}	Шок роста реального ВВП	Шок первичного сальдо	Шок реальной процентной ставки	Шок обменного курса	Шок условных обязательств
Валовые потребности в финансировании ^{2/}	Шок роста реального ВВП	Шок первичного сальдо	Шок реальной процентной ставки	Шок обменного курса	Шок условных обязательств
Структура долга ^{3/}	Восприятие на рынке	Потребности во внешнем финансировании	Изменение доли краткосрочного долга	Государственный долг у держателей-нерезидентов	Долг в иностранной валюте

Изменения прогнозных плотностей распределения валового номинального государственного долга

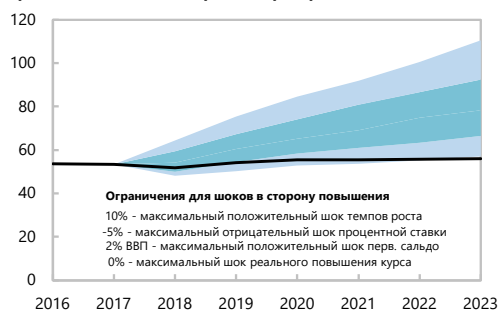
(В процентах ВВП)

— Базисн. уровень Процентили: ■ 10-й-25-й ■ 25-й-75-й ■ 75-й-90-й

Симметричное распределение

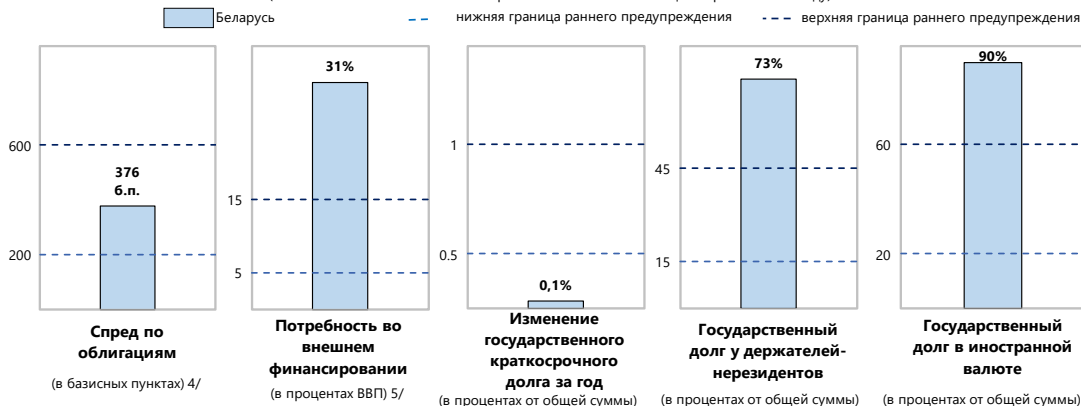


Ограниченное (несимметричное) распределение



Факторы уязвимости в структуре долга

(сопоставление показателей с контрольными показателями оценки риска в 2017 году)



Источник: персонал МВФ.

1/ Ячейка выделяется зеленым цветом в случае неперевышения 70-процентного контрольного показателя бремени долга при конкретном виде шока или в базисном сценарии, желтым цветом - в случае превышения при конкретном виде шока, но не при базисном сценарии, красным - в случае превышения при базисном сценарии, белым - если стресс-тест не актуален.

2/ Ячейка выделяется зеленым цветом в случае неперевышения 15-процентного контрольного показателя валовой потребности в финансировании при конкретном виде шока или в базисном сценарии, желтым цветом - в случае превышения при конкретном виде шока, но не при базисном сценарии, красным - в случае превышения при базисном сценарии, белым - если стресс-тест не актуален.

3/ Ячейка выделяется зеленым цветом, если показатель по стране ниже нижнего контрольного показателя оценки риска, красным цветом - если показатель по стране превышает верхний контрольный показатель оценки риска, желтым - если он находится между нижним и верхними контрольными показателями оценки риска. В случае отсутствия данных или неактуальности показателя ячейка имеет белый цвет.

Нижний и верхний контрольные показатели оценки риска составляют:

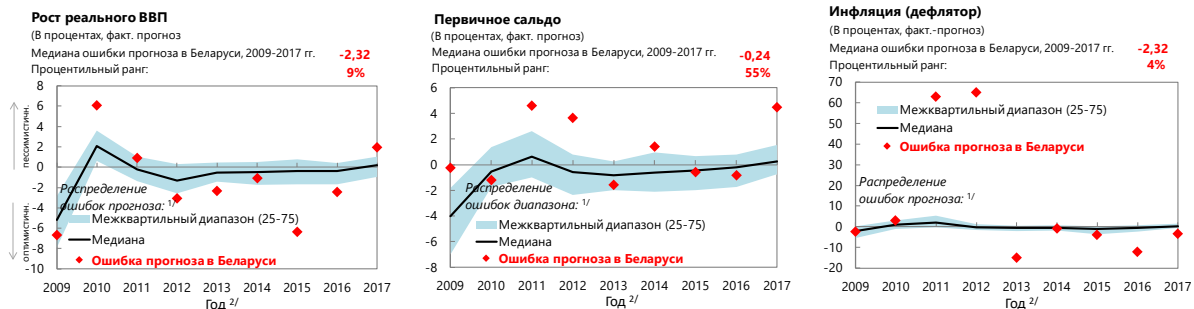
200 и 600 базисных пунктов для спреда по облигациям; 5 и 15 процентов ВВП для потребности во внешнем финансировании; 0,5 и 1 процент для изменения доли краткосрочного долга; 15 и 45 процентов для государственного долга у держателей-нерезидентов; 20 и 60 процентов для доли долга, выраженного в иностранной валюте.

4/ Спред ставок по долгосрочным облигациям относительно облигаций США, в среднем за последние 3 месяца, с 15 августа 2018 года по 13 ноября 2018 года.

5/ Внешняя потребность в финансировании определяется как сумма дефицита счета текущих операций, погашения совокупного средне- и долгосрочного внешнего долга и общей суммы краткосрочного внешнего долга на конец предыдущего периода.

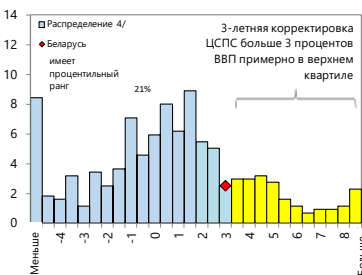
Беларусь. ДСА государственного долга — реалистичность предпосылок базисного сценария

Точность прогнозов в прошлом, сопоставление со всеми странами

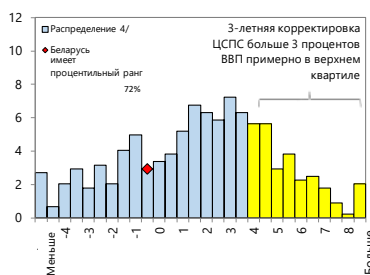


Оценка реалистичности прогнозируемой бюджетной корректировки

Трехлетняя корректировка циклически сглаженного первичного сальдо (ЦСПС)
(В процентах ВВП)

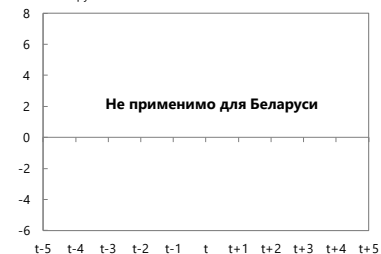


Трехлетний средний уровень циклически сглаженного первичного сальдо (ЦСПС)
(В процентах ВВП)



Анализ подъемов и спадов

Рост реального ВВП
(В процентах)



Источник: персонал МВФ.

1/ Обозначенные распределения и процентильные ранги относятся ко всем странам.

2/ Прогнозы, приведенные в весеннем выпуске ПРМЗ предыдущего года.

3/ Не применимо в случае Беларуси, поскольку она не отвечает ни критерию положительного разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства, ни критерию роста частного кредита.

4/ Данные охватывают ежегодные наблюдения с 1990 по 2011 год по странам с развитой экономикой и странам с формирующимся рынком, имеющим

Беларусь. Анализ устойчивости долга государственного сектора (ДСА) — базисный сценарий

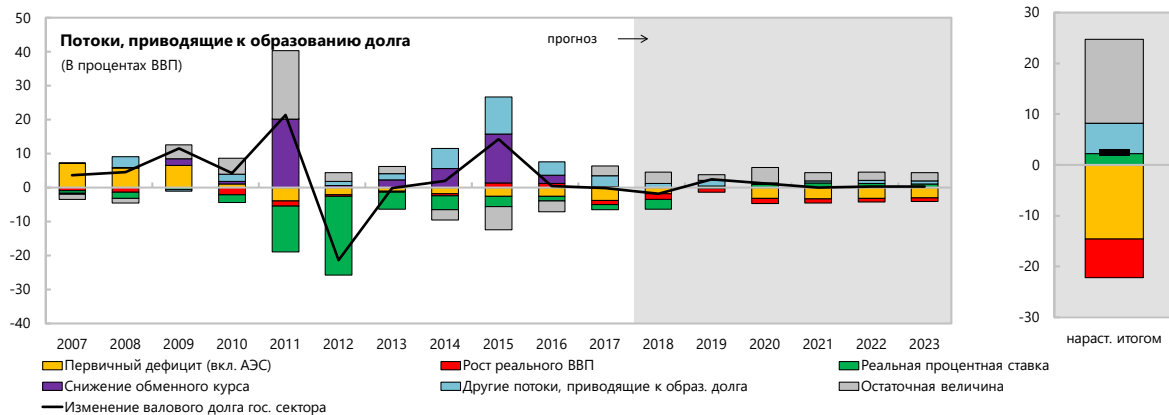
(В процентах ВВП, если не указано иное)

Долг, экономические и рыночные показатели ^{1/}

	Фактически			Прогнозы						На 13 ноября 2018 года	
	2007-2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
Номинальный валовой государственный долг	36,7	53,5	53,4	51,7	54,1	55,4	55,4	55,7	56,0	Суверенные спреды	
в т.ч.: гарантии	12,0	11,2	9,5	9,0	9,0	8,5	8,2	7,8	7,7	EMBIG (б.п.) 3/	370
Валовые потребности государства в финансировании	6,7	5,2	3,1	5,8	8,2	6,0	5,8	7,1	8,0	5Y CDS (б.п.)	н.п.
Чистый государственный долг		51,5	50,8	49,2	52,0	54,0	54,5	54,9	55,2		
Рост реального ВВП (в процентах)	3,9	-2,5	2,4	3,7	2,4	2,8	2,3	2,0	2,0	Рейтинги	Иностр. Внутр.
Инфляция (дефлятор ВВП, в процентах)	28,5	8,3	8,2	11,1	5,1	5,3	3,9	3,9	3,6	Moody's	ВЗ н.п.
Рост номинального ВВП (в процентах)	33,1	5,6	10,8	15,2	7,6	8,2	6,4	6,0	5,7	S&P's	В н.п.
Эффективная процентная ставка (в процентах) 4/	6,3	5,3	5,2	5,2	6,2	7,3	6,8	6,4	5,9	Fitch	В н.п.

Вклад в изменения государственного долга

	Фактически			Прогнозы						Нараст. итог	Стабилизирующее долг первичное сальдо ^{10/}
	2007-2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
Изменение валового долга государственного сектора	4,5	0,5	0,0	-1,8	2,5	1,3	0,0	0,3	0,3	2,5	
Выявленные потоки, приводящие к образованию долга	2,2	3,7	-2,9	-2,2	0,9	-3,2	-2,4	-2,0	-2,1	-14,0	
Первичный дефицит	1,0	-2,5	-3,7	-1,7	-0,2	-3,2	-3,3	-3,2	-3,1	-14,6	1,0
Первичные (непроцентные) доходы и гранты	39,8	39,0	38,9	39,7	37,5	37,5	37,0	36,8	36,8	225,3	
Первичные (непроцентные) расходы	40,8	36,6	35,2	38,0	37,3	34,3	33,7	33,7	33,7	210,7	
Автоматическая динамика долга 5/	-1,6	2,3	-2,4	-4,6	-0,7	-0,5	0,2	0,2	0,1	-5,3	
Дифференциал процентная ставка/рост 6/	-6,7	-0,1	-2,7	-4,6	-0,7	-0,5	0,2	0,2	0,1	-5,3	
в т.ч.: реальная процентная ставка	-6,0	-1,4	-1,5	-2,9	0,5	0,9	1,5	1,2	1,1	2,3	
в т.ч.: рост реального ВВП	-0,7	1,3	-1,2	-1,7	-1,1	-1,4	-1,2	-1,0	-1,1	-7,6	
Снижение обменного курса 7/	5,1	2,4	0,3	...	...	...	...	...	...	...
Прочие выявленные потоки, приводящие к образ. долга	2,7	3,9	3,2	1,2	1,7	0,5	0,6	1,0	0,9	5,9	
Сектор гос. управления: чистые поступления от приватизации (со знаком минус)	-1,6	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	
Условные обязательства	2,4	2,2	2,1	1,0	1,6	1,4	1,2	1,1	1,0	7,2	
Потоки долга, не связанные с поддержкой бюджета 8/	2,0	1,8	1,1	0,8	0,1	-0,4	-0,2	0,2	0,1	0,5	
Остаточная величина, включая изменения активов 9/	2,3	-3,3	2,9	3,4	1,6	4,5	2,4	2,3	2,3	16,5	



Источник: персонал МВФ.

1/ Государственный сектор определяется как сектор государственного управления и включает государственные гарантии.

2/ На основе имеющихся данных.

3/ Спред ставок по долгосрочным облигациям относительно облигаций США.

4/ Определяется как отношение процентных платежей к общей величине долга (без учета гарантий) на конец предыдущего года.

5/ Получено путем умножения $(r - \pi(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+\pi+g\pi)$ на коэффициент задолженности за предыдущий период, где r = процентная ставка; π = темпы роста дефлятора ВВП;

g = рост реального ВВП; a = доля долга в иностранной валюте; e = снижение номинального обменного курса (измеряемое как повышение стоимости доллара США в национальной валюте).

6/ Вклад реальной процентной ставки выводится из числителя в сноске 5 как $r - \pi(1+g)$, а вклад роста реального ВВП как $-g$.

7/ Вклад обменного курса выводится из числителя в сноске 5 как $ae(1+r)$.

8/ Долг, не связанный с поддержкой бюджета, представляет собой долг, не используемый для покрытия валовых потребностей бюджета в финансировании. В частности, он включает перекредитование суд на проекты.

9/ Включая изменения в общем объеме гарантий, изменения активов и процентные доходы (при их наличии). В случае прогнозов включаются изменения обменного курса в течение прогнозируемого периода.

