



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД



ДЕПАРТАМЕНТ  
ОБЩЕСТВЕННЫХ КОММУНИКАЦИЙ

Пресс-релиз № 17/508 (R)  
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА  
[14 декабря 2017 года]

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

### **Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2017 года с Республикой Беларусь в соответствии со Статьей IV**

Тринадцатого декабря 2017 года Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации<sup>1</sup> с Республикой Беларусь в соответствии со Статьей IV.

Экономика Беларуси восстанавливается после двух лет рецессии в результате более эффективных мер экономической политики, более благоприятных внешних условий и более активного внутреннего спроса. В III квартале 2017 года экономика выросла на 1,7 процента относительно того же периода предыдущего года вследствие роста потребления домашних хозяйств в результате высокого роста заработной платы и увеличения инвестиций. Дефицит счета текущих операций сократился, что отражает рост экспорта услуг, а также рецессию и корректировку реального обменного курса в 2015-2016 годах, заключенные в 2017 году соглашения с Россией в областях энергетики и финансирования, а также успешное размещение еврооблигаций в середине года ослабили давление на стороне финансирования на ближайшее время. Общий уровень инфляции в октябре снизился до 5,3 процента относительно того же периода предыдущего года, чему способствовали более жесткий контроль за денежными агрегатами, импортированная

---

<sup>1</sup> В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ с государствами-членами проводятся двусторонние обсуждения, обычно каждый год. Группа сотрудников МВФ приезжает в страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными органами страны изменения в экономике и экономической политике. По возвращении в штаб-квартиру МВФ персонал готовит доклад, который составляет основу для обсуждений Исполнительного совета.

дезинфляция, отрицательный разрыв между потенциальным и фактическим объемами производства и замедление роста регулируемых цен.

Официальные органы держат под контролем сальдо государственного бюджета в узком определении, однако квазифискальная деятельность в ощутимых масштабах продолжает оказывать повышательное давление на долг. Общее сальдо бюджета, включающее сектор государственного управления, АЭС и другие забалансовые операции, показывает дефицит в размере 3,0 процента ВВП, что является отражением квазифискальных операций. Прогнозируется, что государственный и гарантированный государством долг немного превысит 55 процентов ВВП. Официальные органы также приняли важные меры для устранения рисков в финансовом секторе на основе рекомендаций ФСАП 2016 года. Постепенно и на пилотной основе идет реструктуризация крупного сектора государственных предприятий, что препятствует росту производительности и способствует сохранению факторов уязвимости на относительно повышенных уровнях.

Ожидается, что неблагоприятная демографическая динамика, слабые условия кредитования, связанные с проблемными балансами предприятий и банков, а также отставание в области конкурентоспособности в рамках строящейся вокруг государственного сектора экономической модели ограничат среднесрочные темпы экономического роста приблизительно 2 процентами. Прогнозируется, что инфляция достигнет 5 процентов в среднесрочной перспективе с условием некоторого контроля за масштабами квазифискальной деятельности, но останется более высокой, чем в большинстве соседних стран. Когда закончится воздействие разовых факторов, и экономика достигнет своего потенциала, дефицит счета текущих операций, по прогнозам, сократится до уровня менее 2½ процента.

### **Оценка Исполнительного совета<sup>2</sup>**

Исполнительные директора приветствовали улучшение макроэкономической и финансовой политики за последние 2½ года. Директора признали, что эта политика смогла оказать поддержку восстановлению экономики наряду с улучшением внешних

---

<sup>2</sup> По завершении обсуждения директор-распорядитель МВФ как председатель Совета резюмирует мнения исполнительных директоров, и это резюме направляется официальным органам страны. Разъяснение любых количественных наименований, используемых в таких резюме, см. по ссылке: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

условий. Однако они подчеркнули, что факторы уязвимости остаются повышенными и что необходимы дальнейшие усилия, в том числе по устранению структурных недостатков. В этой связи важно продолжение активного взаимодействия между Фондом и официальными органами Беларуси.

Директора призвали официальные органы использовать момент восстановления экономики для проведения углубленных и ускоренных реформ в реальном секторе для повышения производительности, темпов роста и устойчивости экономики к потрясениям. Они отметили исключительную важность реформы сектора государственных предприятий (ГП) для достижения этих целей. Директора также подчеркнули необходимость реализации мер по совершенствованию рынка труда и товарного рынка для того, чтобы устранить препятствия для роста частного сектора. Необходимо также повысить эффективность систем социальной защиты для смягчения воздействия реформ на наиболее уязвимые социальные группы. Директора отметили, что повышение заработной платы должно соответствовать росту производительности.

Директора рекомендовали продолжить проведение бюджетной консолидации в среднесрочной перспективе с целью обеспечения устойчивости государственного долга. Они призвали официальные органы в 2018 году проводить более жесткий курс налогово-бюджетной политики, в том числе посредством более строгого контроля за забалансовой бюджетной деятельностью и сокращения квазифискальных рисков, связанных с сектором ГП. Директора также рекомендовали принять более надежную и простую основу, облегчающую планирование, управление и проведение налогово-бюджетной политики.

Директора рекомендовали, чтобы денежно-кредитная политика продолжала согласовываться с целями в отношении инфляции, и отметили важность создания основ для будущего перехода к режиму таргетирования инфляции. Для оказания содействия этому процессу следует продолжить усилия по ограничению доминирующей роли бюджета и согласованию повышения заработной платы с ростом производительности. Директора призвали официальные органы сохранять гибкий валютный курс и при этом находить возможности для восстановления международных резервов, когда позволяют условия, в целях создания надежного защитного буфера от внешних потрясений.

Директора приветствовали достигнутый прогресс в укреплении стабильности и основы финансового сектора. Необходимо продолжить работу по отмене директивного кредитования, совершенствованию регулирования и надзора, а также улучшению

состояния балансов банков. Директора рекомендовали продолжать работать над выполнением рекомендаций ФСАП 2016 года.

### Беларусь: Отдельные экономические показатели, 2014–2018 годы

	2014	2015	2016	2017	2018
				Прогнозы	
				(Процентное изменение)	
<b>Национальные счета</b>					
Реальный ВВП	1,7	-3,8	-2,6	1,7	1,8
Совокупный внутренний спрос	0,0	-7,6	-6,1	0,3	2,3
Потребление	2,9	-2,0	-2,9	0,8	2,0
Негосударственное	4,3	-2,3	-3,9	0,9	2,6
Государственное	-2,0	-0,6	0,5	0,1	0,1
Инвестиции	-5,0	-18,3	-13,2	-0,8	2,8
Чистый экспорт 1/	1,3	7,1	2,7	1,4	-0,3
Потребительские цены (средние)	18,1	13,5	11,8	6,4	7,0
<b>Денежно-кредитные счета</b>					
Рублевая денежная база	12,8	7,4	-1,4	37,6	13,2
Широкая денежная масса	23,6	36,8	3,8	10,7	10,6
				(В процентах ВВП)	
<b>Внешний долг и платежный баланс</b>					
Сальдо счета текущих операций	-6,6	-3,3	-3,5	-2,6	-3,3
Валовой внешний долг	50,8	67,9	79,2	73,1	71,2
Чистая МИП	-53,1	-72,8	-86,1	-79,0	-79,9
<b>Сбережения и инвестиции</b>					
Валовые внутренние инвестиции	34,8	29,0	25,3	24,3	26,1
Национальные сбережения	28,2	25,8	21,7	21,7	22,8
<b>Финансы государственного сектора</b>					
Сальдо сектора государственного управления (в т.ч. ФСЗ)	0,8	1,1	-0,3	-0,6	-3,0
<i>в том числе:</i> расходы, связанные с АЭС	0,3	1,1	1,2	1,1	2,7
Первичное сальдо сектора гос. управления (без учета АЭС)	2,1	3,9	2,8	2,7	2,2
Общее сальдо 2/	0,1	-2,2	-3,5	-3,0	-5,0
<i>в том числе:</i> забалансовые операции (оценка)	-0,7	-3,3	-3,2	-2,5	-1,9
Валовой государственный и гарантированный государством	38,8	53,0	53,9	55,3	58,1
<i>в том числе:</i> государственные гарантии	12,1	14,0	11,3	10,4	10,7
<b>Справочные статьи:</b>					
Номинальный ВВП (в млрд долл. США)	78,7	56,3	47,4	53,3	55,0
Номинальный ВВП (млрд бел. рублей)	80,6	89,9	94,3	102,1	111,0
Официальные резервы (млрд долл. США)	5,1	4,2	4,9	6,8	6,0
В месяцах импорта товаров и услуг	1,9	1,7	1,7	2,3	2,0
В процентах краткосрочного долга	39,5	36,4	46,4	68,0	60,4

Квота (2016 год): 681,5 млн СДР (923,5 млн долл. США)

Источники: официальные органы Беларуси; оценки персонала МВФ.

1/ Вклад в рост.

2/ Включает операции сектора государственного управления и оценки забалансовых операций.



# РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

## ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2017 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV

29 ноября 2017 года

### ОСНОВНЫЕ ВОПРОСЫ

**Контекст.** Экономика Беларуси восстанавливается после двух лет рецессии в результате более благоприятных внешних условий, более эффективных мер экономической политики и более сильного внутреннего спроса. Проблемы финансирования в ближайшей перспективе не так насущны ввиду соглашений с Россией в областях энергетики и финансирования, а также выпуска еврооблигаций. Несмотря на некоторое улучшение ключевых основ макроэкономической и финансовой политики, предстоит проделать большую работу, чтобы оказать поддержку реализации масштабных экономических задач официальных органов на период до 2020 года без увеличения дисбалансов, а также чтобы сократить факторы уязвимости. Уровни внешнего и государственного долга являются повышенными, среднесрочные потребности в финансировании — значительными, а балансы предприятий и банков — слабыми. Основные структурные реформы в реальном секторе реализуются умеренными темпами ввиду стремления сохранить сильную роль государства в экономике и оказать поддержку существующей социальной системе.

**Рекомендации в области экономической политики.** Происходящее восстановление экономики открывает возможность для проведения более активных и комплексных мер политики для ускорения потенциального роста, диверсификации внешней торговли и снижения уязвимости, при этом оказывая поддержку макроэкономической и финансовой стабильности.

- **Структурные реформы.** Необходимо провести более глубокие и быстрые реформы в секторе государственных предприятий (ГП) в целях более рационального распределения ресурсов, повышения эффективности и конкурентоспособности, а также сокращения отрицательной макрофинансовой циклической взаимосвязи. Проводить их следует в сочетании с реформами рынка труда и товарного рынка, а также повышением эффективности систем социальной защиты (ССЗ) для оказания поддержки социальной стабильности.
- **Макроэкономическая политика.** Необходимо ужесточить налогово-бюджетную политику (в том числе провести меры по сокращению квазибюджетных рисков, связанных с сектором ГП), с тем чтобы снизить долг до более устойчивого уровня, а также перебалансировать набор мер экономической политики для поддержки роста. Денежно-кредитная политика,

осложнявшаяся давлением со стороны квазибюджетной деятельности, в целом идет в соответствующем направлении достижения цели по инфляции в следующем году. Гибкость обменного курса должна сохраняться в качестве буфера против воздействия внешних потрясений.

- **Основы политики.** Необходимо продолжать укреплять основы денежно-кредитной политики и финансового сектора в соответствии с рекомендациями ФСАП 2016 года и технической помощи (ТП) (приложение I). Необходимо продолжить проведение мероприятий по совершенствованию регулирования и надзора, обеспечению принятия кредитных решений на основе оценки рисков и укреплению балансов банков. Необходимо модернизировать основы налогово-бюджетной политики путём внедрения более надежного бюджетного якоря, создания более всеобъемлющей среднесрочной основы бюджетирования, улучшения управлением долгом и укрепления потенциала по оценке бюджетного риска и налоговых расходов.

Утвердили  
Танос Арванитис  
и Зузана  
Мургасова

Обсуждение консультаций 2017 года в соответствии со Статьей IV состоялось в Минске с 26 октября по 9 ноября. В состав миссии входили: П. Долман (руководитель миссии), Д. Бенедек, Б. Яйко, Ж. Миниан и А. Ре (Европейский департамент), Д. Мур (Департамент по вопросам стратегии, политики и анализа), С. Огава (Департамент денежно-кредитных систем и рынков капитала). В отдельных обсуждениях принимали участие А. Арванитис (Европейский департамент), Б. Баккер (глава регионального постоянного представительства, Европейский департамент), Ю. Лыскова, М. Свидерская (постоянное представительство) и М. Эрбенова (Исполнительный директор). Миссия провела встречи с премьер-министром А. Кобяковым, председателем правления Национального банка П. Каллауром, первым заместителем премьер-министра В. Матюшевским, министром экономики В. Зиновским, министром финансов В. Амариним, а также с другими высшими должностными лицами и представителями государственных органов, финансовых организаций, частного сектора, профсоюзов и гражданского общества. В подготовке настоящего доклада участвовала Ч. Пиатаковас.