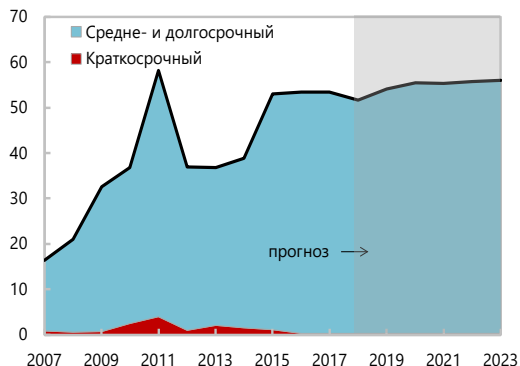
10/ Исходя из предположки, что основные переменные (рост реального ВВП, реальная процентная ставка и другие выявленные потоки, приводящие к образованию долга) остаются на уровне последнего года прогноза.

Беларусь. ДСА государственного долга — структура государственного долга и альтернативные сценарии

Структура государственного долга

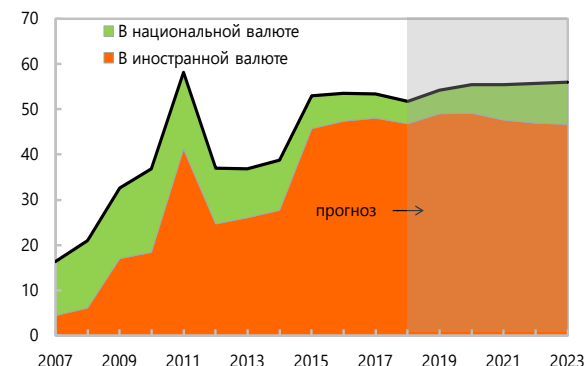
По срокам погашения

(В процентах ВВП)



По валютам

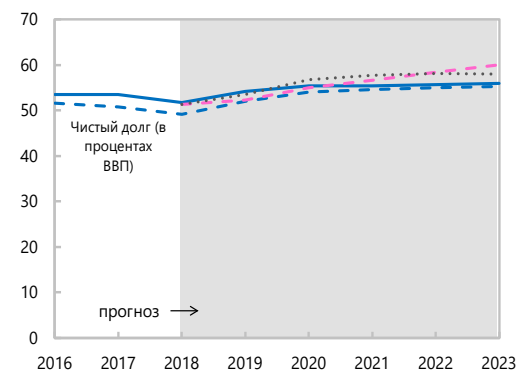
(В процентах ВВП)



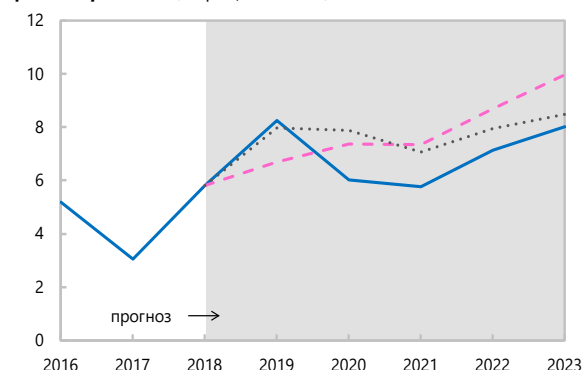
Альтернативные сценарии

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

Валовой номинальный государственный долг (в процентах ВВП)



Валовые потребности государства в финансировании (в процентах ВВП)



Фундаментальные предпосылки

(В процентах)

Базисный сценарий	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Рост реального ВВП	3,7	2,4	2,8	2,3	2,0	2,0
Инфляция	11,1	5,1	5,3	3,9	3,9	3,6
Первичное сальдо	1,7	0,2	3,2	3,3	3,2	3,1
Эффект. проц. ставка	5,2	6,2	7,3	6,8	6,4	5,9

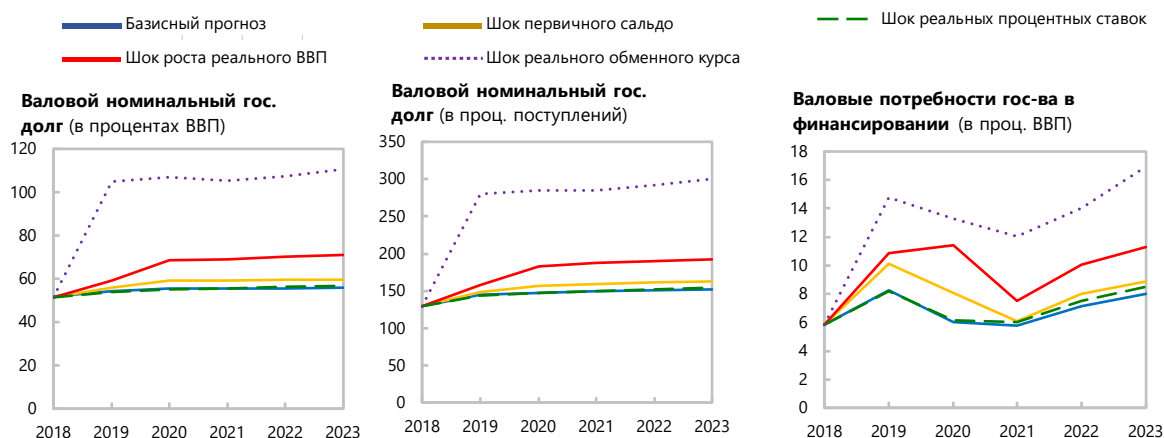
Сценарий с неизменным первичным сальдо	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Рост реального ВВП	3,7	2,4	2,8	2,3	2,0	2,0
Инфляция	11,1	5,1	5,3	3,9	3,9	3,6
Первичное сальдо	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Эффект. проц. ставка	5,2	6,2	7,4	6,9	6,4	5,8

Исторический сценарий	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Рост реального ВВП	3,7	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Инфляция	11,1	5,1	5,3	3,9	3,9	3,6
Первичное сальдо	1,7	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Эффект. проц. ставка	5,2	6,2	5,2	3,1	1,4	0,0

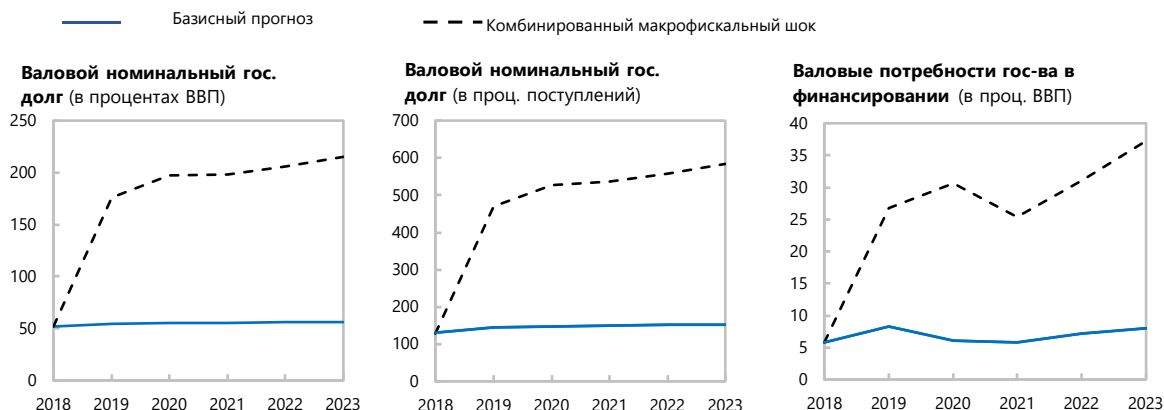
Источник: персонал МВФ.

Беларусь. ДСА государственного долга — стресс-тесты

Макрофискальные стресс-тесты



Дополнительные стресс-тесты



Фундаментальные предпосылки (в процентах)

Шок первичного сальдо	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Рост реального ВВП	3.7	2.4	2.8	2.3	2.0	2.0
Инфляция	11.1	5.1	5.3	3.9	3.9	3.6
Первичное сальдо	1.7	-1.7	1.3	3.3	3.2	3.1
Эффект. проц. ставка	5.2	6.2	7.3	6.8	6.4	5.9
Шок реальных процентных ставок						
Рост реального ВВП	3.7	2.4	2.8	2.3	2.0	2.0
Инфляция	11.1	5.1	5.3	3.9	3.9	3.6
Первичное сальдо	1.7	0.2	3.2	3.3	3.2	3.1
Эффект. проц. ставка	5.2	6.2	7.7	7.4	7.2	6.8
Комбинированный шок						
Рост реального ВВП	3.7	-2.2	-1.8	2.3	2.0	2.0
Инфляция	11.1	3.9	4.1	3.9	3.9	3.6
Первичное сальдо	1.7	-2.0	-0.9	3.3	3.2	3.1
Эффект. проц. ставка	5.2	21.2	6.7	6.6	6.4	6.2

Шок роста реального ВВП	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Рост реального ВВП	3.7	-2.2	-1.8	2.3	2.0	2.0
Инфляция	11.1	3.9	4.1	3.9	3.9	3.6
Первичное сальдо	1.7	-2.0	-0.9	3.3	3.2	3.1
Эффект. проц. ставка	5.2	6.2	7.3	6.9	6.5	6.0
Шок реального обменного курса						
Рост реального ВВП	3.7	2.4	2.8	2.3	2.0	2.0
Инфляция	11.1	64.5	5.3	3.9	3.9	3.6
Первичное сальдо	1.7	0.2	3.2	3.3	3.2	3.1
Эффект. проц. ставка	5.2	21.2	7.2	6.7	6.2	5.8

Источник: персонал МВФ.

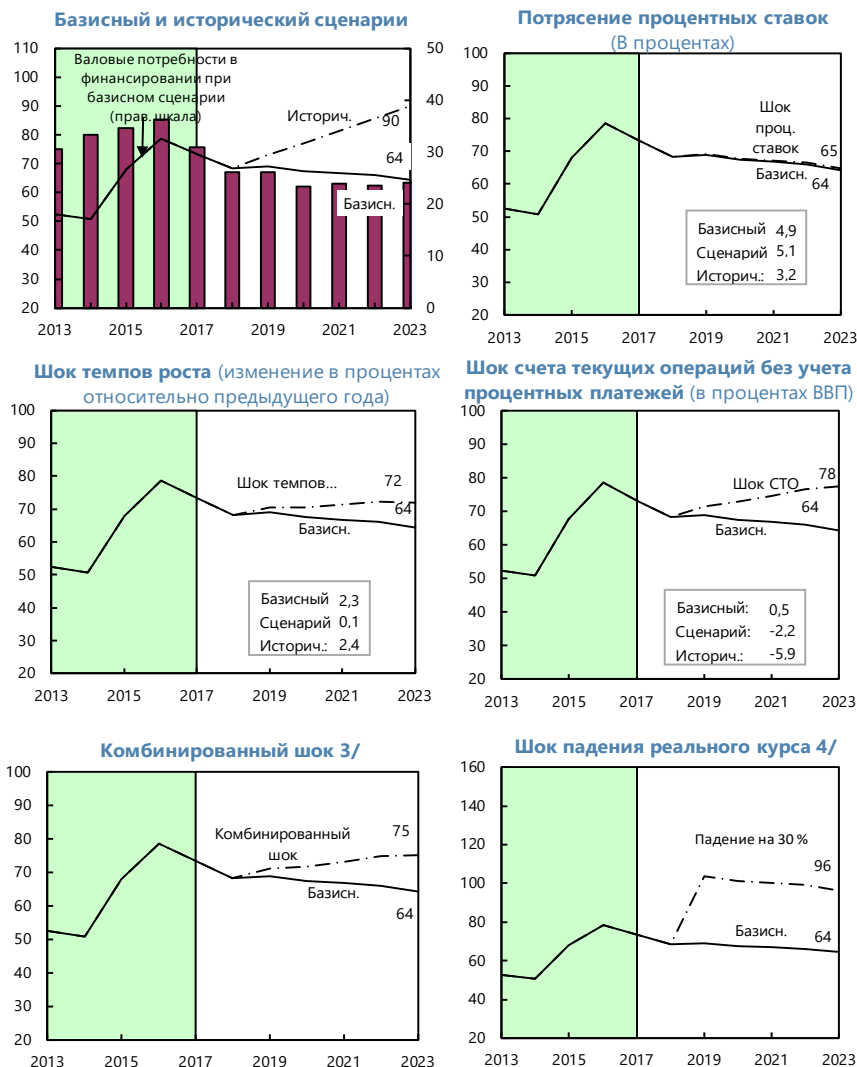
Приложение III. Анализ устойчивости внешнего долга

- 1. В 2015–2016 годах отмечалось резкое повышение отношения долга к ВВП вследствие снижения курса белорусского рубля, но в 2017 году произошло снижение бремени внешнего долга.** Хотя уровень совокупного внешнего долга повысился на 2,4 млрд долларов США почти до 40 млрд долларов США, более важную роль сыграло влияние знаменателя, обусловленное ростом номинального ВВП более чем на 11 процентов и небольшим повышением курса белорусского рубля относительно доллара США. В результате отношение долга к ВВП в 2017 году составило 73,3 процента ВВП, что примерно на 5 процентов ВВП ниже, чем в 2016 году.
- 2. Согласно прогнозам в рамках базисного сценария, в среднесрочной перспективе ожидается снижение отношения долга к ВВП примерно на 9 процентных пунктов.** Важным фактором в этом является улучшение торгового баланса и счета текущих операций с завершением строительства атомной электростанции. Прогнозируется также уменьшение валовых потребностей во внешнем финансировании относительно ВВП. Как отмечается в приложении 1, эти валовые потребности в финансировании чрезмерно усугубляют картину уязвимости страны в отношении ликвидности, учитывая что значительная доля этих потребностей приходится на торговые кредиты, обычно имеющие высокие и стабильные показатели пролонгации.
- 3. В историческом сценарии имеет место резкое увеличение внешнего долга до 90 процентов ВВП.** Однако «исторический» период (т.е. последние десять лет) включает два-три внешних кризиса¹, и потому этот сценарий следует рассматривать как маловероятный.
- 4. Анализ устойчивости долговой ситуации подчеркивает важность относительной стабильности обменного курса.** Единовременное снижение курса на 30 процентов приведет в среднесрочной перспективе к повышению отношения долга к ВВП до 96 процентов. Опыт 2015–2016 годов стал иллюстрацией того, как подобный шок обменного курса материализуется в реальной жизни.
- 5. Шоки темпов роста и счета текущих операций также способны привести к увеличению бремени долга,** в то время как потрясение процентных ставок не вызовет существенного отклонения от базисного сценария. Неблагоприятный сценарий, представленный в приложении VII, является одним из примеров шока счета текущих операций. В нем увеличение внешнего долга происходит не только вследствие упрощающей предпосылки, что разрыв полностью финансируется за счет резервов. Если разрыв частично покрывается за счет выпуска инструментов внешнего долга, произойдет существенное увеличение последнего.

¹ В зависимости от того, считать ли кризис в Беларуси 2010–2011 годов отдельным от мирового финансового кризиса или его продолжением.

Приложение III. Рисунок 1. Беларусь. Устойчивость внешнего долга — граничные тесты 1/ 2/

(Базисный сценарий; внешний долг в процентах ВВП)



Источник: оценки персонала МВФ.

1/ Затененные области представляют фактические данные. Отдельные шоки представляют собой постоянные потрясения внешнего долга в рамках сценария корректировки («базисного» для потрясений) в размере половины одного стандартного отклонения. Цифры во вставках представляют средние прогнозы соответствующих переменных в базисном и представляемом сценариях. Там же показано среднее значение переменной за прошлые 10 лет.

2/ Для сценариев на базе прошлой динамики исторические средние значения рассчитываются за десятилетний период, и эта информация используется для прогнозирования динамики долга на пять лет вперед.

3/ Постоянный шок в размере 1/4 стандартного отклонения для реальной процентной ставки, темпов роста и сальдо счета текущих операций.

4/ В 2017 году происходит одновременное снижение реального курса на 30 процентов.

Приложение III. Таблица 1. Беларусь. Основы анализа устойчивости внешнего долга, базисный сценарий, 2013–2023 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Фактически					Прогнозы						Счет текущих операций, стабилизирующий долг, без учета процентов б/
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Базисный сценарий. Внешний долг	52,5	50,8	67,9	78,6	73,3	68,3	69,0	67,5	66,8	66,1	64,3	-2,0
Изменение внешнего долга	1,1	-1,6	17,1	10,7	-5,3	-5,0	0,7	-1,5	-0,7	-0,7	-1,8	
Выявленные потоки, приводящие к образованию внешнего долга (4+8+9)	1,3	2,6	21,1	13,6	-10,0	-1,5	0,9	-1,1	-0,6	-0,5	-0,5	
Дефицит счета текущих операций, исключая процентные платежи	8,5	5,0	1,1	1,0	-0,6	-0,3	0,9	-1,0	-0,7	-0,8	-0,6	
Дефицит баланса торговли товарами и услугами	3,1	0,6	-0,2	0,1	-0,3	0,3	1,2	-1,6	-1,8	-2,1	-2,0	
Экспорт	58,3	55,0	58,2	62,7	67,1	68,2	67,9	69,5	70,3	70,0	68,9	
Импорт	61,4	55,6	58,0	62,8	66,8	68,6	69,1	68,0	68,5	67,9	67,0	
Чистый приток капитала, не приводящий к образованию долга (со знаком минус)	-2,0	-1,9	-2,4	-2,0	-1,8	-1,7	-1,7	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	
Автоматическая динамика долга 1/	-5,1	-0,6	22,4	14,6	-7,5	0,5	1,7	1,6	1,7	1,9	1,6	
Вклад номинальной процентной ставки	1,6	1,6	2,2	2,3	2,2	2,9	3,2	3,4	3,3	3,2	2,9	
Вклад роста реального ВВП	-0,4	-0,8	2,7	2,0	-1,7	-2,5	-1,5	-1,9	-1,5	-1,3	-1,3	
Вклад изменений цен и обменного курса 2/	-6,2	-1,3	17,5	10,3	-8,1	...	...	...	...	...	...
Остаток, включая изменение валовых иностранных активов (2-3) 3/	-0,3	-4,3	-4,0	-2,9	4,7	-3,5	-0,2	-0,4	-0,1	-0,2	-1,2	
Отношение внешнего долга к экспорту (в процентах)	90,0	92,4	116,6	125,4	109,2	100,1	101,6	97,1	95,1	94,5	93,4	
Валовые потребности во внешнем финансировании (в млрд долл. США) 4/	23,1	26,3	19,5	17,3	16,9	15,6	16,3	15,3	16,2	16,5	17,8	
в процентах ВВП	30,7	33,4	34,6	36,2	31,0	26,2	26,1	23,4	24,0	23,6	24,1	
Сценарий при основных переменных на среднем уровне прошлых лет 5/						68,3	73,0	77,1	81,3	85,7	90,0	-2,5
Основные макроэкономические предпосылки базисного сценария												
						Среднее за 10 лет	Стандартное отклонение за 10 лет					
Рост реального ВВП (в процентах)	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,4	2,4	4,4	3,7	2,4	2,8	2,3	2,0
Дефлятор ВВП в долл. США (изменение в процентах)	13,8	2,6	-25,6	-13,1	11,4	0,6	14,7	5,6	2,3	1,6	1,4	1,6
Номинальная внешняя процентная ставка (в процентах)	3,5	3,2	3,0	2,9	3,2	3,2	0,4	4,4	4,9	5,2	5,0	4,7
Рост экспорта (выраженного в долл. США, в процентах)	-15,1	-1,7	-24,3	-8,8	22,1	6,5	28,4	11,3	4,2	6,9	4,8	3,2
Рост импорта (выраженного в долл. США, в процентах)	-5,4	-5,6	-25,3	-8,4	21,4	4,0	22,2	12,3	5,6	2,7	4,5	2,9
Сальдо счета текущих операций, без учета проц. платежей	-8,5	-5,0	-1,1	-1,0	0,6	-5,9	5,2	0,3	-0,9	1,0	0,7	0,8
Чистый приток капитала, не создающий долга	2,0	1,9	2,4	2,0	1,8	2,7	1,3	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6

1/ Получена как $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+g+r)$, умноженное на объем долга в предыдущем периоде, где r = номинальная эффективная процентная ставка по внешнему долгу; g = изменение внутреннего дефлятора ВВП в долларовом выражении; e = темпы роста реального ВВП; a = повышение номинального курса (повышение стоимости национальной валюты в долларах); a = доля долга, выраженного в национальной валюте, в общем объеме внешнего долга.

2/ Вклад изменений цен и обменного курса определяется как $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+g+r)$, умноженное на объем долга в предыдущем периоде. r повышается с ростом курса нац. валюты ($e > 0$) и повышением темпов инфляции (измеряемой дефлятором ВВП).

3/ Для целей прогноза статья включает влияние изменений цен и обменных курсов.

4/ Определяется как дефицит счета текущих операций плюс амортизация среднесрочного и долгосрочного долга, плюс краткосрочный долг на конец предыдущего периода.

5/ Основные переменные включают рост реального ВВП, номинальную процентную ставку, повышение долларовой дефлятора и счет текущих операций без учета процентных платежей и приток не имеющих формы долга средств в процентах ВВП.

6/ Долгосрочное постоянное сальдо, обеспечивающее стабилизацию коэффициента задолженности, при предпосылке о том, что основные переменные (рост реального ВВП, номинальная процентная ставка, повышение долларовой дефлятора и приток не имеющих формы долга средств в процентах ВВП) остаются на своем уровне последнего года прогноза.

Приложение IV. Действия в ответ на прошлые рекомендации по вопросам политики

Рекомендации МВФ в докладе для консультаций 2017 года в соответствии со Статьей IV	Ответные действия официальных органов
Структурные реформы (ограниченный прогресс)	
Углубить реформу ГП, включая принятие комплексной стратегии реформы ГП (более подробно см. в докладе персонала для консультаций 2017 года по Статье IV).	<p>Изменения, касающиеся ГП, идут постепенно, и на данном этапе в основном они ограничены пилотными проектами.</p> <p>Введен мониторинг бюджетных рисков, создаваемых ГП, что является важным сдвигом. Проводится его расширение с включением анализа рисков, создаваемых ГП на местном уровне. Готовятся внутренние ежеквартальные отчеты Минфина, и в СМ представлен годовой доклад о бюджетных рисках. Операционный и аналитический потенциал подразделения оценки бюджетных рисков в Минфине остается ограниченным.</p> <p>Предпринимаются некоторые шаги по реформированию наблюдательных советов ГП и продаже миноритарных пакетов акций (до 10 процентов) не имеющих системной значимости ГП. Продолжается передача ГП местным органам управления.</p>
Рационализировать сектор коммунальных услуг, включая достижение 100-процентного возмещения издержек производства к концу 2019 года, в сочетании с повышением адресности субсидий.	Тарифы на коммунальные услуги составляли примерно 70 процентов от уровня возмещения издержек производства к концу 2017 года, и ожидается, что они достигнут приблизительно 76 процентов к концу 2018 года. В плане правительства на среднесрочную перспективу предусматривается повышение затрат домашних хозяйств на коммунальные услуги на 5 долларов США каждый год. В 2018 году достигнуто 100-процентное покрытие расходов на производство всех коммунальных услуг, кроме связанных с отоплением, но нет механизма автоматической корректировки, который поддерживал бы в дальнейшем 100-процентный уровень возмещения затрат. Нет улучшений в повышении адресности субсидии.
Изменения заработной платы должны увязываться с производительностью.	В настоящее время рост заработной платы, как представляется, значительно превышает рост производительности.
Дальнейшая либерализация цен и устранение искажений на рынках продукции.	Нет прогресса в 2018 году.
Повышение эффективности социальной защиты населения, стремясь защитить наиболее уязвимые группы населения от последствий реформы сектора коммунальных услуг и реформы ГП.	Нет прогресса в 2018 году.

Рекомендации МВФ в докладе для консультаций 2017 года в соответствии со Статьей IV	Ответные действия официальных органов
Налогово-бюджетная политика (достижения)	
<p>Укрепить основы налогово-бюджетной политики для бюджетного планирования, управления и проведения налогово-бюджетной политики.</p>	<p>Предприняты меры по повышению прозрачности бюджетных счетов, в том числе за счет изменения классификации вливаний в уставной капитал и их отнесения в состав бюджетных расходов (следуя рекомендации ТП МВФ).</p> <p>Официальные органы начали сотрудничество с экспертами ТП МВФ по совершенствованию анализа государственных доходов и инструментов прогнозирования, а также смежных институциональных процедур (миссия ТП в мае 2018 года).</p> <p>Не внесено никаких изменений в среднесрочные бюджетные основы.</p>
<p>Бюджетная консолидация для формирования понижательной траектории динамики государственного долга в сторону его устойчивого уровня и проведение сочетания мер на стороне доходов и расходов для обеспечения такой консолидации, которая была бы благоприятна для экономического роста.</p>	<p>Несмотря на циклический подъем и получение более высоких показателей, чем были заложены в бюджет, в 2018 году прогнозируется ухудшение первичного сальдо сектора государственного управления без учета АЭС по сравнению с 2017 годом. Увеличивается фонд оплаты труда в государственном секторе. Однако забалансовая деятельность в 2018 году уменьшилась по сравнению с 2017 годом. Официальные органы продолжают ограничивать выдачу гарантий.</p> <p>Прогнозируется медленное увеличение государственного долга в среднесрочной перспективе.</p>
Денежно-кредитная политика (в целом соответствует)	
<p>Поддерживать текущий курс политики, меры по достижению целевого уровня инфляции на среднесрочную перспективу.</p>	<p>Инфляция достигает рекордно низких уровней. Официальные органы поддерживали жесткий курс денежно-кредитной политики в целях достижения целевого уровня инфляции в 2018 году и находятся на пути достижения целевого уровня в 2019 году.</p>
<p>Достаточные условия для перехода к режиму ТИ.</p>	<p>Достигнут прогресс в уменьшении искажений рынка, таких как директивное кредитование или сдерживающие валютные ограничения. Другие искажения, такие как верхнее ограничение на процентные ставки, сохраняются.</p> <p>НБРБ повышал свой операционный потенциал и улучшал свои связи с общественностью в свете перехода к режиму ТИ. Операционная независимость НБРБ соблюдалась, но сохраняется наследие дефицита капитала.</p>
<p>Сохранять гибкий обменный курс, находя возможности для восстановления резервов.</p>	<p>Обменный курс оставался в целом гибким.</p>
<p>Отменить остающееся требование по обязательной продаже валюты.</p>	<p>Требование об обязательной продаже иностранной валюты было отменено.</p>

Рекомендации МВФ в докладе для консультаций 2017 года в соответствии со Статьей IV	Ответные действия официальных органов
Финансовый сектор (ограниченный прогресс)	
Завершить работу по остающимся невыполненными краткосрочным приоритетным рекомендациям ФСАП, решить проблему слабых балансов банков и укрепить регулирование и надзор.	Проведены проверки качества активов (ПКА) и предприняты меры по их результатам. НБРБ ввел более строгие требования в отношении формирования специальных резервов для нехеджированных заемщиков в иностранной валюте и правила классификации активов, затрудняющие бессрочное пролонгирование кредитов.
Укрепить систему урегулирования НОА.	Новое положение в отношении НОА находится в стадии рассмотрения.

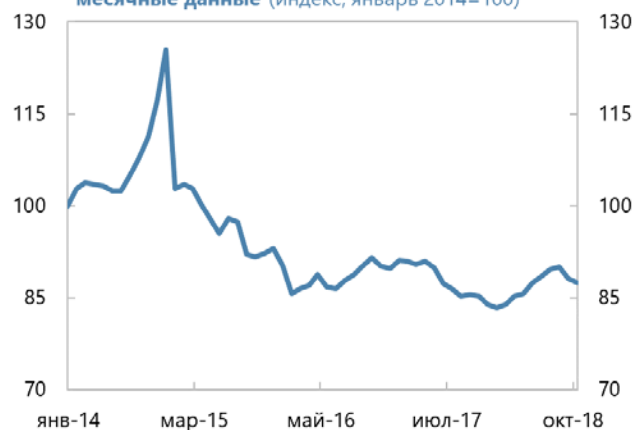
Приложение V. Оценка внешней стабильности

В целом, по оценке персонала МВФ, разрыв счета текущих операций составляет минус 2–3 процента ВВП, а реальный эффективный обменный курс завышен примерно на 10 процентов, что согласуется с мнением о том, что экономика страдает от различных аспектов неэффективности и искажений в распределении факторов производства. Резервы остаются ниже параметров достаточности, а чистая международная позиция (в размере минус 74 процентов ВВП) находится в нижней половине распределения в регионе, хотя и происходит ее небольшое улучшение.

1. В 2017 году внешнеэкономическое положение Беларуси существенно улучшилось. Валовые международные резервы увеличились с 4,9 млрд долларов США на конец 2016 года до 7,3 млрд долларов США на конец 2017 года и по состоянию на конец октября 2018 года составляли 7,1 млрд долларов США. Уменьшение дефицита счета текущих операций, выпуск правительством еврооблигаций и двустороннее финансирование из России и Евразийского фонда стабилизации и развития вносили свой вклад в восстановление резервов. Тем не менее и несмотря на непрерывный рост резервов с начала 2016 года, они продолжают оставаться ниже желаемого уровня, а именно 52 (72) процента от показателя ОДР (оценки достаточности резервов) для стран с режимом фиксированного (плавающего) обменного курса.