## СОДЕРЖАНИЕ

КОНТЕКСТ \_\_\_\_\_ 5

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ \_\_\_\_\_ 8

ОБСУЖДЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ: УСТОЙЧИВЫЕ БОЛЕЕ ВЫСОКИЕ  
ТЕМПЫ РОСТА И СТАБИЛЬНОСТЬ \_\_\_\_\_ 13

A. Улучшение распределения ресурсов и повышение эффективности _____	13
B. Макроэкономическая политика и ее основы: поддержка корректировки и повышение качества мер политики _____	18

<b>ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ _____</b>	<b>27</b>
-----------------------------------	-----------

## **ВСТАВКИ**

1. Оценка внешнеэкономической стабильности _____	9
2. Программа социально-экономического развития Беларуси <b>_Error! Bookmark not defined.</b>	

## **РИСУНКИ**

1. Беларусь и Польша, 1995–2022 годы _____	29
2. Экономические и финансовые связи с Россией и остальным миром, 2005–2020 годы _____	30
3. Изменения в реальном секторе, 2002–2017 годы _____	31
4. Изменения в корпоративном секторе, 2006–2017 годы _____	32
5. Динамика инфляции, 2007–2017 годы _____	33
6. Изменения во внешнеэкономическом секторе, 2000–2017 годы _____	34
7. Базисный сценарий и иллюстративный проактивный сценарий, 2013–2022 годы _____	35
8. Изменения в налогово-бюджетной сфере, 2010–2017 годы _____	37
9. Изменения в денежно-кредитной сфере, 2011–2017 годы _____	38
10. Изменения в финансовом секторе, 2011–2017 годы _____	39

## **ТАБЛИЦЫ**

1а. Некоторые экономические показатели (базисный сценарий), 2014–2022 годы _____	40
1б. Некоторые экономические показатели (иллюстративный проактивный сценарий), 2014–2022 годы _____	41
2. Платежный баланс (базисный сценарий), 2014–2022 годы _____	42
3. Платежный баланс (базисный сценарий), 2014–2022 годы _____	43
4. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2014–2022 годы _____	44
5. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2014–2022 годы _____	45
6. Кредитно-денежные счета (базисный сценарий), 2014–2022 годы _____	46
7. Показатели финансовой устойчивости банковского сектора, 2015–2017 годы _____	47

## **ПРИЛОЖЕНИЯ**

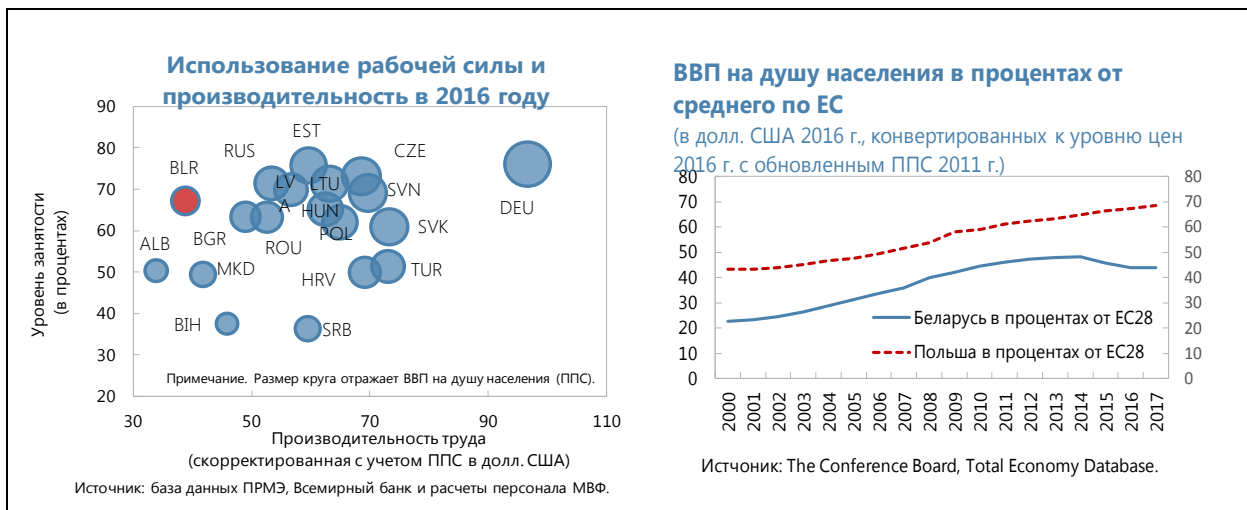
I. Обновленная оценка ФСАП: статус выполнения основных рекомендаций _____	48
---	----



II. Ответные меры на предыдущие рекомендации по вопросам экономической политики	55
III. Анализ устойчивости государственного и внешнего долга	58
IV. Матрица оценки рисков	71
V. Отдельные темы	74

## КОНТЕКСТ

**1. Совершенствование макроэкономической и финансовой политики наряду с улучшением внешних условий укрепило стабильность и позволило вывести Беларусь из рецессии.** В начале 2015 года произошло ужесточение денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, обменный курс стал плавающим, также были предприняты некоторые усилия для либерализации цен и решения проблемы неэффективности ГП. Эти шаги позволили сделать более умеренными внутренние и внешние дисбалансы, а также ослабить давление в плане срочных потребностей в финансировании. Внешние условия финансирования еще больше улучшились после заключения нового соглашения с Россией о формировании цен на энергоносители, возобновления финансирования со стороны расположенного в Москве Евразийского фонда стабилизации и развития (ЕФСР) и России, а также выпуска еврооблигаций на сумму 1,4 млрд долл. США ранее в этом году<sup>1</sup>. В октябре агентство S&P повысило рейтинг Беларуси с «В-» до «В». В целом, экономика в настоящее время растет, инфляция снижается, а резервы увеличиваются.



**2. Однако широкое участие государства в экономике, в том числе посредством директивного кредитования через государственные банки, контроля над ценами, а также квазибюджетных операций и субсидий, продолжает вносить искажения в распределение ресурсов и эффективность.** До кризиса 2008 года связанные с государством инвестиции способствовали более высоким темпам

**Неравенство: коэффициент Джини**  
(индекс 0-100, 0 = абсолютное равенство)



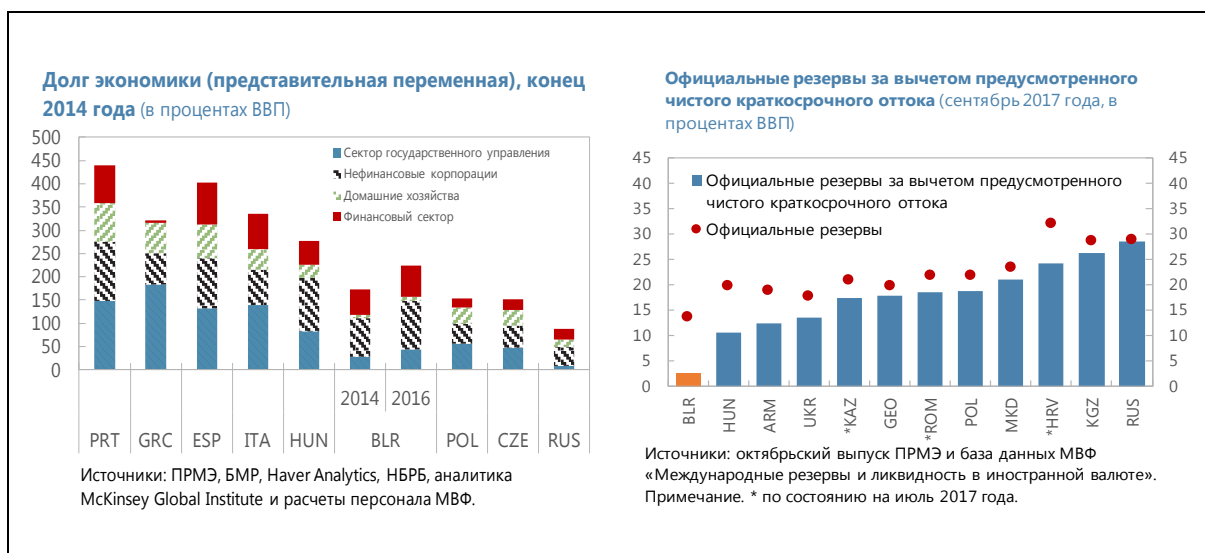
<sup>1/</sup> Или ближайшее доступные данные.  
Источники: Показатели мирового развития Всемирного банка и расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Беларусь выпустила два транша: 5-летние облигации на 800 млн долл. США с доходностью 7,125 процента и 10-летние на 600 млн долл. США с доходностью 7,625 процента.

роста (и обеспечивали относительно низкую степень неравенства доходов), чем в большинстве других стран с переходной экономикой, в то время как частные инвестиции сдерживались неравными условиями по сравнению с ГП, комплексным регулированием и слабыми правами собственности. Затем снижающаяся производительность в сочетании с сокращением неявных трансфертов из России замедлила сближение уровней доходов. (рисунки 1 и 2, текстовые диаграммы). В целом на государство, включая государственные организации, приходится около половины общей занятости и ВВП; особенно высока доля собственности государства в промышленном производстве и банковском секторе (примерно 80 процентов и 70 процентов соответственно).

### 3. Государственная экономическая политика подпитывала отрицательную макрофинансовую циклическую взаимосвязь, что усугубляло факторы уязвимости.

В течение 2007–2016 годов Беларусь через различные каналы реализовывала 2,2% ВВП в среднем в год в виде забалансовых обязательств, что являлось отражением зависимости убыточных ГП от субсидий и кредитов с низкой процентной ставкой. Совсем недавно убыточным государственным сельскохозяйственным предприятиям была предложена общая реструктуризация долговых обязательств (2,7 процента ВВП), и в последнее время увеличиваются внебюджетные расходы на новую атомную электростанцию (АЭС). В результате государственный долг продолжает расти, несмотря на то, что по итогам двух из трех последних лет общее сальдо сектора государственного управления было положительным. Более слабые балансы в секторе предприятий, в основном государственных (включая значительный долг и несоответствия по валютам), и секторе государственных банков, продолжают представлять собой бюджетные риски и препятствуют кредитованию. Сохраняется концентрация в экспорте. Международные резервы в этом году значительно увеличились; тем не менее они остаются ниже стандартных показателей достаточности и ниже показателей похожих стран на чистой основе. В целом Беларусь имеет существенные факторы уязвимости.



4. Таким образом, приоритетом является повышение производительности и темпов роста, укрепление устойчивости экономики путем снижения уязвимости, усиление диверсификации экспорта, а также повышение эффективности систем социальной защиты. В ходе обсуждений в соответствии со Статьей IV основное внимание уделялось этим более широким вопросам на основе предметных дискуссий, проходивших в течение последних двух лет в рамках обсуждения возможной программы, поддерживаемой ресурсами Фонда, которое помогло закрепить темы для внутренних дискуссий официальных органов по вопросам экономической политики (однако в итоге оно застопорилось из-за вопросов темпов и глубины реформ реального сектора). Рекомендации персонала МВФ по итогам консультаций 2016 года в соответствии со Статьей IV были частично выполнены (приложение II).



## ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ

**5. После суммарного сокращения реального ВВП в 2015–2016 годах на 6,3 процента началось восстановление экономики на широкой основе** (рис. 3–5). Экономические показатели 2017 года к третьему кварталу были значительно лучше, чем ожидалось во время консультаций 2016 года в соответствии со Статьей IV, в результате более благоприятных внешних условий и укрепления внутреннего спроса, особенно инвестиций. Потребление домашних хозяйств было простимулировано сильным ростом заработной платы (6,6 процента годового роста в реальном выражении к сентябрю) и более дешевым потребительским кредитованием. На стороне производства происходит серьезное восстановление обрабатывающей промышленности, хотя строительство отстает. Официальный уровень безработицы остается низким — на конец сентября 0,6 процента. Общий уровень инфляции в октябре снизился до 5,3 процента в годовом выражении, чему способствовали жесткая политика, импортированная дезинфляция, более надежно закрепленные инфляционные ожидания (и стабилизированный обменный курс), отрицательный разрыв между потенциальным и фактическим объемами производства и замедление роста регулируемых цен.

**6. Положение внешнего сектора улучшилось, однако оно остается неустойчивым, принимая во внимание низкую диверсификацию экспорта и ограниченные буферные запасы.** (Рисунок 6). По оценкам, дефицит счета текущих операций в этом году сократился примерно до 2½ процента ВВП, что отражает рост экспорта услуг, а также рецессию и корректировку реального обменного курса в 2015–16 годах. Внешнеэкономическое положение остается умеренно слабее фундаментальных показателей и желательных параметров политики, однако за последний год оно улучшилось (вставка 1). Перед Беларусью стоит более долгосрочная задача по диверсификации своего экспорта и ПИИ с отходом от относительно узкой базы продуктов и внешних партнеров, где доминирующим партнером остается Россия (см. приложение V-A). Ситуация с валютной ликвидностью в характеризующейся высокой степенью долларизации банковской системе улучшилась, но она состоит в основном из валютных внутренних облигаций, выпущенных правительством и Национальным банком Республики Беларусь (НБРБ). Внешний долг остается на высоком уровне (см. приложение III).