2. Реальный эффективный обменный курс недавно повысился, но остается ниже докризисного уровня конца 2014 года. Недавнее повышение курса примерно на 9 процентов связано с изменением номинального двустороннего курса национальной валюты относительно российского рубля, в то время как разница в инфляции между двумя странами остается небольшой. При этом недавнее повышение курса не компенсировало значительное его снижение в 2015–2017 годах, так что реальный эффективный обменный курс остается на 12,6 процентов ниже уровня января 2014 года.

Реальный эффективный обменный курс, месячные данные (индекс, январь 2014=100)



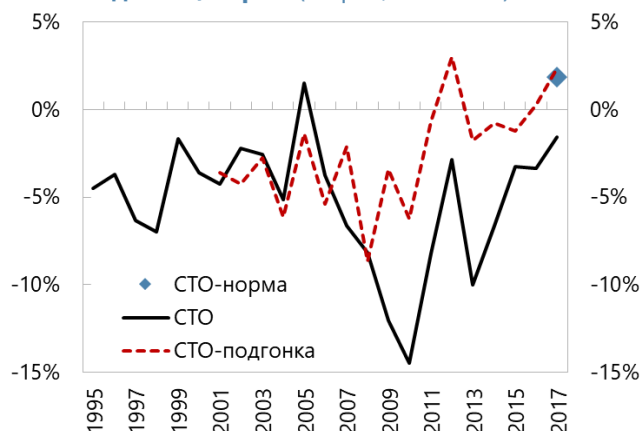
3. Методология УОВБ свидетельствует о наличии отрицательного разрыва счета текущих операций и завышении реального эффективного обменного курса. Согласно подходу на базе счета текущих операций, норма счета текущих операций для Беларуси оценивается в 1,9 процента ВВП. Однако с 2009 года остаточная величина регрессионной модели стойко остается значительной. Одним из структурных сдвигов, которым это может объясняться, является существенное уменьшение неявных энергетических субсидий со

стороны России в названном году¹. Отсутствие учета этого ухудшения внешних условий привело бы к тому, что модель имела бы тенденцию к завышению оценки долгосрочной конкурентоспособности экономики; говоря иными словами, значительная и стойко сохраняющаяся остаточная величина может указывать на структурных разрыв в конкурентоспособности, который в явном виде не отражается в модели. В то же время часть этой остаточной величины может быть просто следствием стойко сохраняющихся недостатков в подгонке модели. В целом оценки с помощью модели без поправок дают разрыв счета текущих операций в размере *минус* 3,4 процента ВВП; учет возможности стойкого завышения в модели оценок разрыва дает разрыв в размере *минус* 2–3 процента ВВП. При использовании половинной эластичности счета текущих операций по РЭОК в размере -0,25² полученные с помощью модели результаты указывают на завышение РЭОК примерно на 10 процентов.

4. Однако при использовании подхода с позиций внешней устойчивости получается меньшая величина завышения курса. Стабилизация

ЧИА на их текущем уровне (примерно -76 процентов ВВП) не будет достаточно «безопасной» для такой экономики, которая имеет характерные для Беларуси факторы уязвимости. Следуя практике, принятой в предыдущих консультациях, выбрано целевое значение ЧИА на уровне -60 процентов ВВП к 2037 году. Это дает норму счета текущих операций на уровне -2,0 процента ВВП по сравнению с прогнозом сальдо счета текущих операций в базисном сценарии на уровне -2,2 процента ВВП в 2023 году, т.е. указывает на разрыв в размере *минус* 0,2 процента ВВП. Использование той же эластичности, как в приведенном выше подходе на базе СТО, дает небольшое завышение РЭОК в размере 0,7 процента. Однако, по мнению персонала МВФ, очень небольшой разрыв СТО и соответствующее завышение курса, получаемые в рамках этой модели, не согласуются с

Счет текущих операций — фактический, подгонка, норма (в процентах ВВП)



Сводные результаты

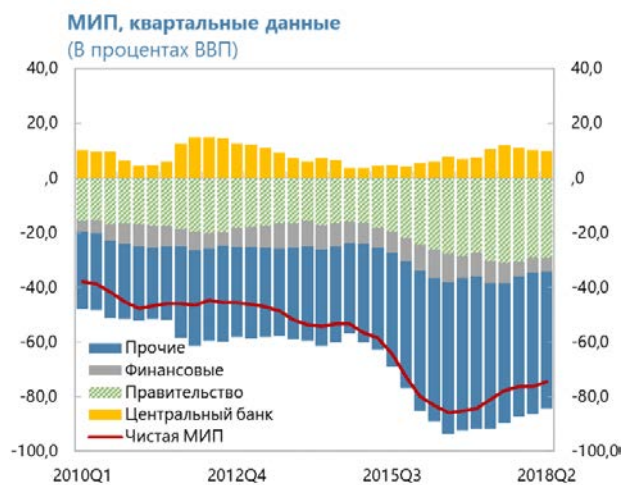
СТО - фактический	-1,6%
Циклический вклад (из модели)	-0,2%
Циклически скорректированный СТО	-1,3%
СТО - норма	1,9%
Циклически скорректир. норма СТО	2,1%
СТО - разрыв	-3,4%
в т.ч. разрыв политики	0,5%
Эластичность	-25,0%
Разрыв РЭОК	13,8%

¹ См. приложение 1.

² Это значение ниже, чем половинная эластичность, используемая в методологии оценки внешней сбалансированности (-0,5) и признанная слишком высокой для Беларуси, исходя из прошлого опыта.

общей оценкой экономики, страдающей от факторов неэффективности, низкой производительности и неадекватного распределения факторов производства.

5. По состоянию на конец июня 2018 года чистая международная инвестиционная позиция (ЧМИП) составляла примерно –74 процента ВВП. Оставаясь стабильной в долларовом выражении в течение последних лет, ЧМИП существенно ухудшилась относительно ВВП в 2014–2015 годах и с тех пор частично восстановилась. Она остается в нижней половине (т.е. является в большей степени отрицательной) среди ЧМИП других стран региона.



Приложение VI. Матрица оценки риска ^{1/}

Риск	Относительная вероятность и каналы передачи воздействия	Ожидаемое влияние в случае материализации риска	Рекомендации по вопросам политики
<p>1. Отсутствие компенсации или частичная компенсация налогового маневра России либо невозобновление льготных цен на газ в 2020 году.</p> <p>2. Обострение геополитической напряженности может понизить уверенность в деловых кругах, повысить степень неприятия риска, уменьшить спрос на кредит, ограничить доступ на международные финансовые рынки и снизить ВС в крупной соседней стране.</p> <p>3. Резкое ужесточение мировых условий финансирования. Ужесточение финансовых условий может быть спровоцировано более сильным, чем ожидается, повышением процентных ставок в США (вследствие более высокой, чем ожидается, инфляции) или материализацией других рисков.</p> <p>4. Более высокие, чем ожидается, обязательства, обусловленные квазيبюджетной деятельностью</p> <p>5. Более активное проведение реформ новым правительством</p>	<p>Низкая²</p> <ul style="list-style-type: none"> Уменьшение прибыли от экспорта продуктов нефтепереработки, возможно, с опасностью потери жизнеспособности нефтеперерабатывающих заводов. Уменьшение бюджетных трансфертов из России. Уменьшение таможенных пошлин. 	<p>Сильное</p> <ul style="list-style-type: none"> Особенно в случае слабой компенсации. Снижение роста. Возобновление давления на ПБ и возможное снижение курса белорусского рубля. Повышение бюджетных дефицитов. Возможный риск валютной ликвидности в банках. 	<ul style="list-style-type: none"> Важнейшим фактором смягчения потрясения остается гибкий обменный курс (ограничение интервенций сдерживанием чрезмерной волатильности). Может потребоваться ужесточение денежно-кредитной политики. Бюджетная корректировка для сдерживания давления на ПБ и неблагоприятной динамики долга. Продвижение в сфере структурных реформ для повышения эффективности и диверсификации экономики.
	<p>Высокая</p> <ul style="list-style-type: none"> Могут быть значительные вторичные эффекты через внешнюю торговлю и связи финансового сектора. 	<p>Среднее/сильное</p> <ul style="list-style-type: none"> См. выше. 	<ul style="list-style-type: none"> См. выше.
	<p>Средняя</p> <ul style="list-style-type: none"> Инвесторы могут переоценить риски, связанные с владением белорусскими активами, а российские банки могут оказаться под давлением, толкающим их к изъятию средств из Беларуси. 	<p>Среднее</p> <ul style="list-style-type: none"> Хотя у Беларуси нет необходимости рефинансировать займы на внешнем рынке в следующие 18 месяцев, более жесткие условия могут осложнить новый выпуск. 	<ul style="list-style-type: none"> См. выше.
	<p>Средняя/высокая</p> <ul style="list-style-type: none"> Более значительные обязательства, чем предварительно оцененные ДБВ, приведут к увеличению бремени для бюджета. 	<p>Среднее</p> <ul style="list-style-type: none"> Более высокий государственный долг, в том числе вследствие государственной поддержки стратегических ГП или косвенно в результате рекапитализации государственных банков с убытками, которые связаны с ГП. 	<ul style="list-style-type: none"> Дальнейшая бюджетная корректировка для достижения целевых показателей долга. Улучшение мониторинга бюджетных рисков, связанных с ГП, и инициативное проведение более быстрых и более широких структурных реформ в секторе ГП.
	<p>Неопределенная</p> <ul style="list-style-type: none"> Новое правительство может добиться политического консенсуса в отношении направления, глубины и видов реформ, что приведет к их лучшему осуществлению. 	<p>Сильное</p> <ul style="list-style-type: none"> Это будет способствовать преодолению значительных факторов уязвимости и улучшит перспективы роста в среднесрочном плане. 	

^{1/} В МОР показаны события, которые могут существенно изменить траекторию динамики базисного сценария (сценария, имеющего наибольшую вероятность материализации, по мнению персонала МВФ). Относительная вероятность перечисленных рисков представляет собой субъективную оценку, которую персонал МВФ дает рискам, связанным с этим базисным сценарием («низкая» указывает на вероятность менее 10 процентов, «средняя» — вероятность от 10 до 30 процентов и «высокая» — вероятность 30 процентов и выше). МОР отражает мнение персонала МВФ относительно источников риска и общего уровня опасности на момент проведения обсуждений с официальными органами. Риски, которые не являются взаимоисключающими, могут взаимодействовать между собой и проявляться совместно.

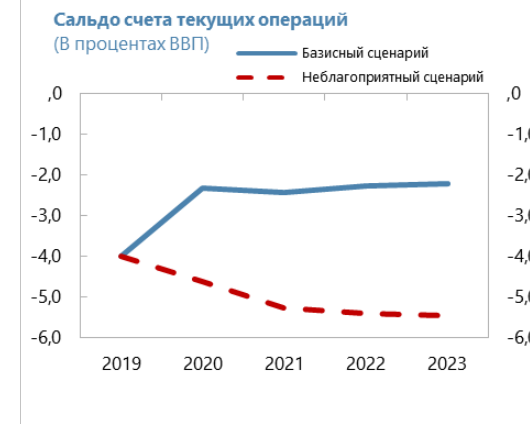
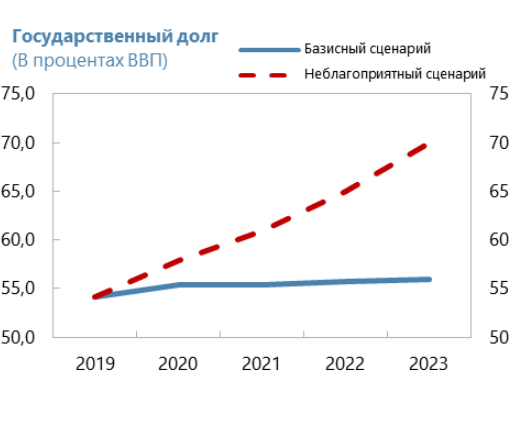
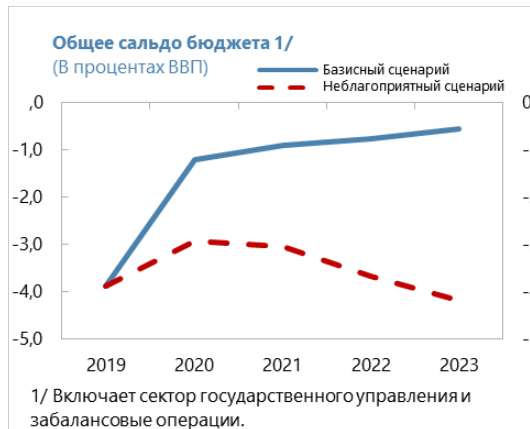
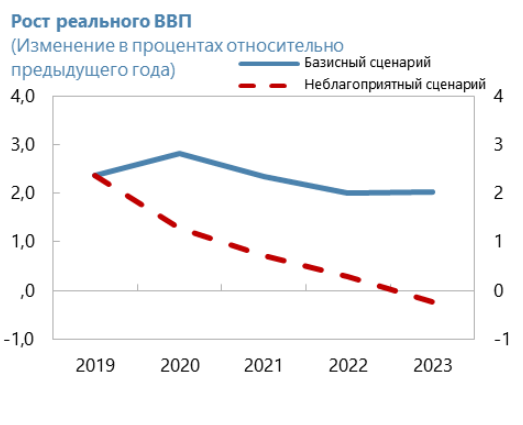
^{2/} На основе оценки официальных органов.

Приложение VII. Неблагоприятный сценарий

- 1. Базисный сценарий исходит из предпосылки о полной компенсации постепенных потерь нефтяных субсидий с 2020 года.** Для простоты в базисном сценарии предполагается, что компенсация поступает в той же форме, как субсидия (т.е. как импорт нефти по более низким ценам и прямые трансферты в бюджет).
- 2. Здесь мы рассмотрим предельный сценарий с нулевой компенсацией в 2020 году и далее, предполагающий отсутствие ответных мер политики, чтобы выделить последствия потрясения.** Целесообразно еще раз повторить, что, по мнению официальных органов, этот сценарий весьма маловероятен. Последствия столь крупного потрясения являются в высшей степени неопределенными, поэтому приведенные результаты следует рассматривать прежде всего как иллюстрацию. При производстве расчетов для неблагоприятного сценария вводится несколько упрощающих предпосылок, основной из которых является отсутствие вторичных потрясений после первичного шока (таких как внезапная остановка внешнего финансирования). Мы также предполагаем отсутствие изменений в политике в ответ на потрясения, например, мер по сдерживанию роста дефицита. Прогноз номинального обменного курса также не отличается от базисного сценария. Эти предпосылки помогают выделить непосредственное влияние потери субсидий на основные сводные показатели.
- 3. Последствия имеют значительную величину.** В отсутствие какой-либо компенсации рост может опуститься до нулевого или отрицательного уровня, причем значительная часть этого эффекта, вероятно, будет иметь постоянный характер. Дефицит счета текущих операций постепенно ухудшится примерно на 3 процентных пункта по сравнению с базисным сценарием, приблизительно до 5½ процента ВВП. Финансирование этих более значительных внешних дефицитов при одновременном поддержании уровня международных резервов потребует примерно 6,5 млрд долларов США дополнительного (и пока не выявленного) финансирования. Бюджетный дефицит также будет выше, чем в базисном сценарии, и потому к 2023 году государственный долг повысится до 70 процентов ВВП (и будет оставаться на повышательной траектории) по сравнению с 56 процентами ВВП в базисном сценарии. Хотя банки, строго говоря, не являются стороной, участвующей в этом количественном сценарии, они, вероятно, будут находиться в состоянии стресса вследствие своих открытых позиций по отношению к нефтеперерабатывающим заводам, снижения роста ВВП в более общем плане и давления на нехеджированных заемщиков в условиях возможного снижения курса белорусского рубля.
- 4. Эти суровые цифры объясняют, почему новое правительство считает столь важными переговоры с Россией о компенсационном соглашении.** Официальные органы уверены, что положение Беларуси по любому новому соглашению, которое будет заключено по завершении ведущихся переговоров, будет не хуже, чем по заменяемому им предыдущему соглашению. Приведенный здесь сценарий показывает, что в случае

отсутствия полной компенсации Беларуси потребуются провести дополнительную корректировку по сравнению с базисным сценарием, чтобы поддержать свою долгосрочную устойчивость.

Приложение VII. Рисунок 1. Беларусь. Неблагоприятный сценарий, 2019–2023 годы



Источник: расчеты персонала МВФ.

Приложение VIII. Обновленная оценка ФСАП — выполнение основных рекомендаций

Официальные органы добились прогресса в выполнении рекомендаций, сделанных в рамках ФСАП 2016 года. 27 февраля 2017 года Советом министров (СМ) и НБРБ был принят План действий, в котором определяются меры и сроки выполнения каждой рекомендации. На ближайшую перспективу в плане делается акцент на оценке качества активов банков и укреплении их капитала, совершенствовании норм надзора и регулирования, улучшении мониторинга финансовой стабильности и рисков, в том числе по позициям в иностранной валюте. Официальные органы провели проверку качества активов (ПКА) всех банков, ввели нормы формирования резервных фондов по нехеджированным заемщикам и ведут работу по подготовке стратегий в области реформы страхования вкладов и создания основ урегулирования проблемных банков.

Рекомендации и орган, ответственный за выполнение	Сроки ¹	Статус выполнения
Системные риски		
Провести ПКА в банках с существенными расхождениями между МСФО и пруденциальными нормативами (НБРБ).	НЗ	<i>Выполнено.</i> Проверка качества активов (ПКА) крупнейших девяти банков, на которые приходится 92 процента активов банковского сектора, завершена в июле 2016 года. По результатам проверки были проведены мероприятия по улучшению коэффициентов достаточности капитала в трех банках с обнаруженным потенциальным недостатком капитала, в том числе посредством рекапитализации, повышения качества залогового обеспечения, оптимизации расходов и привлечения субординированных займов. Впоследствии, в середине 2017 года, НБРБ провел ПКА остальных 15 банков. Банки, в которых был выявлен потенциальный недостаток капитала, представили планы по обеспечению достаточности нормативного капитала.
Применить меры второго компонента Базельского соглашения к отдельным банкам для пополнения капитала и выполнения пруденциальных требований (НБРБ).	НЗ	<i>Выполняется.</i> НБРБ подготовил проект документа по применению методологии надзорного анализа и оценки (SREP), вводимой при поддержке со стороны программы Twinning, финансируемой ЕС и стартовавшей в начале 2018 года. В рамках этой программы НБРБ предоставляется помощь в адаптации методологии SREP к условиям Беларуси, проведении оценки в пяти крупнейших банках и обучении персонала органов надзора практическому применению этой методологии.
На регулярной основе проводить для банков стресс-тесты платежеспособности и ликвидности методом «снизу-вверх» (НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> НБРБ приступил к ежегодному проведению стресс-тестов платежеспособности и ликвидности восходящим методом с 2017 года. Полученные результаты дополняют проводимые НБРБ стресс-тесты нисходящим методом и учитываются при оценке потенциального кредитного риска и последствий пруденциальных мер. Эти результаты обсуждены НБРБ и участвовавшими в тестировании банками и представлены в Совет по финансовой стабильности. Результаты в агрегированном виде опубликованы в документе

Рекомендации и орган, ответственный за выполнение	Сроки ¹	Статус выполнения
		«Финансовая стабильность в Республике Беларусь в 2016 году».
Повысить норматив обязательных резервов по вкладам в иностранной валюте, потребовать поддержания этих резервов на валютных счетах в НБРБ и рассмотреть вопрос об увеличении норматива ежедневного поддержания обязательных резервов (НБРБ).	КП	<i>Частично выполнено.</i> Нормы обязательных резервов по валютным депозитам с февраля 2017 года повышены с 7,5 процента до 11 процентов, затем до 15 процентов, а с января 2018 года до 17 процентов. С учетом рекомендации мартовской ТП МВФ 2017 года НБРБ пересмотрит вопрос о формировании обязательных резервов в иностранной валюте в 2020 году.
Консолидировать директивное кредитование в Банке развития и постепенно отказаться от него (Минэкономики, НБРБ, Минфин, Банк развития).	КП	<i>Выполняется.</i> Официальные органы осуществляют поэтапное сокращение директивного кредитования, как предусмотрено в Плане действий Правительства на 2016–2020 годы (утвержденном в апреле 2016 года), который предусматривает сокращение объема директивных кредитов на 2,1 процента ВВП в 2017 году и на 2,2 процента ВВП в 2018 году.
Финансовый надзор		
Укрепить порядок формирования резервов на покрытие потенциальных убытков по кредитам путем установления стандартов в отношении реструктуризации и начисления процентов (НБРБ).	НЗ	<i>Выполнено.</i> В новой Инструкции НБРБ о формировании специальных резервов, выпущенной в конце 2017 года, дается определение реструктурированного долга как долга с изменением условий по договору, а также предоставленного нового кредита заемщику для погашения его текущего долга перед банком и требуется, чтобы такие долговые обязательства относились к группе риска IV и выше, но при этом не ниже уровня, к которому они относились до реструктуризации, и были обеспечены соответствующими резервами. Банки могут отнести реструктуризованную задолженность к группам с более низким уровнем риска, если должник своевременно и в полном объеме обслуживает обязательства в течение не менее 12 месяцев после реструктуризации, но этот долг не может быть отнесен к группе риска I.
Привязать временное ослабление установленных пруденциальных норм только к планам укрепления финансового положения в конкретных банках (НБРБ).	НЗ	<i>Выполняется.</i> Правление Национального банка Республики Беларусь предпринимает последовательные усилия по созданию условий для справедливой конкуренции в банковском секторе и устранения дифференцированных подходов в своем регулировании, а также проводит конкретные меры, направленные на отмену предоставленных банкам привилегий, льгот и освобождений в отношении пруденциальных требований, в том числе в отношении банков, контрольный пакет акций в которых принадлежит государству.
Начать сбор данных по нехеджированным заемщикам в иностранной валюте (НБРБ).	НЗ	<i>Выполнено.</i> Информация о нехеджированных заемщиках в иностранной валюте была собрана НБРБ в рамках подготовки поправок к Инструкции о порядке формирования и использования банками, открытым акционерным обществом «Банк развития Республики

Рекомендации и орган, ответственный за выполнение	Сроки ¹	Статус выполнения
		Беларусь» и небанковскими кредитно-финансовыми организациями специальных резервов на покрытие возможных убытков по активам и операциям, не отраженным на балансе от 28 сентября 2006 года №138, с тем чтобы отнести такие долги к группе по риску II и постепенно увеличить отчисления в специальные резервы. С июля 2017 года Национальный банк осуществляет регулярный сбор такой информации: до 1 мая 2018 года в составе пояснительных записок к пруденциальной отчетности банков, а с 1 мая 2018 года в форме установленных пруденциальных отчетов.
Рассмотреть вопрос о повышении весового коэффициента риска для валютных кредитов банков нехеджированным заемщикам (НБРБ).	КП	<i>Выполнено.</i> НБРБ ввел отчисления в резервы на валютные кредиты нехеджированным заемщикам с июля 2017 года (Постановление НБРБ от января 2017 года №11), поскольку, исходя из прошлого опыта, он считал такую меру более действенной, чем повышение весовых коэффициентов по риску. Утвержден график поэтапного повышения резервов до 5 процентов в 2020 году. По состоянию на 1 октября 2018 года резервные фонды по кредитам нехеджированным заемщикам составляли 10,9 процента.
Улучшить оценку риска досрочного закрытия валютных вкладов (НБРБ).	НЗ	<i>Частично выполнено.</i> В ноябре 2015 года НБРБ ввел в практику безотзывные депозиты (Декрет №7). До этого банки были обязаны выполнять запросы о снятии средств со срочных депозитов в течение пяти дней. Оценки риска досрочного изъятия средств с валютных депозитов проводятся ежемесячно в рамках мониторинга показателей ликвидного покрытия по всем иностранным валютам в совокупности, а также в разбивке по основным иностранным валютам.
Улучшить методы расчета показателей ликвидности и осуществления надзора за ликвидностью в отдельных организациях и системе в целом, делая акцент на риске ликвидности в иностранной валюте (НБРБ).	НЗ	<i>Выполнено.</i> НБРБ начал мониторинг нормативов покрытия ликвидности (НПЛ) по основным валютам для каждого банка в 2015 году. Согласно Постановлению НБРБ от 18 мая 2017 года № 180 показатели покрытия ликвидности (НПЛ, НЧСФ) системы «Базель III» были введены в качестве стандартов безопасного и надежного функционирования банков, и с 1 января 2018 года введены требования в отношении отчетности о соблюдении стандартов и аналитической информации об инструментах мониторинга риска ликвидности. Аналитическая информация об инструментах мониторинга риска ликвидности, представляемая банками, включает информацию об оценке показателя покрытия ликвидности (ППЛ) в иностранной валюте, а также о показателе концентрации финансирования (по основным валютам). По состоянию на 1 октября 2018 года ППЛ для действующих банков составлял в целом 93,2 процента в белорусских рублях и 104,7 процента в иностранной валюте.
Разработать основанный на риске надзор за сектором страхования	КП	<i>Выполняется.</i> Минфин разрабатывает системы основанного на учете риска надзора, раннего

Рекомендации и орган, ответственный за выполнение	Сроки ¹	Статус выполнения
с системами раннего оповещения, проведением стресс-тестов и инспекций на местах (Минфин).		оповещения, стресс-тестирования и инспекций на местах для сектора страхования и планирует ввести их в действие к концу 2017 года.
Ввести ориентированный на риск режим в отношении капитала для страховых компаний, а также регулирование в соответствии с принципами Международной ассоциации органов страхового надзора (Минфин).	КП	<i>Не выполнено.</i> Минфин изучает международную практику надзора в целях разработки планов реформ по внедрению ориентированных на риск методов надзора на основе мониторинга и прогнозирования финансового положения страховых компаний.
В составе недавно организованного Совета по финансовой стабильности создать подкомитет по антикризисному управлению, включив в состав его членов представителя АГВВ (НБРБ, Минфин, Минэкономики и АГВВ).	НЗ	<i>Выполняется.</i> Совет по финансовой стабильности был создан в июне 2016 года, при нем есть рабочий комитет по разработке механизма урегулирования кризисов на финансовом рынке, один из трех рабочих комитетов при Совете. СФС провел заседание 30 мая 2018 года и принял постановление о работе и составе СФС. СФС поручил рабочим комитетам рассматривать относящиеся к их сфере ведения вопросы финансовой стабильности. Планируется проведение заседаний СФС каждые шесть месяцев, но второе заседание было отложено до назначения новым правительством сопредседателя. АГВВ не является членом самого СФС, но представлено в рабочем комитете.
Финансовая инфраструктура		
Усовершенствовать основы управления риском, предусмотрев включение в них всех компонентов инфраструктуры финансовых рынков и применение основанных на риске сценариев и тестирования (НБРБ).	НЗ	<i>Выполнено.</i> Утверждена Стратегия управления рисками в платежной системе Республики Беларусь (Постановление Правления от апреля 2017 года № 155), которая определяет целевые ориентиры в управлении рисками в платежной системе с целью обеспечения ее эффективного, надежного и безопасного функционирования.
Составить проект закона и внести изменения в нормативные акты для защиты окончательности расчетов, взаимозачета и механизмов залога (НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> Разработана концепция Закона «О платежных услугах в Республике Беларусь», направленная на повышение эффективности, надежности и безопасности функционирования платежной системы, в том числе путем усиления полномочий НБРБ по надзору за операторами платежных систем и иными поставщиками платежных услуг. В законопроект были внесены поправки с учетом комментариев государственных ведомств, и он передан в СМ.
Проводить стресс-тесты платежной системы для оценки достаточности уровня ликвидности в условиях стресса (НБРБ).	КП	<i>Выполнено.</i> В марте 2017 года были проведены комплексные стресс-тесты, в рамках которых была проверена работа механизмов обеспечения завершения межбанковских расчетов по результатам клиринга по операциям с использованием банковских платежных карт системы БЕЛКАРТ и гарантированного завершения межбанковских расчетов по платежам, принятым к расчету через автоматизированную информационную систему.