### Вставка 1. Оценка внешнеэкономической стабильности

**Внеэкономическое положение Беларуси улучшилось, однако оно остается умеренно слабее, чем соответствующее основным экономическим показателям и желательным параметрам политики.** С начала 2015 года объем валовых международных резервов (ВМР) значительно возрос — по оценкам, он достигнет уровня 6,8 млрд долл. США на конец 2017 года, но это составляет лишь около 58 (75) процентов от показателя ОДР (оценки достаточности резервов) для стран с фиксированным (плавающим) обменным курсом. Росту резервов способствовало сочетание таких факторов, как проведение интервенций в целях восстановления буферных запасов после перехода НБРБ на более гибкий обменный курс (с января по октябрь 2017 года чистые продажи иностранной валюты домашними хозяйствами составили 1,7 млрд долл. США), поддержка платежного баланса, предоставленная Россией и ЕФСР, и возвращение Беларуси на рынок еврооблигаций. Чистая международная инвестиционная позиция (чистая МИП) стабилизировалась на уровне около -82 процентов ВВП на конец июня 2017 года, что близко к ее уровню в 2014 году в долларовом исчислении, но более чем на 30 процентных пунктов ВВП ниже в связи с ослаблением национальной валюты и рецессией. Дефицит счета текущих операций (СТО), исторически неустойчивый, сократился с 10 процентов ВВП в 2013 году до приблизительно 2½ процента в 2017 году. Это объясняется как снижением импорта в связи с рецессией, так и коррекцией реального эффективного обменного курса (РЭОК) на 17 процентов. Несмотря на то что недавние соглашения с Россией в областях энергетики и финансирования имели стабилизирующее воздействие, и с начала 2017 года до настоящего времени РЭОК остается стабильным, в случае повышения заработной платы без сопутствующего ему роста производительности и экспорта может возобновиться давление в сторону укрепления курса.



**Методология УОВБ свидетельствует о сохраняющемся разрыве счета текущих операций в размере чуть более 1 процента ВВП в 2017 году, что согласуется с разрывом (завышением оценки) РЭОК примерно на 2½ процента.**

Согласно подходу на базе счета текущих операций (СТО), скорректированный на циклические колебания нормальный уровень СТО оценивается в -1,1 процента ВВП, что соответствует рекомендации о продолжении накопления резервов и проведении бюджетной корректировки. Скорректированный на циклические колебания СТО в 2017 году (в размере -2,3 процента ВВП) подразумевает наличие разрыва СТО в размере 1,2 процентного пункта ВВП и разрыва РЭОК в размере 2,6 процента.

#### Отсутствие единовременной коррекции

Фактическое сальдо СТО	-2,6%
Вклад циклических факторов (из модели)	-0,2%
Сальдо СТО с поправками на циклические колебания	-2,3%
Норма СТО	-1,3%
Норма СТО с поправками на циклические колебания	-1,1%
Разрыв СТО	-1,2%
в т.ч.: отклонение курса политики	0,0%
Эластичность	-0,47
Разрыв РЭОК	2,6%
Расчетное сальдо СТО	-1,3%
Остаточная величина	-1,2%

**Вставка 1. Оценка внешнеэкономической стабильности (окончание)**

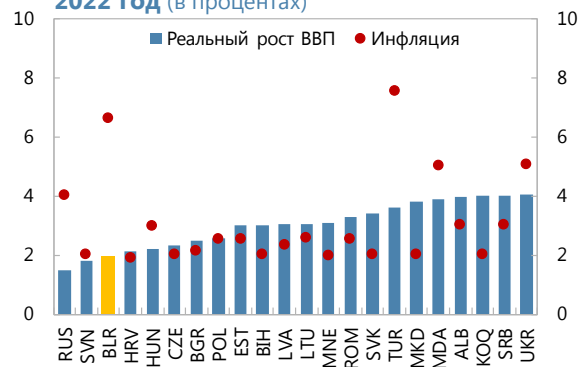
*Подход с позиций внешней устойчивости.* Нормальный уровень СТО должен составлять -2,0 процента ВВП для стабилизации чистой МИП на уровне -60 процентов ВВП к 2036 году. Это сравнимо с базовым СТО -2,3 процента ВВП (прогноз на 2022 год). При использовании стандартных коэффициентов эластичности в отношении полученного разрыва СТО в размере 0,2 процента ВВП получаем разрыв РЭОК в размере 0,5 процента.

*Позиция официальных органов.* По оценке НБРБ с использованием нескольких альтернативных методов, в третьем квартале 2017 года РЭОК немного недооценен (на 5,4 процента).

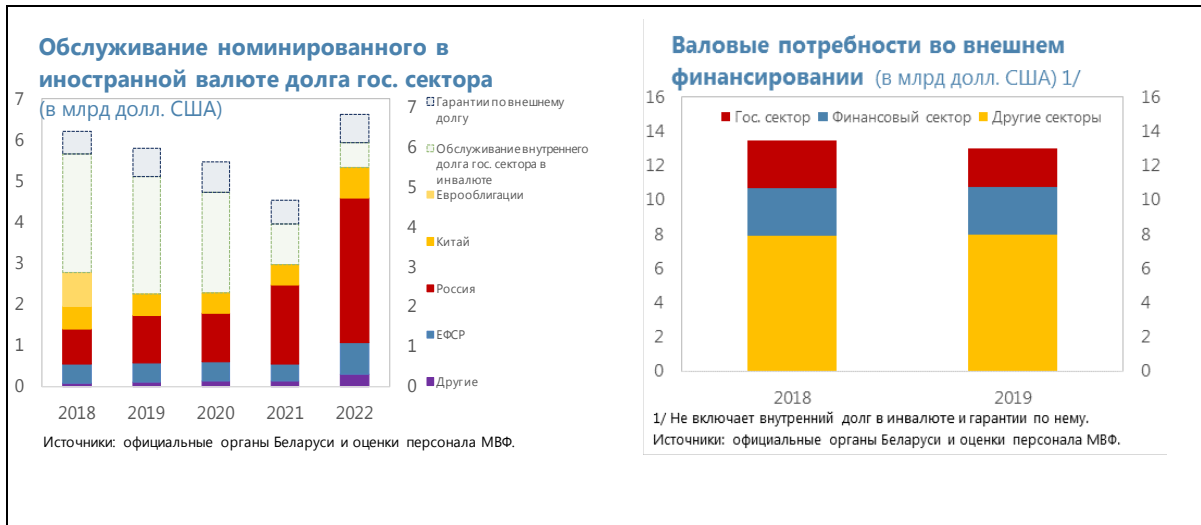
**ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ****7. Персонал прогнозирует хрупкое восстановление экономики с сохранением серьезных факторов уязвимости.**

Ожидается, что государство в основном сохранит существующую систему собственности ГП, социальную поддержку и значительные элементы государственного вмешательства на товарных рынках при небольших улучшениях. В этом году и в следующем заработная плата, как ожидается, будет расти быстрее, чем номинальный ВВП, оказывая поддержку потреблению в ближайшей перспективе. Тем не менее, неблагоприятная демографическая динамика, слабые условия кредитования, связанные с проблемными балансами предприятий и банков, а также отставание в области конкурентоспособности ограничат потенциальный рост примерно 2 процентами, что ниже показателей соседних с Беларусью стран. Ожидается, что инфляция достигнет целевого показателя официальных органов в 5 процентов в среднесрочной перспективе, но останется более высокой, чем в большинстве соседних стран. Ожидается, что дефицит счета текущих операций увеличится в 2018 году в основном в результате временного импорта, связанного со строительством АЭС, а также повышения выплат дивидендов по мере восстановления экономики. В среднесрочной перспективе, когда закончится воздействие разовых факторов и экономика достигнет своего потенциала, дефицит счета текущих операций, по прогнозам, сократится до уровня менее 2½ процента. Ожидается, что чистая продажа иностранной валюты домашними хозяйствами будет сокращаться. В базисном сценарии предполагается, что Беларусь будет удовлетворять свои среднесрочные валовые потребности во внешнем финансировании за счет двусторонней поддержки и расширения доступа к рынкам, хотя существенные факторы уязвимости оставят Беларусь подверженной воздействию шоков и повторному возникновению нестабильности.

**Реальный рост ВВП и инфляция, 2022 год (в процентах)**

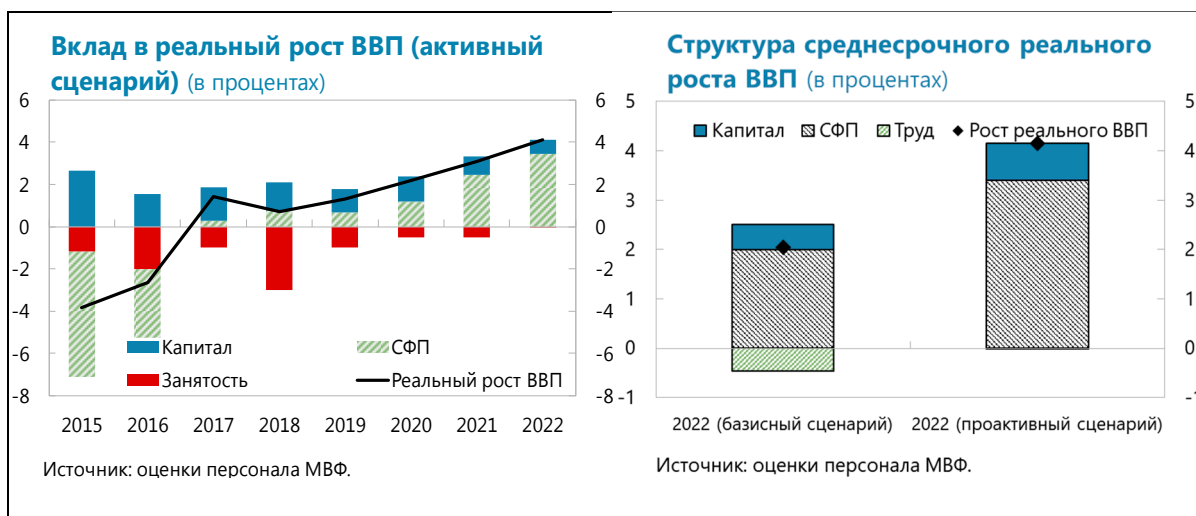


Источники: октябрьский выпуск ПРМЭ 2017 года и расчеты персонала МВФ.



**8. В соответствии с иллюстративным сценарием активной экономической политики, который включает в себя рекомендации персонала в области экономической политики, в среднесрочном плане перспективы роста и конвергенции в Беларуси улучшатся, экспорт станет более диверсифицированным, а факторы уязвимости снизятся** (рис. 7). Масштабные реформы, в том числе в секторе ГП, могут сначала замедлить рост (в основном в результате первоначальной корректировки производства и некоторого сокращения рабочей силы), однако этот эффект будет смягчен более эффективными ССЗ. В среднесрочной перспективе реформы приведут к повышению темпов роста приблизительно до 4 процентов и снизят факторы уязвимости за счет повышения конкурентоспособности, сокращения квазибюджетной деятельности, улучшения торгового баланса, большей диверсификации экспорта и привлечения повышенных притоков ПИИ и других видов капитала (на более благоприятных условиях заимствования). Улучшение балансов предприятий и банков будет способствовать увеличению кредитования, стимулирующего рост. Более быстрая либерализация цен, в том числе регулируемых (например, на коммунальные услуги), может привести к повышению темпов инфляции в краткосрочной перспективе, но в результате более эффективной политики в области конкуренции, лучшего распределения ресурсов и усовершенствованных основ экономической политики они затем понизятся до среднесрочного целевого показателя правительства в районе 5 процентов. Такое развитие ситуации позволило бы высвободить бюджетный потенциал, который мог бы оказать поддержку другим приоритетам и способствовать более быстрому сокращению государственного долга до разумного уровня. Дефицит счета текущих операций существенно снизится до уровня ниже 1½ процента ВВП к 2022 году. В сочетании с улучшившимся доступом к рынку и финансовыми потоками это будет способствовать ускоренному наращиванию резервов. Размер внешнего долга и (отрицательной) чистой МИП в процентах ВВП сократятся.