Рекомендации и орган, ответственный за выполнение	Сроки ¹	Статус выполнения
Управление		
Устранить ограничения операционной независимости НБРБ (НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> Внесены поправки в Банковский кодекс, устраняющие положение «в случае совершения лицами, ... действий, являющихся основаниями для утраты доверия к ним» в качестве основания для снятия с должности председателя Правления Национального банка и членов Правления Национального банка.
Внести изменения в устав НБРБ, включив в него концепцию независимости НБРБ (НБРБ).	СП	<i>Выполняется.</i> Внесены изменения в Устав НБРБ, в том числе в части определения цели поддержания ценовой стабильности и отмены перечисления части прибыли НБРБ Агентству по гарантированному возмещению банковских вкладов. Подготовлен и проходит рассмотрение в заинтересованных государственных ведомствах перед передачей в парламент законопроект, предусматривающий усиление институциональной и операционной независимости НБРБ.
Избавиться от пакетов участия в банках в связи с урегулированием несостоятельности во избежание конфликта интересов в качестве органа надзора (НБРБ, Госкомимущество, Министерство иностранных дел).	СП	<i>Не выполнено.</i> В мае 2015 года правительство подписало Меморандум о договоренности (МД) с ЕБРР относительно реприватизации «Белинвестбанка» и планирует продать свой контрольный пакет акций к 2020 году. НБРБ также принимает меры для продажи банка «Москва-Минск», который полностью ему принадлежит. В сентябре 2017 года был заключен МД с ЕБРР относительно продажи этого банка, которая планируется на 2020 год.
Прекратить использование ресурсов и полномочий для целей обеспечения исполнения мер денежно-кредитной политики или проведения расследований в рамках уголовного права (НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> Значительные изменения внесены Декретом № 510 в октябре 2017 года; они направлены на ограничение количества проверок в ходе расследования уголовных дел.
Повысить операционную независимость органа надзора за страховым рынком и устранить конфликт интересов (Минфин).	КП	<i>Не выполнено.</i> Министерство финансов изучает возможность разделения в рамках Минфина функций органа регулирования страхового рынка и владельца страховых организаций.
Разрешить Банку развития кредитовать только жизнеспособные проекты, не финансируемые коммерческими банками (БР, Минэкономики, Минфин, НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> Подготовлен проект поправок к указу о задачах и полномочиях Банка развития, призванных ограничить сферу деятельности банка областями, в которых проявляется неэффективность рыночного механизма, и он находится на рассмотрении в Администрации Президента.
Внести поправки в закон о банкротстве, чтобы повысить уровень приоритета, который устанавливается для кредиторов, обеспеченных залогом, и установить эффективные процедуры для восстановления нормальной деятельности жизнеспособных коммерческих компаний (Правительство).	КП	<i>Выполняется.</i> Проект закона о несостоятельности и банкротстве был подготовлен и представлен на рассмотрение в парламент в июле 2016 года. Рассмотрение данного законопроекта Палатой Представителей запланировано на осеннюю сессию 2017 года.

Рекомендации и орган, ответственный за выполнение	Сроки ¹	Статус выполнения
Создать механизмы, которые позволяют и стимулируют проведение внесудебной реструктуризации долга (Правительство).	КП	<i>Выполняется.</i> Правительство в настоящее время готовит изменения и дополнения к Закону «О хозяйственных обществах», связанные с конвертацией долгов в акции и размещением последних среди кредиторов, а также проект Указа Президента об упрощении порядка реструктуризации задолженности, в том числе по кредитным договорам и платежам в бюджет, а также о расширении количества применяемых инструментов реструктуризации.
Реструктуризация и системы финансовой защиты		
Делегировать урегулирование необслуживаемых кредитов единому органу с полномочиями на проведение реструктуризации/приватизации (НБРБ).	НЗ	<i>Не выполнено.</i> В 2016 году была создана компания по управлению активами (КУА) для кредитов сельскохозяйственному сектору, однако ее организационно-функциональная структура в ее сегодняшнем виде имеет серьезные недостатки. Кредиты сельскому хозяйству были переданы КУА и местным органам управления в обмен на облигации, которые правительство выпустило для банков. Обе передачи активов были проведены по номинальной стоимости (с переходом риска правительству), а кредиторам было предоставлено общее снижение процентных ставок и продление сроков погашения. КУА является организацией по принудительному взиманию долгов и не обладает полномочиями по урегулированию несостоятельности. Согласно информации от Минфина, последний во взаимодействии с НБРБ и другими заинтересованными сторонами ведет работу по расширению компетенции КУА. Кроме того, официальные органы ведут подготовку комплексного нормативно-правового акта, определяющего законодательные, экономические и институциональные условия для функционирования рынка проблемных активов.
Назначить НБРБ органом по урегулированию несостоятельности (НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> При ТП со стороны Всемирного банка подготовлена Концепция урегулирования проблемных банков, которая предлагает наделить АГВВ полномочиями по урегулированию проблемных банков. Предлагается, чтобы решение о применении процедур урегулирования к проблемному банку принималось НБРБ и Советом по финансовой стабильности. Стратегия одобрена Комитетом по финансовой стабильности НБРБ и Советом по финансовой стабильности (Протокол № 6 от 27 декабря 2017 года). До настоящего времени велась разработка проекта Декрета Президента об урегулировании проблемных банков при технической помощи со стороны Всемирного банка. Проект декрета проходит внутреннее согласование среди членов рабочей группы и будет передан заинтересованным государственным ведомствам на утверждение в начале 2019 года.
Создание комплексного набора полномочий для проведения мер по восстановлению	НЗ	<i>Выполняется.</i> При ТП со стороны Всемирного банка подготовлена Концепция урегулирования проблемных банков. Стратегия одобрена Комитетом по финансовой

Рекомендации и орган, ответственный за выполнение	Сроки ¹	Статус выполнения
работоспособности и урегулированию несостоятельности банков, опираясь на «Основные характеристики» СФС (НБРБ).		стабильности НБРБ и Советом по финансовой стабильности в декабре 2017 года, принимая во внимание комментарии со стороны Всемирного банка.
Организовать систему экстренной поддержки ликвидности (ЭПЛ) и определить условия ее предоставления (НБРБ).	НЗ	<i>Выполнено.</i> В сентябре 2016 года было принято Постановление Правления НБРБ № 515, в котором установлены принципы и критерии для доступа к экстренной поддержке ликвидности НБРБ. НБРБ получил ТП МВФ в марте 2017 года по вопросам разработки внутренних операционных процедур, в том числе нормативов для внутреннего управления, политики в отношении залога и контрагентов, а также мер ограничения риска. НБРБ подготовил рабочие указания, в которых рассматриваются вопросы стабилизационного рефинансирования, и НБРБ принял постановления Правления (№ 540 в декабре 2017 года и № 367 в августе 2018 года) для содействия развитию системы ЭПЛ.
Потребовать от всех банков установления и тестирования планов мер по восстановлению нормальной деятельности; приступить к составлению планов для системно значимых банков (НБРБ).	СП	<i>Выполнено.</i> В соответствии с постановлением Правления НБРБ от октября 2012 года № 550 банки обязаны разработать планы действий на случай непредвиденных обстоятельств.
Ограничить охват вкладов, сократить со временем период выплат и прекратить совместное финансирование со стороны НБРБ (АГВВ).	СП	<i>Выполняется.</i> Согласно Декрету Президента № 3 от июня 2017 года отменено положение, требовавшее ежегодной передачи 80 процентов доходов НБРБ в АГВВ. Рабочая группа в составе представителей НБРБ и АГВВ подготовила документ о концепции совершенствования системы страхования депозитов, и эта концепция была утверждена Советом по финансовой стабильности в декабре 2017 года.
¹ НЗ — незамедлительно — означает в течение года; КП — в краткосрочной перспективе — означает в срок от 1 до 3 лет; СП — в среднесрочной перспективе — означает в срок от 3 до 5 лет.		



РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

17 декабря 2018 года

ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2018 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV — ИНФОРМАЦИОННОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ

Подготовлен

Европейским департаментом (на основе консультаций с другими департаментами).

СОДЕРЖАНИЕ

ОТНОШЕНИЯ С МВФ	2
ОТНОШЕНИЯ С ДРУГИМИ МЕЖДУНАРОДНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ	6
ВОПРОСЫ СТАТИСТИКИ	7

ОТНОШЕНИЯ С МВФ

(По состоянию на 31 октября 2018 года)

Статус членства: Дата вступления: 10 июля 1992 года; Статья VIII

Счет общих ресурсов

	В млн СДР	В процентах квоты
Квота	681,50	100,00
Авуары МВФ в национальной валюте	681,50	100,00
Позиция по резервному траншу	0,02	0,00

Департамент СДР

	Млн СДР	В проц. распределения
Чистое совокупное распределение	368,64	100,00
Авуары	371,81	100,86

Непогашенные покупки и кредиты Нет

Финансовые механизмы

Вид	Дата утверждения	Истечение срока	Утвержденная сумма (в млн СДР)	Полученная сумма (в млн СДР)
Стэнд-бай	12/01/2009	30/03/2010	2269,52	2269,52
Стэнд-бай	12/09/1995	11/09/1996	196,28	50,00

Прогнозируемые выплаты Фонду¹

	Предстоящие (в млн СДР; на основе текущего использования ресурсов и имеющихся авуаров СДР)				
	2018	2019	2020	2021	2022
Основная сумма					
Сборы/проценты		0,01	0,01	0,01	0,01
Итого		0,01	0,01	0,01	0,01

¹ Когда у государства-члена есть просроченные финансовые обязательства более трех месяцев, сумма такой задолженности указывается в данном разделе.

Валютные режимы

Валютой Беларуси является белорусский рубль (BYN), который был введен в 1994 году. Официально валютным режимом является регулируемый плавающий курс. С 9 января 2015 года режим обменного курса де-факто был переведен персоналом Фонда из категории подобного скользящей привязке в категорию «другой регулируемый режим». НБРБ не публикует данных о своих интервенциях. С 1 июля 2016 года белорусский рубль был денонмирован сокращением четырех нулей в двустороннем валютном курсе по отношению к доллару.

Беларусь относится к государствам-членам, принявшим обязательства по Статье VIII, и поддерживает валютную систему, свободную от валютных ограничений и практики множественных валютных курсов.

Консультации в соответствии со Статьей IV

Для Беларуси установлен 12-месячный цикл консультаций. Последние консультации в соответствии со Статьей IV завершились 18 декабря 2017 года. Доклад был опубликован: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/12/18/Republic-of-Belarus-2017-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-45488>.

Использование ресурсов Фонда

12 января 2009 года Исполнительный совет утвердил 15-месячную договоренность СБА на сумму 1,6 млрд СДР (2,5 млрд долларов США, 418,8 процента квоты) (Доклад по стране № 09/109). Увеличение объема СБА было утверждено 29 июня 2009 года в связи с завершением первого обзора (Доклад по стране №09/260), в результате чего финансовая поддержка МВФ достигла 2,3 млрд СДР (3,5 млрд долларов США, 587,3 процента квоты). Заключительный обзор был завершен 26 марта 2010 года. Общие выплаты по программе составили 2,3 млрд СДР (3,5 млрд долларов США).

Участие в ФСАП, РОСК и оценки ОФЦ

Совместная миссия МВФ-ВБ, проводившая ФСАП по стабильности и развитию, состоялась в апреле 2016 года.

В феврале 2014 года был проведен модуль ФСАП по вопросам развития, ведущей организацией по которому был Всемирный банк.

В сентябре 2008 года состоялась повторная миссия по ФСАП. Уточненный доклад ФССА был опубликован в январе 2009 года (Доклад МВФ по стране № 09/30, <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=22656.0>)

В 2004 году состоялись две миссии по ФСАП, а доклад ФССА был опубликован на сайте <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=18367.0>.

Подробные отчеты об оценке были распространены в мае 2006 года — по Базельским принципам эффективного банковского надзора:

<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=19246.0>; по прозрачности в денежно-кредитной политике и банковском надзоре:

<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=19248.0>; и техническая записка по страхованию вкладов: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=19250.0>

Подробный отчет по оценке борьбы с отмыванием денег и противодействия финансированию терроризма был опубликован в июне 2007 года (Доклад МВФ по стране № 07/190, <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=21030.0>)

РОСК по бюджетной сфере был опубликован по адресу:

<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=17839.0>, а РОСК по данным — по адресу: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=18013.0>.

Техническая помощь, 2010–2018 годы		
Департамент-контрагент	Тема	Сроки
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Ноябрь 2018 года
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Август 2018 года
ДДК	Урегулирование необслуживаемых кредитов	Июль 2018 года
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Май-июнь 2018 года
ДДК	Оценка необслуживаемых кредитов	Апрель 2018 года
ДДК	Информирование о денежно-кредитной политике	Апрель 2018 года
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Февраль–март 2018 года
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Ноябрь 2017 года
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Сентябрь 2017 года
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Май–июнь 2017 года
ДДК	ЭПЛ и нормативы обязательных резервов	Февраль–март 2017 года
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Февраль–март 2017 года
ДДК	Моделирование денежно-кредитной политики	Ноябрь - декабрь 2016 года
ДДК	Надзор за оценкой качества активов	Июль–август 2016 года
ДДК	Капитал центрального банка	Ноябрь 2015 года
ДДК	Прогнозирование ликвидности и управление ликвидностью	Апрель 2015 года
ДДК	Использование денежно-кредитных целевых показателей и валютные интервенции	Март-апрель 2014 года
ДДК	Стратегия и проведение денежно-кредитной политики	Май-июнь 2013 года
ДДК	Надзор, основанный на оценке рисков	Июль 2012 года
ДДК	Банковский надзор	Февраль–март 2012 года

Департамент-контрагент	Тема	Сроки
ДДК	ТП по Банку развития	Октябрь-ноябрь 2011 года
ДДК	Банковский надзор	Октябрь 2011 года
ДДК	Надзор, основанный на оценке рисков	Апрель 2011 года
ДДК	Банковский надзор: выездные инспекции	Сентябрь 2010 года
ДДК	Банковский надзор: система раннего предупреждения, управление риском	Март-апрель 2010 года
ДДК	Укрепление автономии центрального банка	Март 2010 года
ДБВ	Институциональные процессы в отношении разработки налоговой политики, прогнозирования доходов и других видов анализа доходов	Апрель-май 2018 года
ДБВ	Рационализация налоговых расходов и мобилизация доходов	Март 2017 года
ДБВ	Разработка стратегии реформы госпредприятий	Ноябрь 2016 года
ДБВ	Надзор за государственными предприятиями и управление ими	Июнь 2016 года
ДБВ	Варианты рационализации налоговых расходов и прогнозирование доходов	Март 2016 года
ДБВ	Бюджетные риски и квазифискальная деятельность	Июль 2015 года
ДБВ	Системы социальной защиты	Ноябрь 2011 года
ДБВ	Программно-целевой метод составления бюджета и среднесрочная налогово-бюджетная основа	Март-апрель 2011 года
ДБВ	Налоговая администрация	Сентябрь 2010 года
ДБВ	Налоговая политика	Апрель 2010 года
ДБВ	Рационализация расходов	Март 2010 года
СТА	Статистика государственных финансов	Ноябрь 2017 года
СТА	Статистика цен	Март-апрель 2014 года
СТА	Статистика платежного баланса и внешнего сектора	Сентябрь-октябрь 2013 года
СТА	Статистика государственных финансов	Июль-август 2013 года
СТА	Статистика платежного баланса и внешнего сектора	Апрель 2013 года
СТА	Многопрофильная статистическая миссия	Октябрь-ноябрь 2010 года

ОТНОШЕНИЯ С ДРУГИМИ МЕЖДУНАРОДНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ

- По состоянию на 30 ноября 2018 года Беларусь осуществляет сотрудничество с Группой Всемирного банка, Европейским банком реконструкции и развития и Европейским инвестиционным банком.
- Дополнительная информация имеется по следующим гиперссылкам.

Международная финансовая организация	Ссылка
Группа Всемирного банка	http://www.worldbank.org/en/country/belarus/publication/cpf-2018-2022
Европейский банк реконструкции и развития	https://www.ebrd.com/where-we-are/belarus/overview.html
Европейский инвестиционный банк	http://www.eib.org/en/infocentre/press/releases/all/2018/2018-289-first-ever-eib-support-for-belarus-development-of-water-infrastructure-and-private-sector.htm

ВОПРОСЫ СТАТИСТИКИ

(По состоянию на 30 ноября 2018 года)

I. Оценка достаточности данных для целей надзора
<p>Общая оценка. Предоставляемые данные имеют некоторые недостатки, но в целом считаются достаточными для целей надзора.</p>
<p>Национальные счета. Национальный статистический комитет Республики Беларусь (Белстат) составляет и распространяет квартальные и годовые оценки ВВП в текущих и неизменных ценах. Качество оценок достаточно высокое. Белстат ежегодно составляет полный набор счетов (вплоть до финансовых), счетов институциональных секторов и таблицы затрат-выпуска. С 2008 года Белстат составляет региональные оценки ВВП. Точность исходных данных высока, и для составления применяются апробированные статистические методики. В оценках национальных счетов нет внутренних противоречий, и они согласуются с другой макроэкономической статистикой. Все прочие данные реального сектора распространяются в соответствии с требованиями ССРД.</p> <p>До апреля 2016 года Беларусь участвовала в проекте СТА «Устойчивое составление статистики реального сектора в Восточной Европе», финансируемом правительством Японии, и получала техническую помощь и поддержку от советника по статистике, постоянно работающего в Молдове. На сегодняшний день Белстат добился существенного прогресса во внедрении концепций и методов СНС 2008 года и совершенствовании составления национальных счетов по мере необходимости.</p>
<p>Статистика цен. ИПЦ охватывает 31 город страны, а ИЦП полностью охватывает территорию Республики Беларусь с примерно 19 000 котировками цен по товарам – представителям разных видов экономической деятельности. Они ежемесячно публикуются. Белстат также публикует индексы по продуктам питания, непродовольственным продуктам и услугам. В случае ИПЦ в качестве весов за текущий год используется структура расходов населения 2016 года. Текущие веса ИЦП относятся к 2014 году. В большинстве случаев данные ИПЦ и ИЦП составляются Белстатом в соответствии с международными стандартами и передовой практикой, описанными в руководствах по ИПЦ и ИЦП.</p>
<p>Статистика государственных финансов. Статистика государственных финансов составляется в целом в соответствии с Руководством по статистике государственных финансов 2014 года (РСГФ 2014 года). Официальные органы предоставляют своевременную информацию до уровня сектора государственного управления, включая данные о доходах, расходах, операциях с активами и обязательствами, балансе (финансовых, нефинансовых активах и обязательствах) и расходах по функциям органов государственного управления (КФОГУ). Официальные органы также направляют квартальную информацию о доходах, расходах и операциях с активами и обязательствами до уровня сектора государственного управления.</p>

Области, которые требуют совершенствования, включают классификацию некоторых расходов (например, субсидии корпорациям, социальные пособия и социальные взносы и отчисления, трансферты в капитал корпораций), несоответствия между СГФ и денежно-кредитными данными, некоторые пробелы в данных балансов, стоимостную оценку активов и обязательств (по номинальной или рыночной стоимости), включая операции, финансируемые посредством иностранных кредитов, которые в настоящее время не отражаются в СГФ, а также, что важно, составление данных по государственным корпорациям. Миссия по СГФ была проведена в ноябре 2017 года.

Денежно-кредитная и финансовая статистика. Денежно-кредитная и финансовая статистика составляется Национальным банком Республики Беларусь (НБРБ) в целом в соответствии с методологией Руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике (РДФС) МВФ. Отчеты НБРБ включают стандартные формы отчетности (СФО) 1SR для центрального банка, 2SR для других депозитных корпораций, и 5SR для денежно-кредитных агрегатов ежемесячно с лагом менее одного месяца, и СФО 4SR для других финансовых корпораций ежеквартально с двухмесячным лагом для публикации денежно-кредитных данных в «Международной финансовой статистике» МВФ.

Надзор за финансовым сектором. Беларусь представляет отчетность по 12 базовым показателям финансовой устойчивости (ПФУ), 12 из 13 рекомендуемых ПФУ для депозитных организаций, 2 ПФУ для других финансовых организаций, 2 ПФУ для домашних хозяйств и 4 ПФУ для рынков недвижимости, ежеквартально с лагом в один квартал для размещения на сайте МВФ ПФУ.

Статистика внешнего сектора. НБРБ публикует ежеквартальную отчетность по платежному балансу и международной инвестиционной позиции по форме, установленной в РПБ6 с 2000 года (данные в формате РПБ5 за 1996–2011 годы также распространяются). Охват и чистота методологии данных статистики внешнего сектора полностью соответствуют международным стандартам, и их своевременность и общее качество соответствуют требованиям ССРД.

Авуары СДР. В настоящее время обязательства по распределениям СДР отражаются только в статистике внешнего сектора в категории сектора государственного управления и не учитываются ни в балансе НБРБ, ни в балансе Минфина. Фонд рекомендует официальным органам признавать это обязательство как обязательство либо Минфина, либо НБРБ.

II. Стандарты и качество данных

Беларусь присоединилась к Специальному стандарту распространения данных (ССРД) 22 декабря 2004 года и с тех пор соблюдает нормативы ССРД.

Беларусь. Таблица стандартных показателей, необходимых для надзора

(По состоянию на 4 декабря 2018 года)

	Дата последнего наблюдения	Дата получения	Периодичность данных ⁷	Периодичность отчетности ⁷	Периодичность публикации ⁷
Обменные курсы	Ноябрь 2018 года	30/11/2018	Д/Н/М	Д	Д
Международные резервные активы и резервные обязательства органов денежно-кредитного регулирования ¹	Октябрь 2018 года	15/11/2018	Д/Н/М	М	М
Резервные деньги/денежная база	Ноябрь 2018 года	23/11/2018	Д/Н/М	Н/М	М
Широкая денежная масса	Ноябрь 2018 года	23/11/2018	Н/М	Н/М	М
Баланс центрального банка	Ноябрь 2018 года	23/11/2018	Д/Н/М	Н/М	М
Консолидированный баланс банковской системы	Октябрь 2018 года	14/11/2018	Н/М	М	М
Процентные ставки ²	Ноябрь 2018 года	30/11/2018	Д/Н/М	Д/Н/М	Д/Н/М
Индекс потребительских цен	Октябрь 2018 года	9/11/2018	М	М	М
Доходы, расходы, сальдо и структура финансирования ³ — сектор государственного управления ⁴	3 кв. 2018 года	31/10/2018	К	К	К
Объем долга центрального правительства и долга, гарантированного центральным правительством ⁵	Октябрь 2018 года	30/11/2018	М	М	М
Сальдо счета внешних текущих операций	2 кв. 2018 года	14/9/2018	К	К	К
Экспорт и импорт товаров и услуг	Сентябрь 2018 года	12/11/2018	М	М	М
ВВП/ВНП	2 кв. 2018 года	31/10/2018	М	М	М/К
Валовой внешний долг	2 кв. 2018 года	14/09/2018	К	К	К
Международная инвестиционная позиция ⁶	2 кв. 2018 года	14/09/2018	К	К	К

¹ Любые резервные активы, переданные в залог или имеющие иные ограничения, должны указываться отдельно. Кроме того, данные должны включать краткосрочные обязательства, привязанные к иностранной валюте, но оплачиваемые другими средствами, а также условные суммы производных инструментов, предусматривающих оплату и получение сумм в иностранной валюте, в том числе привязанные к иностранной валюте, но оплачиваемые другими средствами.

² Как рыночные, так и официальные, включая учетные ставки, ставки денежного рынка, ставки по казначейским векселям, среднесрочным обязательствам и облигациям.

³ Внешнее финансирование, финансирование со стороны отечественных банков и отечественных небанковских организаций.

⁴ Сектор органов государственного управления состоит из центрального правительства (бюджетные фонды, внебюджетные фонды и фонды социального страхования) и региональных и местных органов государственного управления.

⁵ В том числе валютная структура и структура по срокам погашения.

⁶ В том числе внешние валовые позиции по финансовым активам и обязательствам перед нерезидентами.

⁷ Ежедневно (Д); еженедельно (Н); ежемесячно (М); ежеквартально (К); ежегодно (Г); нерегулярно (НР); нет данных (н.д.).

**Заявление исполнительного директора МВФ от Республики Беларусь
г-на Раси Кайя и советника исполнительного директора
г-на Александра Заборовского**

Официальные органы Беларуси поблагодарили персонал МВФ за конструктивные обсуждения и диалог по вопросам экономической политики в ходе консультаций 2018 года в соответствии со Статьей IV. Между властями и сотрудниками МВФ есть общее согласие относительно направлений экономической политики, а новое Правительство Беларуси, которое было назначено в августе 2018 года, намерено неуклонно продвигаться в реализации макроэкономической и структурной политики в соответствии с рекомендациями персонала МВФ.

Последние макроэкономические изменения и перспективы

Благоприятная экономическая динамика продолжалась в 2018 году, она характеризовалась ускорением роста ВВП на широкой основе и пониженной инфляцией. Ожидается, что в 2018 году рост реального ВВП превысит 3 процента, что в основном обусловлено активным экспортом и устойчивым внутренним спросом, в том числе инвестициями и потреблением. Все основные сектора экономики, за исключением сельского хозяйства, будут иметь положительные темпы роста. Инфляция, дефицит счета текущих операций, неравенство доходов и безработица остаются на низком уровне, этому способствует обоснованная бюджетная и денежно-кредитная политика, а также структурные реформы, направленные на повышение роли частного сектора и прямых иностранных инвестиций (ПИИ).

Для закрепления достигнутой макроэкономической стабильности и поддержки текущей динамики роста новое Правительство наметило масштабный пакет мер экономической политики. Широкий спектр мер политики, утвержденный парламентом в Программе деятельности Правительства до 2020 года, включает меры по (i) укреплению надзора за государственными предприятиями (ГП) и их финансовой дисциплины, повышению качества корпоративного управления и уменьшения бюджетных рисков; (ii) оптимизации нормативной основы для улучшения делового климата и привлечения ПИИ; (iii) содействию структурным преобразованиям экономики в направлении роста сектора услуг и ИТ-отраслей, развитию диверсификации торговли. Официальные органы ожидают, что эти меры политики дополнительно увеличат потенциал роста и ускорят сближение доходов в Беларуси с уровнями доходов в аналогичных странах региона.

На фоне сложных внешних условий власти по-прежнему твердо намерены проводить обоснованную политику и сохранять гибкость обменного курса. В условиях повышенных внешних рисков, в том числе геополитической напряженности в регионе и трений в Евразийском экономическом союзе, связанных с торговлей, официальные органы уверены в том, что гибкость обменного курса и осмотрительная макроэкономическая политика остаются первой

линией защиты от негативных шоков и неблагоприятной динамики. Структурные меры политики, способствующие росту, также входят в число главных приоритетов властей, эти меры продолжают осуществляться с должным учетом необходимости сохранения экономической и социальной стабильности в стране.

Налогово-бюджетная политика и устойчивость долговой ситуации

Начиная с 2015 года официальные органы приступили к значительной бюджетной консолидации, сопоставимой по масштабам с некоторыми программами, поддерживаемыми МВФ. Если применять широкое определение персонала МВФ для сальдо государственных финансов (*стр.47 перевода*), то за два года (с 2015 года) была достигнута бюджетная корректировка в объеме 2,7 процента ВВП. Пакет мер бюджетной корректировки охватывал пенсионную реформу, повышение коммунальных тарифов, меры по мобилизации поступлений (повышение подоходного налога с физических лиц, налога на прибыль, ставок НДС), значительное сокращение текущих расходов и забалансовых операций. Для содействия структурной ребалансировке государственных финансов и устойчивости бюджета была поставлена цель достижения сбалансированного бюджета за вычетом циклических доходов.

В 2018 году налогово-бюджетная политика оставалась дисциплинированной. Фактические бюджетные итоги за 2018 год характеризуются солидным первичным профицитом, увеличением сбора поступлений, повышением качества расходов и сдерживанием неприоритетных расходов. Власти использовали накопленные бюджетные возможности для досрочного погашения государственных долговых ценных бумаг в объеме до 0,5 млрд долл. США, а также некоторых приоритетных капитальных и социальных расходов.

Недавно принятый бюджет на 2019 год основан на консервативных допущениях с учетом риска. Этот бюджет: (i) основан на темпах роста ВВП ниже предусмотренных прогнозом персонала; (ii) в полном объеме учитывает возможное недополучение доходов в связи с негативными вторичными эффектами новой схемы налогообложения в российской нефтяной отрасли; (iii) предусматривает профицит бюджета в 1,3 процента ВВП (1,7 млрд бел. рублей). На стороне расходов он предусматривает сокращение расходов на субсидии и трансферты ГП на 10 процентов, что согласуется с поэтапным подходом официальных органов к реструктуризации и коммерциализации государственного сектора, а также сокращение на 5 процентов субсидий на коммунальные услуги населению, которое соответствует постоянному росту уровня возмещения затрат по коммунальным тарифам.

Бюджет на 2019 год соответствует среднесрочной бюджетной основе, призванной перевести государственный долг на нисходящую траекторию. Власти намерены сократить долг центрального правительства до 25 процентов ВВП к 2025 году за счет направления профицитов бюджета на погашение долга. Согласно бюджетному правилу, принятому властями, профициты годовых

бюджетов должны соответствовать стратегии сокращения долга и включать доходы от экспортных таможенных пошлин. Были установлены ограничения на объем чистых новых внутренних гарантий и более строгие процедуры контроля как за внутренними, так и за внешними гарантиями, с тем чтобы надежно удерживать под контролем гарантированный государством долг. Что касается ДСА государственного долга, изложенного в Докладе персонала МВФ, сравнительно существенный вклад остатка в изменение динамики государственного долга (*стр. 51 перевода*) указывает на необходимость проведения более тщательного анализа факторов, влияющих на долг в Беларуси. Стоит также отметить значительный вклад в снижение долга со стороны первичного профицита, остающегося на уровне примерно 3 процентов ВВП в период прогнозирования.