## 9. Существуют значительные риски отхода от базисного сценария (см. приложение IV).

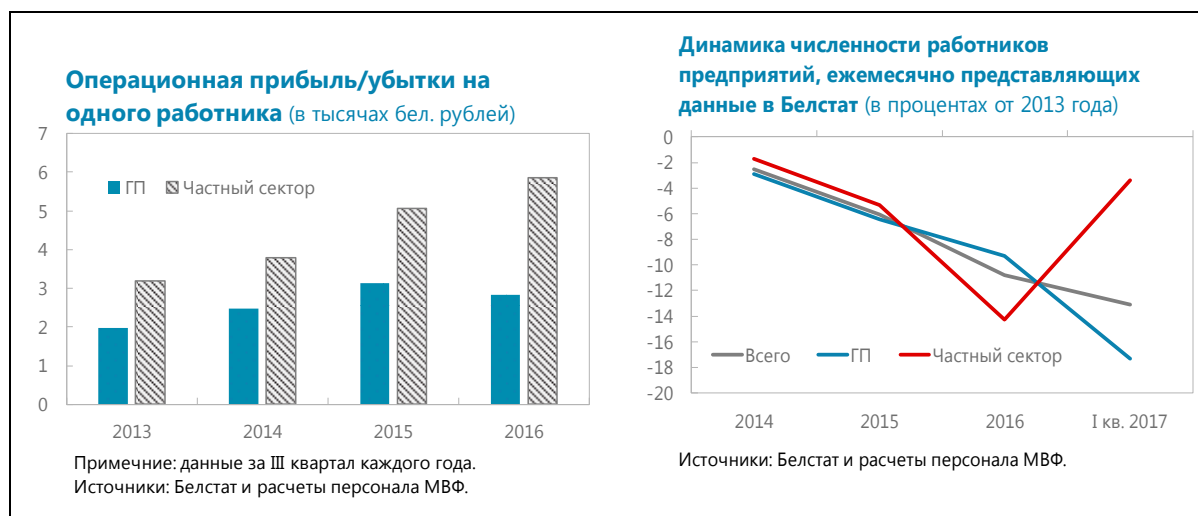
- Внешние:** если внешние условия изменятся (например, пониженные или повышенные темпы роста в России), это может оказать подрывающее (стимулирующее) воздействие на рост и внешнюю стабильность. Если доступ к внешнему рынку станет более дорогостоящим, Беларуси, возможно, придется полагаться на сочетание некоторых мер по сокращению резервов, корректировке обменного курса и ужесточению экономической политики (и искать альтернативное внутреннее финансирование), что в условиях высокой степени долларизации и все еще низких резервов, скорее всего, приведет к возобновлению нестабильности. При этом ускоренная внешняя интеграция через Евразийский экономический союз (ЕАЭС), китайскую инициативу «Один пояс — один путь» и прогресс в работе по присоединению к ВТО или существенные объемы денежных переводов могли бы предоставить экономической политике и реформам желательную поддержку и укрепить среднесрочную внешнюю позицию.
- Внутренние:** если меры политики изменятся на противоположные, это может усилить макроэкономические дисбалансы и привести к возобновлению роста необслуживаемых кредитов (НОК) в секторе предприятий и ослаблению балансов банков. Квазибюджетные обязательства, связанные с балансами ГП и государственных банков, могут оказаться больше (или меньше) текущих оценок, что приведет к увеличению (уменьшению) государственного долга. Трудовая миграция за рубеж (в том числе молодых более образованных работников) может еще более усугубить и без того ухудшающуюся демографическую ситуацию и оказать дополнительное давление на экономику, включая испытывающую сложности систему социального обеспечения (но также может обеспечить приток денежных переводов в иностранной валюте). Бизнес-модель АЭС может оказаться под давлением.

**Позиция официальных органов**

**10. Официальные органы разделили беспокойство персонала по поводу факторов уязвимости, при этом посчитали представленные персоналом базисные прогнозы и риски чересчур пессимистичными.** Правительство ожидает более высокие среднесрочные темпы роста и более быстрое снижение темпов инфляции в соответствии со своей экономической стратегией на 2016–2020 годы (вставка 2), при этом в бюджет заложены более консервативные прогнозы. В более общем плане официальные органы ожидают, что улучшение внешних условий и постепенное проведение реформ, включая меры по улучшению делового климата, приведут к росту инвестиций за счет новых ПИИ. Они считают бюджетные риски, связанные с ГП и банковским сектором, несколько более низкими. Несмотря на различия, официальные органы подчеркнули, что диалог по вопросам экономической политики и технической помощи с персоналом МВФ помог закрепить темы для внутренних обсуждений вопросов политики, и попросили сохранять его интенсивность, пусть и не в контексте обсуждения программы.

## ОБСУЖДЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ: УСТОЙЧИВЫЕ БОЛЕЕ ВЫСОКИЕ ТЕМПЫ РОСТА И СТАБИЛЬНОСТЬ

### А. Улучшение распределения ресурсов и повышение эффективности



**11. Реформирование сектора ГП является сложной задачей.** Реформе препятствовали многочисленные факторы, в том числе мягкие бюджетные ограничения, недостаток операционной независимости (например, плановые производственные показатели), структурные недостатки в надзоре и механизмах управления, сдерживающее конкуренцию нормы регулирования, контроль за ценами и другие обстоятельства. В

результате сектор ГП последовательно отставал от частного сектора и становился тормозом для роста и конкурентоспособности (см. приложение V-B). На неудовлетворительные результаты работы также повлияли явные и неявные обязательства ГП, генерирующих НОК, которые отвлекают дефицитные государственные ресурсы и угрожают стабильности. В последнее время убытки ГП начали снижаться, что, скорее всего, обусловлено циклическим восстановлением экономики, а также некоторой корректировкой трудовых ресурсов ГП, прошедшей в течение последних нескольких лет. Несмотря на отсутствие комплексного подхода к реструктуризации сектора ГП и укрепления его институтов, предпринимаются некоторые усилия, в том числе некоторые пилотные проекты, направленные на повышение эффективности и совершенствование управления ГП, а также происходит закрытие некоторых из них: с начала 2016 года до конца августа 2017 года число находящихся в ликвидации (главным образом, сельскохозяйственных или малых) ГП увеличилось с 67 до 201, при этом 20 ГП ликвидированы полностью. Был достигнут определенный прогресс в повышении уровня возмещения себестоимости коммунальных услуг бытовыми потребителями<sup>2</sup>.

## 12. Рынок труда и товарный рынок искажены.

- Работодатели испытывают сложности с тем, чтобы достичь рекомендованного правительством номинального целевого размера месячной заработной платы в размере 1000 белорусских рублей (около 500 долларов США) к концу 2017 года. Цель, которая по словам официальных органов, может быть достигнута лишь в случае соответствующего повышения производительности труда, подразумевающего ежегодный прирост в размере 27 процентов, тогда как заработная плата выросла на 13 процентов в годовом выражении по состоянию на сентябрь. Усилия по повышению уровня участия в трудовой деятельности через плохо продуманный налог для нетрудоустроенных граждан трудоспособного возраста (так называемый «налог на социальное иждивенчество») вызвали протесты в начале 2017 года.*

Производительность труда и реальная заработная плата



Источник: официальные органы Беларуси.

1/ Рассчитано как отношение текущего ВВП к занятости и представлено в виде индекса.

- Регулируемые товарные рынки подрывают частную деятельность. Хотя Беларусь достигла прогресса в таких межстрановых индикаторах, как «Ведение бизнеса» (подъем*

<sup>2</sup> По состоянию на конец сентября 2017 года возмещение расходов на коммунальные услуги составило 69 процентов, а дефицит финансировался за счет бюджетных и перекрестных отраслевых субсидий. Недавно официальные органы объявили, что планируют до конца 2018 года отменить все субсидии на коммунальные услуги для домашних хозяйств, за исключением отопления, за счет сокращения операционных расходов и повышения цен на 5 долл. США в год для типичного домашнего хозяйства. Для отопления полное возмещение расходов не ожидается вплоть до 2025 года.

в последнем рейтинге до 38-й позиции с 50-й, занимаемой два года назад), это не привело к повышению производительности труда, ПИИ/инвестиций или конкурентоспособности. Различные обследования, в том числе обследование «Ведение бизнеса» 2018 года, указывают на проблемы с получением кредита, уплатой налогов и процедурами несостоятельности. Права собственности остаются недостаточными, а правительство сохраняет контроль за примерно 17 процентами цен корзины ИПЦ. Одним из ярких примеров является в высшей степени раздробленный молочный сектор, в котором жестко ограничена межрайонная торговля, фактически введена форма автаркии на районном уровне.

**13. Масштабный план правительства на 2016–2020 годы направлен на устранение многих этих недостатков, но его реализация и результаты являются неоднозначными.** (Вставка 2). План направлен на повышение эффективности нынешней системы и включает в себя цели по улучшению деловой среды, углублению и диверсификации внешней интеграции. Последнее включает в себя стремление к членству в ВТО, более открытые рынки в рамках ЕАЭС, возглавляемого Россией, участие в инициативе Китая «Один пояс – один путь» и улучшение экономических отношений с ЕС. План также направлен на внедрение рыночных стимулов и поведения через реформы ГП и товарного рынка. Решением Правительства 2016 года был положен конец целевым производственным показателям ГП в пользу сочетания ключевых экономических индикаторов деятельности, таких как финансовые показатели и показатели эффективности, однако на практике наблюдатели сообщают о противоречивом его исполнении, причем некоторые ГП продолжают оперировать производственными и экспортными целевыми показателями.

#### **Вставка 2. Программа социально-экономического развития Беларуси**

Правительственная Программа развития на 2016–2020 годы и связанный с ней План действий направлены на повышение конкурентоспособности, снижение уязвимости в случае внешних шоков, восстановление экономического роста и повышение уровня жизни. Планом действий предусматриваются следующие взаимосвязанные цели: 1) поддержка инноваций и создание новых рабочих мест, в частности, путем перехода к цифровой экономике и развития сектора МСП; 2) поддержка роста и диверсификации ПИИ и внешней торговли; 3) повышение производительности, конкурентоспособности и диверсификации экспорта путем улучшения делового климата и усиления прав собственности, конкуренции и антимонопольного регулирования; 4) реформирование сектора ГП путем сокращения директивного кредитования, внедрения современной практики корпоративного управления на ГП, разделения функций собственника и регулирования и проведения ограниченной приватизации; 5) реструктуризация энергетического сектора, в частности, ликвидация разрыва в возмещении затрат домашними хозяйствами и упразднение перекрестного субсидирования за счет промышленных потребителей в секторе коммунального обслуживания, в первую очередь путем сокращения затрат, и лишь затем за счет умеренного повышения тарифов; 6) поддержка социальной стабильности, в том числе путем создания рабочих мест и повышения адресности социальной помощи, в частности, на жилищно-коммунальные услуги; 7) постепенное сокращение внешнего заимствования.

**Рекомендации персонала МВФ**

**14. Официальные органы должны ускорить и углубить структурные реформы, особенно в секторе ГП, с одновременным повышением эффективности ССЗ.** Такие действия могли бы снизить квазибюджетные риски и риски финансовой стабильности, улучшить распределение ресурсов, повысить производительность и конкурентоспособность, при этом усовершенствованное ССЗ будет смягчать воздействие реформ. Основные рекомендации:

- *Принять всеобъемлющую стратегию ГП, которая будет:*
  - (a) ужесточать бюджетные ограничения, в том числе путем проведения плановых сокращений субсидированного директивного кредитования и гарантий по государственному долгу;
  - (b) унифицировать государственный надзор за активами ГП;
  - (c) укреплять потенциал Министерства финансов в области оценки и учета бюджетных рисков, сосредоточив вначале внимание на ГП;
  - (d) укреплять корпоративное управление, в том числе путем разделения функции собственника и регулирующих функций, а также усиления наблюдательных советов;
  - (e) продолжать пилотную приватизацию;
  - (f) формировать всеобъемлющий реестр ГП и базу данных финансовых индикаторов;
  - (g) внедрять основу выявления и отслеживания неэффективных и убыточных ГП с жесткими критериями для последующей реструктуризации или ликвидации;
  - (h) внедрять жесткие критерии для сохранения государственной собственности или приватизации;
  - (i) вводить меры по усилению конкуренции, включая возможную приватизацию;
  - (j) а также другие дополнительные меры, такие как укрепление правовой базы, бухгалтерского учета, отчетности и аудита (например, переход на МСФО), прозрачность и тесная координация реструктуризации ГП с реформами финансового сектора (см. Доклад персонала по Статье IV 2016 года).
- *Повышение тарифов на коммунальные услуги для бытовых потребителей в сочетании с расширенными и более адресными субсидиями, компенсирующими их влияние на малоимущие слои населения, для достижения уровня полного возмещения затрат в течение двух лет.* Планы правительства по повышению эффективности затрат на коммунальные услуги заслуживают поддержки, но, вероятно, их будет

недостаточно для своевременного устранения бюджетных и отраслевых перекрестных субсидий (что затрудняет ценовую конкуренцию). Для поддержания уровня полного возмещения затрат следует принять постоянный механизм корректировки тарифов.

- *Повторно подтвердить, что корректировки заработной платы должны быть привязаны к производительности.* Официальные органы также должны усовершенствовать основу рынка труда, опираясь на рекомендации Всемирного банка. Налог на социальное иждивенчество — это бремя, которое необходимо устранить в пользу других мер, направленных на решение проблемы неформального сектора и использования государственных услуг.
- *Провести дальнейшую либерализацию цен, работать со Всемирным банком и другими партнерами для устранения искажений на товарных рынках.* Жестко контролируемые секторы, такие как сельское хозяйство, должны быть открыты для большей конкуренции. Права собственности должны быть укреплены.
- *Повысить эффективность ССЗ в целях защиты наиболее уязвимого населения от воздействия реформ коммунального сектора и ГП.* Последнее должно включать расширенную систему пособий по безработице и переобучение.
- *Стремиться к более диверсифицированной торговле посредством повышения производительности и конкурентоспособности, а также путем снижения барьеров для торговли за пределами традиционных рынков.* Приведенные выше меры повысят продуктивность, будут стимулировать новых участников рынка и прямые инвестиции в страну, а также будут способствовать участию в Глобальной цепочке создания стоимости (ГЦСС). Членство в ВТО и политика углубления интеграции с ЕАЭС (создание торговых потоков) помогут оказать поддержку этим усилиям, а также задействовать цепочки создания стоимости и помочь диверсифицировать экспорт.