Официальные органы настойчиво продолжают модернизацию налогового администрирования и пересмотр Налогового кодекса нейтральным для государственных поступлений образом. С 1 января вступила в силу новая редакция Налогового кодекса, которая упрощает налоговое администрирование и взаимодействие между плательщиками и налоговыми органами, либерализует штрафные санкции (штрафы не будут превышать дополнительных сумм налога, которые взимаются после проверки) и обеспечивает предсказуемость и беспристрастность налогового законодательства. В 2019 году официальные органы намерены утвердить методологию оценки эффективности налоговых расходов и приступить к комплексной оценке существующих льготных налоговых режимов для оптимизации действующей в настоящее время системы.

Меры по дальнейшему укреплению управления государственными финансами (УГФ) и основа оценки бюджетных рисков (ОБР) также входят в число основных приоритетов официальных органов. Проект модернизации управления государственными финансами (УГФ) осуществляется при поддержке Всемирного банка, а Министерство финансов недавно приступило к обзору государственных расходов. Реализация среднесрочного прогноза бюджетана 2019-2021 годы должна усилить бюджетную дисциплину, содействовать компетентной разработке мер политики и обеспечить предсказуемость в планировании и исполнении бюджетов. Применяется также ориентированное на результаты бюджетирование для сокращения неэффективных расходов и содействия способствующим росту государственным инвестициям. Официальные органы приветствуют положительную оценку персоналом прогресса, достигнутого в разработке основ ОБР, и намерены в дальнейшем укреплять и развивать их архитектуру в соответствии с рекомендациями персонала.

Денежно-кредитная политика и финансовая стабильность

Система целевых уровней сводных денежно-кредитных показателей Национального банка Республики Беларусь (НБРБ) доказала свою эффективность в сдерживании инфляции и способствовала возобновлению роста кредитования. В 2018 году инфляция была снижена до 5,5 процента по сравнению с целевым показателем НБРБ, предусматривавшим уровень не выше 6

процентов. В условиях снижающихся реальных процентных ставок кредит экономике восстановился как для населения, так и для предприятий. С учетом того, что ставка денежно-кредитной политики (ставка рефинансирования НБРБ) составляет сейчас 10 процентов, официальные органы в целом согласились с оценкой персонала МВФ, что текущая направленность денежно-кредитной политики является приемлемой и должна быть сохранена. Целевой показатель инфляции на 2019 год установлен на уровне 5 процентов, что соответствует росту широкой денежной массы (промежуточный ориентир денежно-кредитной политики) на уровне 9–12 процентов (декабрь 2019 года относительно декабря 2018 года). Процентная ставка по однодневным межбанковским кредитам в национальной валюте по-прежнему служит операционным ориентиром денежно-кредитной политики.

Намеченный переход к полномасштабной системе таргетирования инфляции неуклонно идет в соответствии с планом. Эта работа получает поддержку в рамках партнерского проекта ЕС Twinning с участием консорциума европейских банков, включающего центральные банки Германии, Польши и Литвы, а также предоставляемой Фондом технической помощи (ТП) в области моделирования денежно-кредитной политики. В декабре 2018 года была утверждена новая коммуникационная политика, призванная укрепить доверие к НБРБ и повысить степень прозрачности решений в области денежно-кредитной политики, опубликован график заседаний Правления Национального банка и брифингов по вопросам денежно-кредитной политики на 2019 год. Большая открытость и прозрачность, а также обмен информацией по различным каналам помогают лучше управлять инфляционными ожиданиями, что критически важно для плавного перехода к таргетированию инфляции.

Произошла дальнейшая либерализация валютного рынка при сохранении гибкости обменного курса. Требования к экспортерам по обязательной продаже валюты были полностью отменены в августе 2018 года, равно как и требование по обоснованию покупок иностранной валюты. С 1 марта 2019 года будет отменено требование о получении разрешения НБРБ на открытие населением текущих счетов в иностранных банках, а валютные операции юридических лиц, связанные с мобильностью капитала, будут либерализованы. Несмотря на проводимую либерализацию валютного рынка, в начале января 2019 года валютные резервы составили 7,2 млрд долл. США, что покрывает приблизительно 2,2 месяца импорта. НБРБ сохраняет приверженность гибкому валютному курсу, определяемому рыночными силами, и намерен продолжить накопление валютных резервов, когда это позволяют условия.

Результаты мероприятия по упрощенной оценке внешней сбалансированности (ОВС) служат основанием для осторожного подхода к интерпретации данных, поскольку крупный устойчивый остаток свидетельствует о низких объяснительных свойствах модели в случае Беларуси. Дефицит счета внешних текущих операций Беларуси сократился с 3,3 процента ВВП в 2016 году до 1,6 процента ВВП в 2017 году и до 1,1 процента

ВВП в январе–сентябре 2018 года, чему способствовали гибкость обменного курса, высокая экспортная выручка и возросший объем средств, перечисляемых из-за границы. В то же время скорректированный на цикличность нормальный уровень СТО, полученный для Беларуси благодаря УОВС, увеличился с -1,1 процента ВВП до +2,1 процента ВВП, а остаток существенно возрос и объяснял весь разрыв СТО. С учетом того, что за этот период НБРБ увеличил валютные резервы более чем на 3 млрд долл. США, вывод персонала МВФ о небольшом завышении обменного курса не разделяется официальными органами. По оценке НБРБ с использованием альтернативных методов, РЭОК близок к равновесному уровню, определяемому экономическими детерминантами.

Официальные органы приветствовали признание персоналом МВФ значительных успехов в выполнении рекомендаций ФСАП и по-прежнему твердо намерены неуклонно продвигаться в этой области. С января 2018 года белорусские банки обязаны поддерживать коэффициенты достаточности капитала, соответствующие системе Базель-III. НБРБ также опубликовал список системообразующих банков, которые обязаны поддерживать дополнительные резервы капитала. К 1 октября 2018 года коэффициенты достаточности капитала действующих банков согласно отчетности составляли 18,2 процента для отрасли в целом и с неплохим запасом превышали нормативные требования. Макропруденциальные меры [ограничения отношений суммы кредита к стоимости залога (ОКЗ) и ограничения отношений долга к доходу (ОДД)], призванные уменьшить кредитные риски в секторе домашних хозяйств, применяются с 1 мая 2018 года. Несмотря на экономические потрясения в 2015-2016 годах, ухудшение кредитного качества было ограничено, и к 1 октября 2018 года на долю НОК приходилось 4,1 процента совокупных активов с высоким коэффициентом покрытия. Официальные органы решительно намерены продолжать развитие рынка проблемных активов и укрепить операционную основу Агентства по управлению активами АУА), созданного для решения проблемы НОК, переданных с балансов банков после проверки качества активов 2016 года.

Дедолларизация сохраняет темпы, этому способствуют недавно принятые решения в области экономической политики. Официальные органы согласились с рекомендациями персонала, изложенными в докладе персонала и документе по отдельным вопросам (ДОВ). Они намерены применять широкий круг имеющихся инструментов, в том числе пруденциальные меры политики, надзорные мероприятия и улучшение коммуникаций для выведения долларизации на оптимальный уровень. Для развития рынка капитала в национальной валюте, наряду с представленными в ДОВ мерами, с 1 марта 2019 года официальные органы дополнительно ограничат использование иностранной валюты для межбанковских операций и операций с валютными облигациями, а также на национальном страховом рынке. Министерство финансов планирует продолжить выпуск номинированных в белорусских рублях государственных облигаций в 2019 году. В целом официальные органы в основном согласны с тем, что устойчивая макроэкономическая политика, повышающая доверие к национальной валюте, является важнейшим компонентом успеха их усилий по дедолларизации.

Меры структурной политики

Новое правительство считает, что реструктуризация и коммерциализация государственного сектора является одним из основных приоритетных направлений. Официальные органы сосредотачивают усилия на совершенствовании системы управления и повышении качества управления на государственных предприятиях (ГП) на основе соответствующих рекомендаций ОЭСР параллельно с ужесточением бюджетных ограничений, созданием равных условий и привлечением инвесторов в государственный сектор. Ведется работа по укреплению потенциала Государственного комитета по имуществу для усиления контроля за государственными активами. В сотрудничестве с ЕБРР и Всемирным банком был начат ряд проектов подготовки приватизации, с тем, чтобы провести акционирование и приватизацию в реальном и банковском секторе и установить контрольные показатели. Успешное участие надежных международных инвесторов в ГП и государственных банках установило бы прецедент, который можно было бы повторить в дальнейшем. Передача некоторых ГП с национального на региональный уровень также способствует малой приватизации. Этот процесс осуществляется в тесном взаимодействии с региональными органами власти с учетом их возможностей и стимулов. Опасения персонала относительно возможных рисков, связанных с передачей некоторых ГП субнациональным органам управления приняты во внимание, и официальные органы намерены действовать осторожно, чтобы снизить эти риски. В целом, реструктуризация государственного сектора проводится с учетом социальных последствий для рынка труда и в тесной связи с расширением адресных систем социальной защиты и созданием благоприятной среды для предпринимательства и самостоятельной занятости.

В 2019 году тарифы на коммунальные услуги для населения, как ожидается, достигнут уровня полного возмещения затрат, за исключением отопления. Уровень возмещения затрат стабильно растет с 2014 года в соответствии с поэтапной стратегией официальных органов. Тарифы на электроэнергию и отопление для домашних хозяйств 1 января 2019 года были повышены, соответственно, на 21,8 процента и 25,6 процента для достижения полного возмещения затрат. Все другие тарифы на коммунальные услуги, которые уже были установлены на уровне полного возмещения затрат, повысились на величину до 3,5 процента, чтобы сохранить достигнутый уровень полного возмещения издержек. Было объявлено, что тарифы на отопление повысятся 1 июня 2019 года. В целом уровень возмещения затрат для всех коммунальных тарифов для населения вырос до величины, достигающей 80 процентов, по сравнению с менее 30 процентами в 2014 году. Повышение тарифов на отопление рассматривается в привязке к продолжающейся модернизации и перестройке существующей системы центрального отопления. Эта работа также пользуется финансовой поддержкой Всемирного банка и ЕБРР. Стратегия официальных органов, предусматривающая постепенное повышение тарифов, сопровождавшаяся расширением систем

адресной социальной защиты, играет важную роль в сокращении энергетических субсидий и повышении уровня возмещения затрат без нарушения социальной стабильности.

Деятельность властей по либерализации отражается в улучшении показателей ведения бизнеса. Беларусь занимает 37-е место из 190 стран в докладе Всемирного банка «Ведение бизнеса» за 2019 год. Всеобъемлющие меры для поддержки частных предприятий, в том числе Декрет Президента о развитии предпринимательства, подписанный 23 ноября 2017 года, облегчили открытие нового бизнеса, упростили выдачу разрешений на строительство путем оптимизации процесса по принципу «единого окна». Наилучшие рейтинги Беларуси касаются регистрации собственности (5-е место), подключения к электросети (20-е место) и трансграничной торговли (25-е место). Официальные органы ожидают, что вновь принятый Налоговый кодекс и закрепившаяся макроэкономическая стабильность помогут упростить уплату налогов и получение кредита и тем самым будут способствовать дальнейшему улучшению делового климата, стимулировать инвестиции и повышать темпы фактического и потенциального роста на более длительный период.

Сектор ИКТ и услуги стали важными движущими силами экономического развития. Экспорт услуг вырос на 18,2 процента, а положительное торговое сальдо по услугам увеличилось за период 2015–2017 годов на 35,7 процента и способствовало положительному сальдо общего торгового баланса товаров и услуг Беларуси. В целях дальнейшего содействия сектору ИКТ в декабре 2017 года был принят Декрет Президента о развитии цифровой экономики. Декрет продлевает специальный режим налогообложения и регулирования парка высоких технологий (ПВТ), ввел либеральную правовую основу для технологий блокчейна и легализовал «умные» контракты в Беларуси. Для стимулирования операций венчурного капитала были введены финансовые и юридические инструменты. В 2018 году доходы компаний-резидентов ПВТ от производства и продаж, как ожидается, выросли на 40 процентов и составляют 1,5 млрд долл. США, доля экспорта равна приблизительно 90 процентам. В 2017 году доля сектора ИКТ в ВВП страны составляла около 5,0 процента. Правительство определило сектор ИКТ и отрасли услуг как приоритетные в рамках структурных преобразований экономики.

Либерализация и благоприятствующие росту структурные меры политики будут поддерживать динамику. Программа деятельности Правительства до 2020 года предусматривает следующие приоритетные направления: развитие деловой среды путем создания благоприятных условий для хозяйственной деятельности, обеспечения добросовестной конкуренции и защиты прав собственности. Меры по содействию демонаполизации определяются при поддержке МФК. 19 декабря 2018 года парламент утвердил поправки к Уголовному кодексу для декриминализации экономических преступлений наряду с мерами по созданию благоприятных условий для экономической деятельности. Пороговые уровни ущерба, с которых применяется уголовная ответственность,

были существенно повышены. Кроме того, экономические преступления, не представляющие большой опасности для общества, совершенные впервые, не влекут за собой сурового наказания. Это было сделано в первую очередь для того, чтобы незначительные ошибки, совершенные малыми и средними предприятиями, не стали разорительными для предпринимателей. Новое правительство также объявило о своем намерении успешно завершить продолжающиеся переговоры о вступлении Республики Беларусь во Всемирную торговую организацию в 2020 году.

Беларусь защищена от негативных вторичных эффектов российского «налогового маневра» благодаря осмотрительному курсу макроэкономической политики в 2019 году и по-прежнему тщательно выверяет меры политики на будущее. Бюджет на 2019 год покрыл недополучение государственных доходов из-за негативных вторичных эффектов в связи с существенными изменениями налоговой политики в России, крупнейшей экономики в Евразийском экономическом союзе и главного торгового партнера Беларуси. Правительства Беларуси и России тесно взаимодействуют для решения вопроса с учетом положений Договора о Евразийском экономическом союзе и двусторонних соглашений. В будущем структура мер экономической политики в Беларуси будет тщательно определяться с учетом итогов этой работы.

Заключительные замечания

Официальные органы Беларуси осведомлены, что для обеспечения устойчивого среднесрочного роста на широкой основе необходимо продолжить усилия в рамках экономической политики с упором на структурные реформы. Рекомендации персонала МВФ тщательно изучаются и в максимально возможной степени учитываются. Продуктивный и конструктивный диалог с персоналом и руководством МВФ остается важным фактором при подготовке программы экономической политики в Беларуси и высоко ценится властями.