### **Позиция официальных органов**

**15. Официальные органы признали глубокие проблемы, связанные с государственным влиянием, согласились с направленностью реформ, однако предпочли более медленные темпы.** Они отметили последние улучшения в эффективности ГП и указали на пилотные проекты укрепления корпоративного управления и привлечения инвесторов. Они ожидают, что успешное завершение этих проектов приведет к постепенному началу более широких реформ ГП, предоставив время для развития внутреннего технического потенциала, дальнейшего улучшения условий частного сектора и минимизации социальных последствий. Они ожидают перехода на полное возмещение затрат на коммунальные услуги, частично за счет устранения неэффективности и использования более дешевой электроэнергии после реализации проекта строительства АЭС, и подтвердили, что правительство не будет повышать тарифы более чем на 5 долл. США в год для типичного домашнего хозяйства. Должностные лица заявили, что увеличения заработной платы не произойдет, если оно не будет сопровождаться ростом

производительности, и поэтому цель по размеру заработной платы должна рассматриваться как призыв к повышению производительности. В настоящее время они пересматривают налог на социальное иждивенчество, но подчеркнули, что каждый гражданин трудоспособного возраста должен работать и оплачивать государственные услуги, которые получает. В этой связи высокопоставленные должностные лица подчеркивают центральное значение «общественного договора» относительно полной занятости и распределения доходов на широкой основе. По этой причине они не намерены менять схему пособий по безработице в настоящее время, хотя они рассмотрят варианты страхования от безработицы. Официальные органы сообщили о хорошем прогрессе в области улучшения делового климата, включая предпринимаемые в настоящее время новые усилия по либерализации, направленные на поощрение предпринимательства. Они считают, что членство в ВТО и интеграция в рамках ЕАЭС окажут поддержку их усилиям.

## **В. Макроэкономическая политика и ее основы: поддержка корректировки и повышение качества мер политики**

### **Налогово-бюджетная политика и ее основы**

**16. Хотя официальные органы с успехом держат под контролем государственный бюджет в узком определении, квазибюджетная деятельность продолжает оказывать повышательное давление на долг** (рис. 8). Ожидается, что в 2017 году государственный бюджет будет иметь дефицит в размере 0,6 процента ВВП. Однако в более широком определении общее сальдо бюджета, включающее сектор государственного управления, АЭС и другие забалансовые операции, показывает дефицит в размере 3,0 процента ВВП, что является отражением квазибюджетных операций<sup>3</sup>. Ожидается, что уровень государственного и гарантированного государством долга немного превысит 55 процентов ВВП в этом году (по сравнению с уровнем менее 40 процентов в 2014 году), что вызывает определенную озабоченность по поводу его устойчивости (см. приложение III).

**17. Текущая политика официальных органов подразумевает высокий уровень бюджетных сальдо и совершенствование структуры расходов в среднесрочной перспективе.** Ожидается, что общий дефицит бюджета увеличится в 2018 году в основном из-за расходов на АЭС и за счет некоторого увеличения фонда заработной платы, а затем быстро улучшится в среднесрочной перспективе, поскольку расходы на АЭС опустятся до нулевого значения, а забалансовые обязательства сократятся. В свете этих допущений прогнозируется, что в среднесрочной перспективе первичное сальдо вырастет до 2,1 процента ВВП. Учитывая мораторий на повышение налогов до 2020 года, официальные органы сосредотачивают свое внимание на выявлении и сокращении налоговых расходов

---

<sup>3</sup> Связь между определениями долга и сальдо бюджета, используемыми официальными органами, и определениями согласно методологии персонала МВФ объясняется в приложении III.

при содействии ТП МВФ на случай возникновения необходимости в дополнительных доходах.

**18. Увеличение государственного и гарантированного государством долга подчеркивает недостатки бюджетной основы Беларуси.** В Беларуси существует сложная система бюджетных целевых показателей (см. приложение V-C). При этом важные исключения в бюджетных расходах официальных органов (например, расходы на АЭС) делают их ненадежными показателями в плане контроля за динамикой долга. Эти факторы, в сочетании с недостатками в среднесрочном бюджетном планировании, управлении долгом и отсутствием бюджетных возможностей, привели к проциклической направленности налогово-бюджетной политики во время недавней рецессии. Проект Всемирного банка поддерживает среднесрочное бюджетное планирование с особым вниманием на управление долгом, казначейскую сферу и прозрачность бюджета.

#### **Рекомендации персонала МВФ**

- **Укрепить основы налогово-бюджетной политики, необходимые для бюджетного планирования, управления бюджетом и исполнения налогово-бюджетной политики.** (см. приложение V-C):
  - (i) *Установить среднесрочный ориентир по долгу в диапазоне 45–50 процентов ВВП, но расширить его охват, включив государственные гарантии и долг органов местного управления. Этот уровень является разумным, учитывая историю крупных шоков в экономике, включая снижение обменного курса (и высокую долю долга, выраженного в иностранной валюте).*
  - (ii) *Расширить целевой показатель сальдо годового бюджета, включив в него все основные расходы, связанные с образованием долга, а именно внебюджетные фонды (т.е. ФСЗН), подобные АЭС проекты, рекапитализацию для покрытия убытков и субсидирование процентных ставок по директивным кредитам.*
  - (iii) *Рассмотреть возможность введения соответствующего операционного бюджетного правила для обеспечения устойчивости долговой ситуации, такого как правило расходования средств.*
  - (iv) *Укрепить потенциал подразделения по бюджетным рискам (см. выше) и интегрировать его работу в бюджетную основу.*
  - (v) *Внедрить процесс трехлетнего среднесрочного планирования бюджета с усилением подотчетности (и укреплением потенциала управления долгом).*
- **Провести консолидацию бюджета, чтобы обеспечить неуклонное снижение государственного и гарантированного государством долга до более устойчивого уровня.** Проект государственного бюджета на 2018 год должен включать меры по незначительной консолидации (0,2 процента ВВП) для достижения первичного сальдо



-0,3 процента ВВП. Корректировка должна продолжаться до тех пор, пока первичное сальдо не достигнет 2,5% от ВВП, принимая во внимание постепенное сокращение расходов на АЭС. Это приведет к тому, что государственный и гарантированный государством долг сократится примерно до 52 процентов ВВП к 2022 году и, оставаясь все еще выше рекомендованной цели, продолжит свое движение по нисходящей траектории.

- **Использовать сочетание мер в области доходов и расходов, которое обеспечит консолидацию и будет одновременно благоприятствовать экономическому росту<sup>4</sup>.**

- (i) *На стороне доходов.* Налоговые расходы должны быть сокращены в целях повышения эффективности и мобилизации поступлений, включая отмену льгот по НДС, процентному доходу и прибыли на капитал. «Клин» налогов на рабочую силу можно уменьшить. Акцизные и экологические налоги должны быть увеличены. В случае непредвиденного дефицита доходов сокращение долга должно иметь приоритет над замораживанием налоговой ставки.
- (ii) *На стороне расходов.* Увеличение фонда заработной платы в целом должно находиться в соответствии с номинальным ростом ВВП. Субсидии для директивного кредитования следует уменьшить и включить в бюджет. Для того, чтобы помочь закрыть возникающий дефицит ФСЗН (текущие параметрические реформы будут идти по 2021 год включительно), в пенсионную реформу необходимо внести дополнительные меры, такие как гармонизация особых пенсий с другими государственными пенсиями и усилия для увеличения доли участия населения в трудовой деятельности. Набор мер политики должен быть направлен на то, чтобы открыть возможности для других стимулирующих рост мер, таких как увеличение капитальных расходов и повышение эффективности ССЗ, в том числе расширенной системы пособий по безработице, системы переподготовки и более адресной социальной помощи для компенсации повышения тарифов на коммунальные услуги, происходящего параллельно с реформами ГП.
- (iii) *Официальным органам следует продолжать тщательно изучать и ограничивать выдачу новых гарантий.*

### **Позиция официальных органов**

**19. Официальные органы не имели однозначного мнения относительно рекомендаций персонала.** Они подчеркнули свою приверженность ограничению выдачи гарантий и увеличению доходов путем оптимизации налоговых расходов и небольших корректировок в отношении других налогов. Они считают бюджет 2018 года

---

<sup>4</sup> Используя подход на основе блоков (см. Рабочий документ МВФ 14/93), персонал оценивает, что бюджетный мультипликатор Беларуси в прогнозируемый период является низким (около 0,3).

консервативным и полагают, что повышение заработной платы работникам бюджетного сектора с текущего уровня, равного примерно 70 процентам от среднего уровня заработной платы в экономике, до уровня приблизительно 75 процентов (и 80 процентов в среднесрочной перспективе), является важным фактором привлечения и удержания квалифицированных специалистов. Официальные органы утверждают, что используемое персоналом определение забалансовых статей ненадлежащим образом отражает риски, связанные с погашением долга или гарантиями ГП, и поэтому переоценивает размер дефицитов сектора государственного управления. Официальные органы выразили озабоченность в связи с предлагаемым пересмотренным уровнем государственного и гарантированного государством долга и его «якорем», но согласились с необходимостью наличия широкого комплексного определения. Они также согласны с тем, что операционное бюджетное правило было бы полезно для обеспечения устойчивости долговой ситуации, однако полагают, что существующее правило сбалансированного бюджета является целесообразным. Они считают текущий уровень и структуру государственного долга осмотрительными и планируют работать над решением проблемы долга, создаваемого сектором ГП.

## **Денежно-кредитная политика и ее основа**

**20. Реализация режима монетарного таргетирования, принятого в начале 2015 года, позволила постепенно снизить инфляцию, что в последнее время сопровождалось относительно стабильным обменным курсом** (рис. 9). Рост широкой денежной массы, за вычетом эффектов обменного курса, в целом соответствует целевому показателю официальных органов на 2017 год, а инфляция находится существенно ниже цели НБРБ в 9 процентов (верхнее предельное значение) на 2017 год. Доверие к проводимой политике постепенно укрепляется, а инфляционные ожидания снижаются. Хотя режим валютного курса в течение последних двух лет был более гибким (см. Информационное приложение), колебания обменного курса также ослабили после масштабного снижения курса в 2016 году. В результате этих улучшений (а также избытка ликвидности в финансовой системе и других факторов) ставка рефинансирования последовательно снижалась с 25 процентов в марте 2016 года до 11 процентов по состоянию на октябрь 2017 года, в то время как в течение 2015 и начале 2016 года она оставалась неизменной. Реальные ставки по внутренним валютным кредитам и депозитам также снизились, отчасти ввиду административных мер (см. Доклад по стране 16/298), при этом относительно меньшее снижение ставок по кредитам, вероятно, связано с более жесткими условиями кредитования в банках.

**21. НБРБ изменит операционный ориентир денежно-кредитной политики с денежной базы на межбанковскую ставку в январе 2018 года в рамках перехода к таргетированию инфляции (ТИ).** НБРБ уже обладает операционным потенциалом для проведения такого изменения, включая коридор процентных ставок и операции на открытом рынке. Однако переход к режиму ТИ сталкивается с несколькими проблемами: 1) все еще слабым трансмиссионным каналом (в результате государственного регулирования

цен и директивного кредитования); 2) высокой степенью долларизации; 3) доминирующей ролью бюджета; 4) препятствиями для операционной независимости НБРБ (например, крупная отрицательная позиция НБРБ по капиталу вследствие поглощения прошлых квазибюджетных убытков). Официальные органы предпринимают меры для устранения этих проблем в соответствии с Дорожной картой НБРБ по переходу к режиму таргетирования инфляции. В апреле в Устав НБРБ были внесены изменения для закрепления стабильности цен в качестве его главной задачи. НБРБ работает с экспертами ТП МВФ (финансирование предоставлено Шведским агентством международного сотрудничества в области развития (SIDA)) над укреплением своего потенциала прогнозирования. В целях дедолларизации норматив обязательных резервов по депозитам в иностранной валюте в июле был повышен с 11 до 15 процентов, хотя он по-прежнему оплачивается в национальной валюте.

### **Рекомендации персонала МВФ**

- **Продолжать текущий курс экономической политики.** Текущий курс является обоснованным для достижения цели официальных органов по инфляции на 2018 год в размере 6 (+/- 1) процентов. Несмотря на замедление темпов инфляции, персонал рекомендует приостановить дальнейшее снижение ставки рефинансирования (ставки денежно-кредитной политики) до тех пор, пока не будет обеспечено лучшее понимание последствий недавних изменений в экономической ситуации и мерах политики, влияющих на условия внутреннего спроса, в том числе в связи с мерами в области заработной платы и квазибюджетной деятельностью.
- **Принять меры, необходимые для достижения официальной среднесрочной цели по инфляции в размере 5 процентов.** На инфляцию (и, следовательно, на проведение денежно-кредитной политики) продолжают оказывать влияние темпы проведения реформ, а также изменения в сфере финансовой стабильности (например, поведение вкладчиков, успешность усилий по дедолларизации). Нагрузку на денежно-кредитную политику можно уменьшить при помощи более жесткого курса налогово-бюджетной политики (в том числе в отношении забалансовых операций и сокращения квазибюджетной деятельности) и повышения размера заработной платы в привязке к росту производительности.
- **Создать достаточные условия для успешного перехода к режиму таргетирования инфляции.** Переход должен сопровождаться мерами по развитию межбанковских рынков и уменьшению искажений рынка, особенно в плане доминирования бюджетной политики, и снизить волатильность межбанковской ставки при помощи целевых операций на открытом рынке. Операционную независимость НБРБ необходимо укрепить, в том числе путем рекапитализации и внедрения более действенной системы управления и правовой основы. НБРБ следует продолжать совершенствовать работу в области информационного взаимодействия (например, для содействия формированию инфляционных ожиданий) и осторожно направлять

переменные показатели экономической политики для обеспечения плавного перехода к целевому показателю экономической политики на основе процентных ставок.

- **Сохранять гибкий обменный курс.** Гибкий обменный курс помогал смягчать воздействие внешних шоков. Официальным органам следует продолжать ограничивать использование интервенций только случаями предотвращения нарушений в функционировании рынка и находить возможности для восстановления резервов, когда позволяют условия. С учетом сохраняющегося высокого уровня долларизации в финансовой сфере, корректировку реального обменного курса лучше всего проводить через структурные реформы.
- **Отменить остающееся требование к экспортерам по обязательной продаже валюты.** Эта остающаяся мера по регулированию потоков капитала, которая была увеличена до 50 процентов в конце 2014 года, постепенно была понижена до 10 процентов, начиная с октября 2017 года. Его следует полностью отменить в ближайшем будущем в свете улучшения экономической ситуации (и в соответствии с «институциональным взглядом» Фонда на потоки капитала).

### **Позиция официальных органов**

**22. Официальные органы в целом согласились с оценкой персонала МВФ относительно денежно-кредитной политики и ее основ.** Они не предполагают существенного сокращения ставки рефинансирования в 2018 году, и ожидают, что цель их по инфляции будет достигнута. Они ожидают, что существующих инструментов будет достаточно для проведения операций по денежно-кредитной политике на основе межбанковских ставок, а также планируют в среднесрочной перспективе еще больше сократить коридор процентных ставок в целях снижения волатильности. НБРБ работает над совершенствованием своей информационной работы, в том числе при содействии планируемой ТП со стороны Фонда, а правительство планирует продолжать сокращать объемы директивного кредитования, хотя и более медленными темпами, чем предполагалось. Официальные органы планируют отменить остающееся требование по обязательной продаже валюты в 2018 году.

### **Финансовая стабильность**

**23. Государство сохраняет значительное участие в финансовом секторе.** На банки, находящиеся в собственности государства и НБРБ, приходится приблизительно 70 процентов активов всей системы. Около 40 процентов всех кредитов связаны с государственным директивным кредитованием, в основном предоставляемым ГП по субсидированным ставкам. Объемы традиционного директивного кредитования сокращаются на 1–1,5 процента ВВП в год, что несколько медленнее, чем рекомендуемые персоналом темпы сокращения в размере 2 процентов ВВП. Однако появляются новые каналы государственной поддержки, такие как новая программа экспортных кредитов, новая программа жилищных кредитов, а также планы создания специального финансового

учреждения (СН) для секьюритизации<sup>5</sup> с пока еще не вполне ясными последствиями для государственных балансов и финансовой системы.

**24. НБРБ принял важные меры для устранения рисков в финансовом секторе на основе рекомендаций ФСАП 2016 года.** В феврале официальные органы приняли План действий, в котором излагаются планируемые мероприятия и сроки выполнения рекомендаций ФСАП. Среди важных достижений: 1) ПКА 2016–2017 годов (мероприятия по устранению недостатков в деятельности крупного банка завершены; небольшие банки, у которых был выявлен потенциальный недостаток капитала, работают над планами последующих мероприятий); 2) ужесточение нормативов формирования резервов для валютных кредитов, предоставляемых нехеджированным корпоративным заемщикам; 3) подготовка изменений в отношении требований к резервированию и классификации рисков по реструктурированным кредитам. НБРБ начал осуществлять мониторинг коэффициентов покрытия ликвидности банков (КПЛ) и объявил, что с января 2018 года нужно будет соблюдать требования нормативов «Базель-III» в отношении КПЛ и коэффициентов чистого стабильного финансирования (КЧСФ), а также о том, что будет происходить поэтапное внедрение буферов капитала по 2019 год включительно. Всемирный банк предоставляет техническую помощь в области реформирования системы страхования депозитов и укрепления основы урегулирования банков. Мандат Банка развития пересматривается<sup>6</sup>, с тем чтобы более четко увязать его со случаями неэффективности рыночного механизма коммерческих банков. Тем не менее, несколько рекомендаций ФСАП, требующих незамедлительных действий, остаются невыполненными.

**25. Есть некоторые признаки улучшения состояния финансового сектора, однако сохраняются существенные факторы уязвимости, а общие условия кредитования являются слабыми.** (Рисунок 10).

- *Рыночные процентные ставки снизились, чему способствовала большая стабильность, а также административные меры.* Валютные депозиты домашних хозяйств в последние месяцы стабилизировались после периода сокращения.
- *Показатели достаточности капитала улучшились до 19,6 процента после мероприятий трех крупных банков в связи с ПКА.* Рентабельность банков повысилась, однако остается ниже предшествовавших рецессии уровней.

---

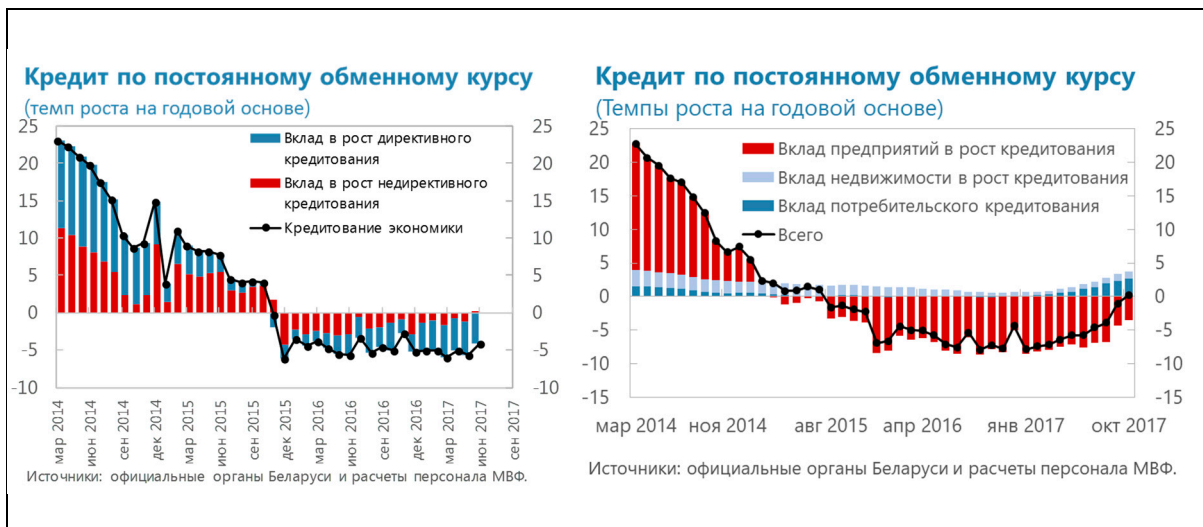
<sup>5</sup> Министерство финансов будет руководить процессом разработки правовой основы для секьюритизации. Пока остается неясной операционная структура учреждения, в том числе кто будет его собственником и когда оно начнет свою работу.

<sup>6</sup> Всемирный банк предоставил комментарии к проекту поправок.

- Объем НОК в целом по системе стабилизировался, но на повышенном уровне, а резервы на покрытие являются низкими. После быстрого увеличения в течение последних двух лет в связи с низкими показателями сектора ГП, коэффициент НОК стабилизировался на уровне приблизительно 13 процентов, чему также способствовала передача необслуживаемых сельскохозяйственных кредитов в новую Компанию по управлению активами (КУА), не являющуюся частью банковской системы<sup>7</sup>. Объем НОК, скорее всего, является заниженным ввиду отказа от применения принудительных мер, практики пролонгации кредитов и слабых возможностей реального сектора для погашения. Эти разовые (и дорогостоящие для бюджета) непрозрачные меры являются следствием отсутствия всеобъемлющих и эффективных основ урегулирования ГП и НОК.



Источник: НБРБ.



- Представляется, что Беларусь идет в сторону восстановления экономики без помощи кредитования. Условия кредитования страдают как от факторов предложения, так и спроса (см. приложение V-E). Несмотря на существующий избыток ликвидности и более низкие ставки по кредитам и депозитам (что способствует снижению стоимости средств), банки с осторожностью подходят к кредитным рискам и концентрируются на кредитовании корпоративных клиентов с хорошей кредитной историей. Объемы кредитования также падают в связи с политикой государства по сокращению

<sup>7</sup> Текущая деятельность КУА ограничена работой в качестве коллекторной службы в отношении проблемных кредитов. Более 90 процентов переданных кредитов были выданы ГП и приблизительно половина из них классифицируется как НОК. Кредиты передавались по нарицательной стоимости, при этом в отношении всех долгов продлевался срок их погашения и устанавливалась процентная ставка ниже рыночной.

директивного кредитования, а также более жесткими пруденциальными мерами (например, более высокие требования к резервам; большие весовые коэффициенты риска для системно значимых заемщиков). В результате номинальный рост кредитования экономики сокращался в течение большей части 2017 года (и только недавно стал увеличиваться, чему способствовал рост потребительского кредитования)<sup>8</sup>.

### **Рекомендации персонала МВФ**

- **Завершить работу по остающимся невыполненным краткосрочным приоритетным рекомендациям ФСАП, которые направлены на решение проблемы слабых балансов банков и укрепление регулирования и надзора.** В частности, официальным органам следует: 1) доработать и принять поправки к требованиям по формированию резервов по реструктурированным кредитам; 2) осуществлять надзор за рисками при поддержке партнерского механизма с ЕС; 3) работать с ЕБРР с целью продажи доли НБРБ в коммерческих банках в целях устранения потенциального конфликта интересов и повышения эффективности; 4) уточнить и расширить основу управления рисками; 5) постепенно перевести требования к формированию резервов по валютным депозитам в иностранную валюту в среднесрочной перспективе; 6) продолжить реформирование системы финансовой защиты (включая страхование депозитов и основу урегулирования банков), чтобы приблизить ее к международным стандартам.
- **Продолжить укреплять систему урегулирования НОК.** КУА должна быть интегрирована в более широкую основу реструктуризации НОК и ГП (в контексте широкой стратегии в отношении ГП), а также иметь полномочия в сфере надзора и урегулирования, надежное управление и стимулы. Официальные органы должны смягчать риски того, что предлагаемая ССН может быть использована для эффективного снятия НОК с балансов банков.

### **Позиция официальных органов**

**26. Официальные органы подчеркнули, что их действия способствовали повышению устойчивости банков и совершенствованию управления рисками, и подтвердили свою приверженность продолжению выполнения мероприятий в соответствии с рекомендациями ФСАП.** Они согласились, что усиление надзора и регулирования является приоритетной задачей; внедрение более жестких регулятивных требований к реструктурированным кредитам произойдет в начале 2018 года. Ими были выделены меры, принятые для улучшения мониторинга и оценки рисков валютной ликвидности, а также улучшившиеся показатели валютной ликвидности. Официальные органы также работают над внедрением надзора на основе рисков при поддержке

<sup>8</sup> Примерно ½ сокращения объема кредитования в номинальном выражении на 8,2 процента в течение второго квартала 2017 года (в годовом исчислении) была обусловлена передачей кредитов в КУА.

партнерского проекта с ЕС и укреплением систем финансовой защиты (страхования депозитов и основы урегулирования банков) с получением ТП со стороны Всемирного банка. Они признают некоторые недостатки КУА и изучают возможность создания рынка проблемных активов и расширения охвата деятельности КУА, хотя эта работа еще находится на раннем этапе.

## ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ

**27. Экономика демонстрирует долгожданные признаки восстановления после двух лет рецессии.** Проведение в течение последних 2½ лет более рациональных мер экономической политики позволило официальным органам восстановить макроэкономическую и финансовую стабильность и ограничить дисбалансы. Эти меры в сочетании с ростом внешнего спроса открыли возможности для восстановления экономики и снижения темпов инфляции.

**28. На ближайшую перспективу проблемы финансирования стали менее насущными, однако Беларусь имеет значительные среднесрочные потребности в финансировании.** Соглашения с Россией в областях энергетики и финансирования, а также успешное размещение еврооблигаций в середине года ослабили давление на стороне финансирования на ближайшее время. Внешнеэкономическое положение Беларуси улучшилось, однако оно остается умеренно слабее ее основных экономических показателей и желательных параметров политики. Беларуси будет необходимо сохранять доступ к рынку капитала и другим источникам финансирования, а также обеспечивать устойчиво более низкий уровень дефицита счета текущих операций для того, чтобы удовлетворить среднесрочные потребности страны в финансировании, при этом улучшая свою чистую международную инвестиционную позицию.

**29. Для достижения более высоких темпов устойчивого роста, большей диверсификации экспорта и сокращения факторов уязвимости потребуются проведение более масштабных реформ.** Для сокращения факторов макрофинансовых уязвимостей, отмены субсидий на коммунальные услуги, повышения производительности, диверсификации экспорта и увеличения потенциала роста необходимо провести ускоренные и углубленные реформы, особенно в секторе ГП. Они должны сопровождаться дальнейшими мерами по укреплению деятельности частного сектора, включая улучшение делового климата (в частности, обеспечения более равных условий для всех) и укрепление основы рынка труда, в том числе повышение эффективности ССЗ. Более медленные темпы проведения официальными органами структурных и институциональных реформ могут привести к тому, что факторы уязвимости будут сохраняться слишком долго, что будет делать Беларусь уязвимой к рискам шоков и вызывать давление в плане возвращения к наблюдавшейся в прошлом форме участия государства в распределении ресурсов.

**30. Необходимо продолжить консолидацию бюджета в среднесрочной перспективе для обеспечения устойчивости государственного долга с**



**одновременным совершенствованием налогово-бюджетной основы.** Официальные органы с успехом держат под контролем сальдо государственного бюджета в узком определении, однако квазибюджетная деятельность в ощутимых масштабах продолжает оказывать повышательное давление на долг. Чтобы обеспечить более быстрое снижение уровня государственного и гарантированного государством долга к более устойчивому уровню, персонал призывает к проведению постепенной консолидации бюджета посредством ужесточения контроля за забалансовой бюджетной деятельностью и некоторых мер, таких как замедление роста заработной платы по мере необходимости. Они должны опираться на переход на более простую бюджетную основу.

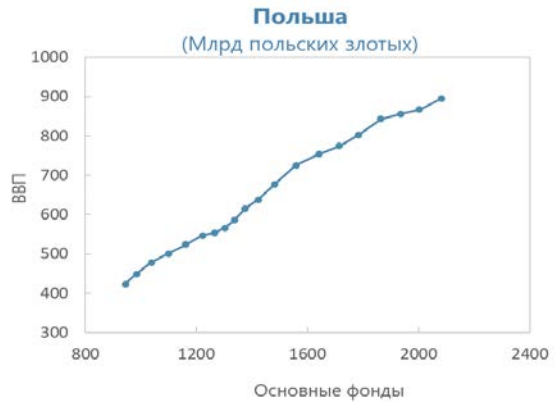
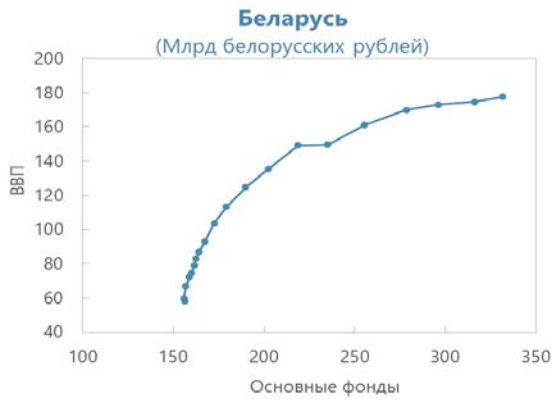
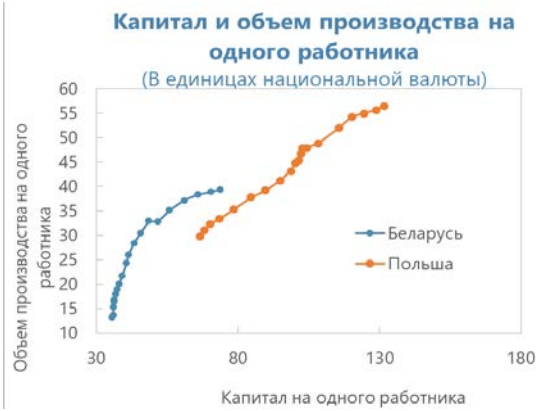
**31. Следует продолжать работу по укреплению основы денежно-кредитной политики, при этом проводить меры политики, согласующиеся с целями по инфляции.** Дополнительные возможности для смягчения денежно-кредитной политики возникнут в результате сокращения доминирования налогово-бюджетной политики (в том числе в отношении забалансовых операций) и повышения размера заработной платы в соответствии с ростом производительности. В среднесрочной перспективе официальным органам следует продолжить подготовку к планируемому переходу к режиму ТИ, в том числе дальше развивать финансовые рынки, устранять искажения рынка, укреплять операционный потенциал и независимость НБРБ, а также снижать давление со стороны квазибюджетной деятельности. Гибкость обменного курса является важным фактором смягчения воздействия шоков, и этот режим следует сохранять. Следует продолжать ограничивать использование интервенций только случаями предотвращения нарушений в функционировании рынка и находить возможности для восстановления резервов, когда позволяют условия.

**32. Официальным органам следует основываться на уже проделанной значительной работе по укреплению стабильности финансового сектора и основ экономической политики для дальнейшего повышения их устойчивости.** Необходимо продолжить выполнение рекомендаций ФСАП 2016 года с сосредоточением внимания в ближайшей перспективе на продолжении совершенствования банковского регулирования и надзора, продаже доли НБРБ в коммерческих банках, уточнении и расширении основы управления рисками и дальнейшем укреплении управления валютными рисками в банках. Следует укрепить и расширить основу урегулирования НОК в контексте реструктуризации ГП. Важно, чтобы косвенная государственная поддержка ГП через банковскую систему была постепенно прекращена, поскольку она может привести к росту НОК в будущем и подорвать работу по укреплению стабильности финансового сектора.

**33. Ожидается, что следующие консультации в соответствии со Статьей IV будут проведены в рамках стандартного 12-месячного цикла.**

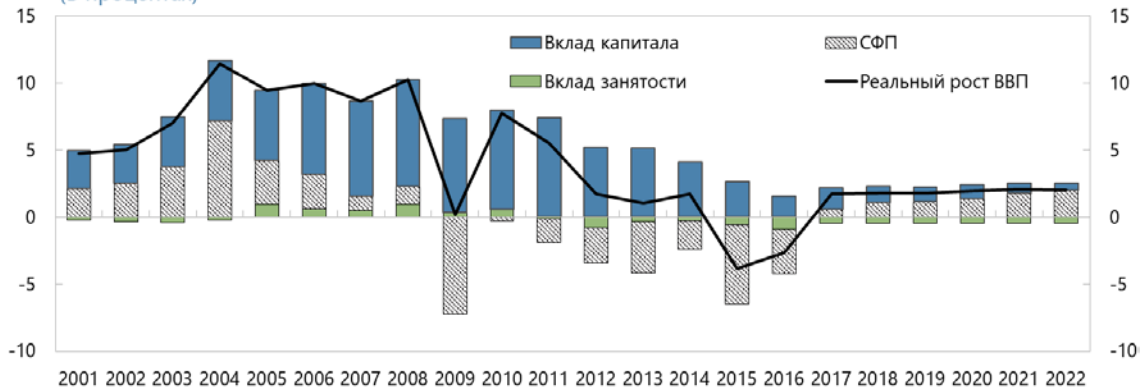
**Рисунок 1. Беларусь и Польша, 1995–2022 годы**

Увеличение инвестиций в Беларуси привело к повышению уровня ВВП, но не к повышению темпов устойчивого роста (в отличие от Польши)



Совокупная факторная производительность (СФП) в Беларуси в 2009 году стала отрицательной.

**Вклад в реальный рост ВВП**  
(В процентах)



Источники: Penn World Tables v. 9, официальные органы Беларуси, оценки персонала МВФ.

Примечание. На графиках 1–4 показаны наблюдения для Беларуси и Польши за период 1995–2014 годов.

**Рисунок 2. Беларусь. Экономические и финансовые связи с Россией и остальным миром, 2005–2020 годы**

Поддержка в форме цен на энергоносители сократилась.

Финансовая поддержка от России была ниже в 2016 году, но включает двусторонний кредит на сумму 700 млн. долларов в 2017 году.



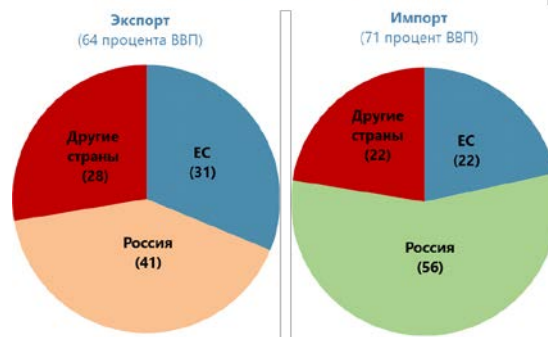
Россия является крупнейшим иностранным инвестором...

...и крупнейшим торговым партнером Беларуси.

**Объемы ПИИ, (32 процента ВВП в 2015 г.) (процент от итога)**



**Потоки торговли товарами (процент от итога, в среднем за 2012-2016 годы)**



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

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

2/ Начиная с 2013 года включает трансграничные дивиденды.

3/ Вероятно, включают значительные ресурсы из России.

**Рисунок 3. Беларусь. Изменения в реальном секторе, 2002–2017 годы**

*В экономике наметились признаки восстановления ...*



*... а в I квартале 2017 года экономический рост стал положительным.*



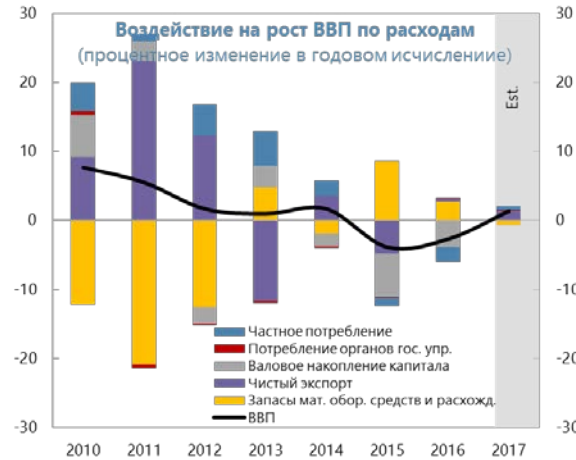
*Снижение инвестиций и потребления прекратилось*



*Реальная заработная плата быстро растет (вместе с розничными продажами)*



*Чистый экспорт также способствует восстановлению.*



*Обработывающая промышленность растет, хотя строительство по-прежнему сокращается.*



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

**Рисунок 4. Беларусь. Изменения в корпоративном секторе, 2006–2017 годы**

Показатели корпоративного сектора медленно улучшаются...



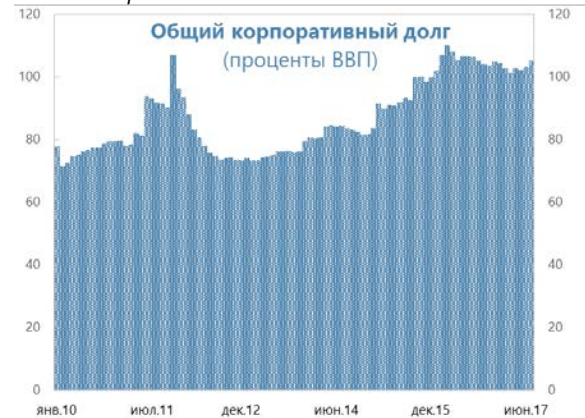
...чему способствуют циклические факторы.



Компании продолжают испытывать проблемы с ликвидностью...



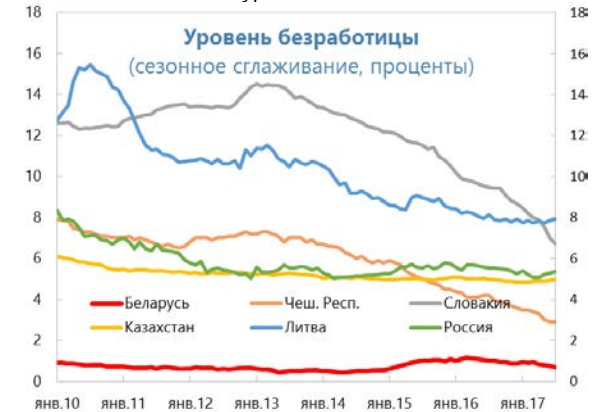
...в то время как накопление долга стабилизировалось.



Занятость показывает первые признаки начала восстановления...



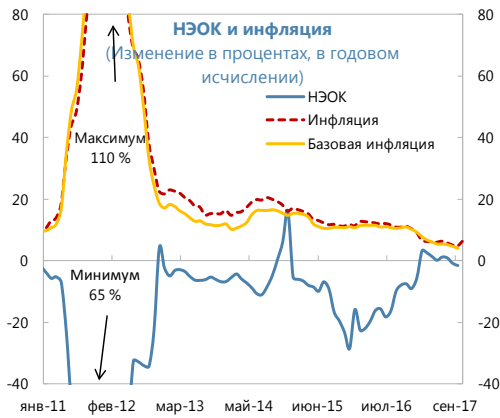
...при этом официальные показатели безработицы остаются на низком уровне.



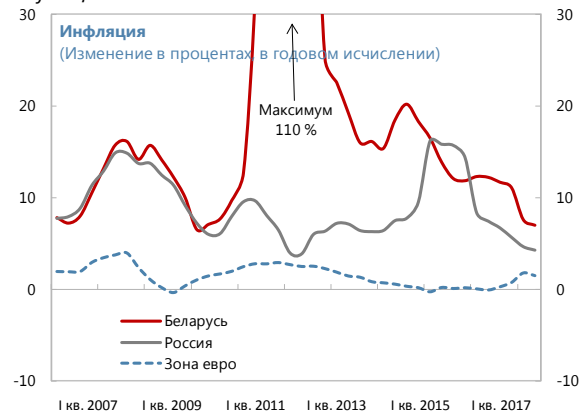
Источники: официальные органы Беларуси; расчеты персонала МВФ.

**Рисунок 5. Беларусь. Динамика инфляции, 2007–2017 годы**

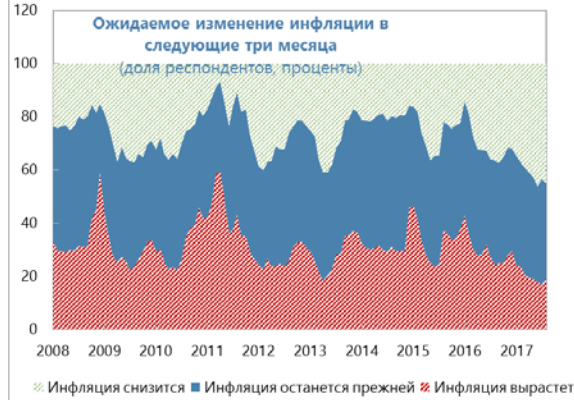
*Уровень инфляции продолжает снижаться.*



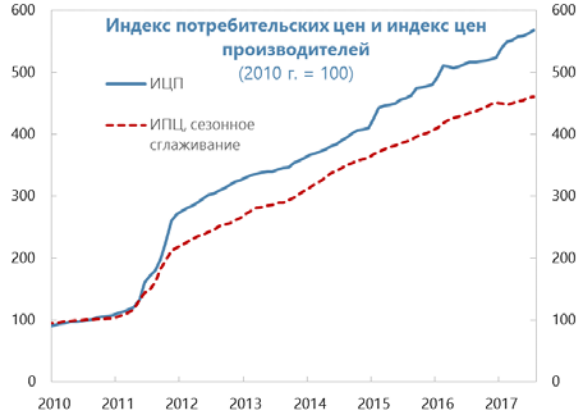
*Основные торговые партнеры оказывают дефляционное давление.*



*Инфляционные ожидания корректируются в сторону понижения.*



*Динамика ИПЦ следует тенденциям индекса цен производителей, но разрыв немного расширяется.*



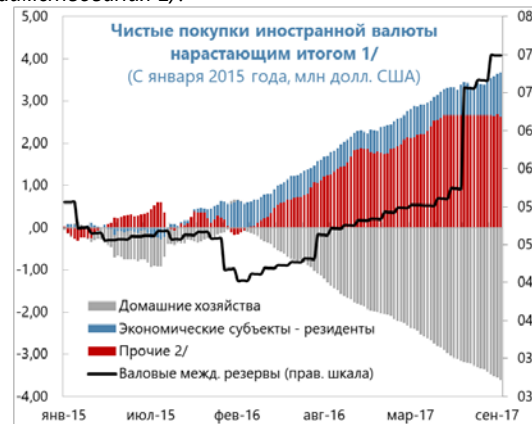
Источники: Белстат; Национальный банк Республики Беларусь; оценки и расчеты персонала МВФ.

**Рисунок 6. Беларусь. Изменения во внешнеэкономическом секторе, 2000–2017 годы**

Обменный курс стабилизировался после снижения в начале 2016 года.



...чему способствовали продажи иностранной валюты домашними хозяйствами и внешние заимствования 1/.



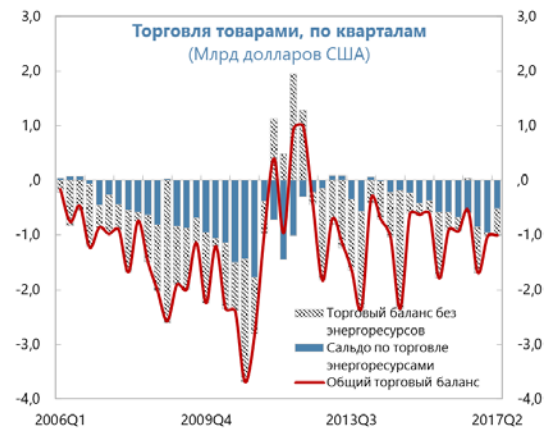
... прогнозируется, что дефицит счета текущих операций также снизится в течение 2017 года.



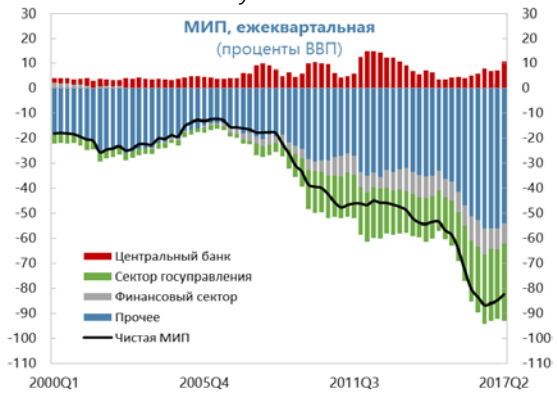
Валовые резервы, хотя и по-прежнему находятся на низком уровне, начали восстанавливаться...



Дефицит торгового баланса в первой половине 2017 года сократился...



Чистая международная инвестиционная позиция остается источником уязвимости.

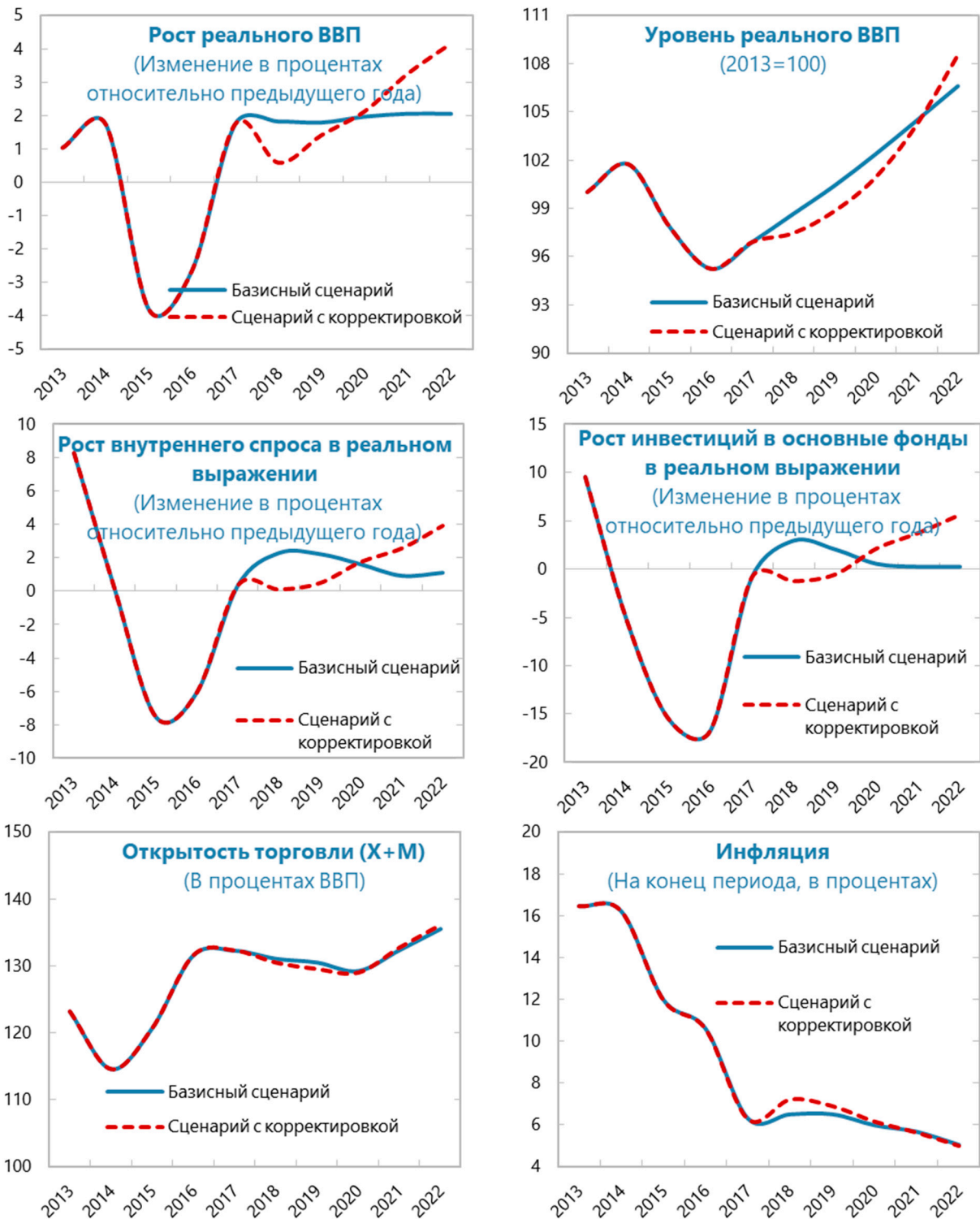


Источники: Белстат; Национальный банк Республики Беларусь; Министерство финансов Республики Беларусь; оценки и расчеты персонала МВФ.

1/ Резкое увеличение резервов в июне 2017 года связано с выпуском еврооблигаций.

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

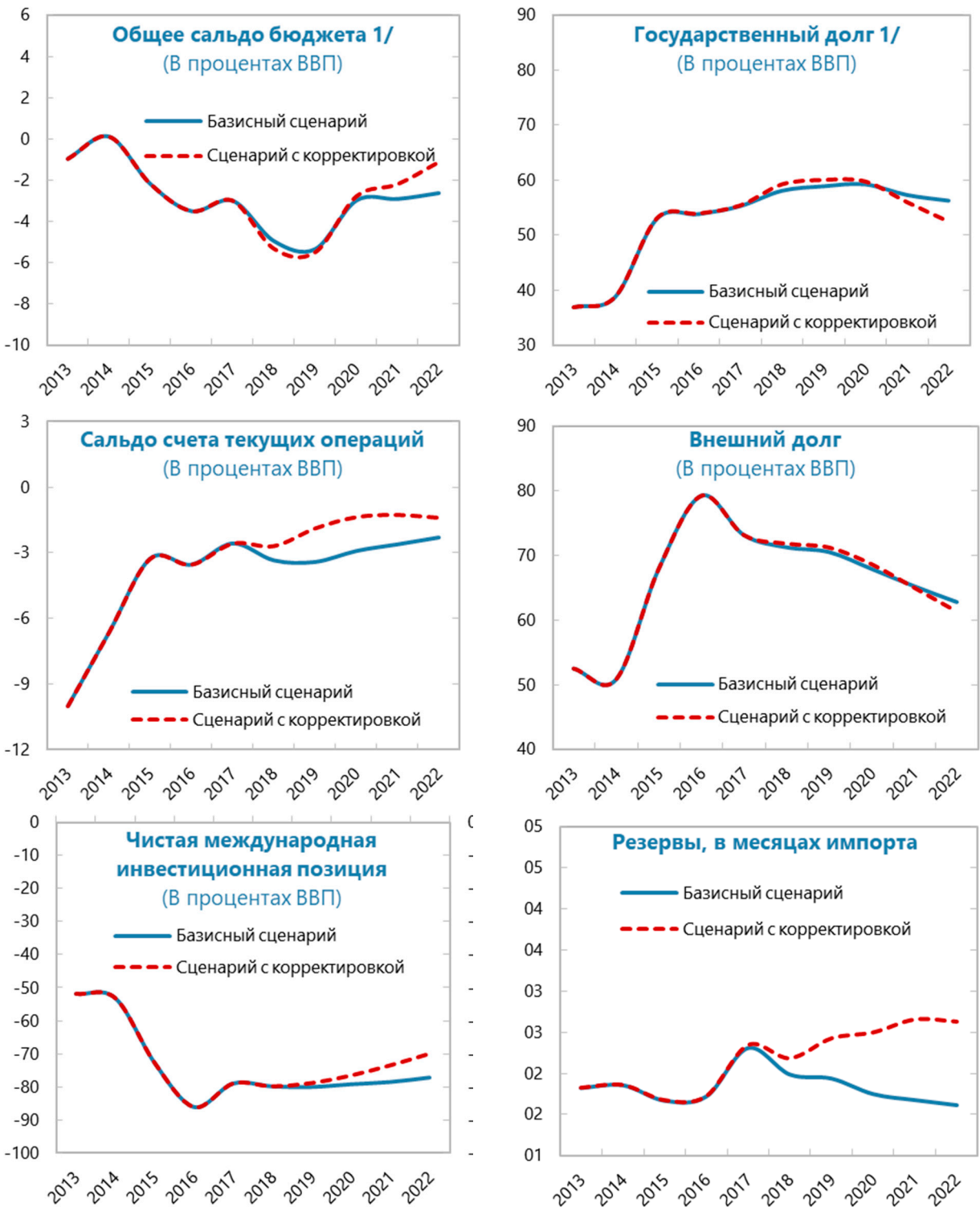
**Рисунок 7. Беларусь. Базисный сценарий и иллюстративный проактивный сценарий, 2013–2022 годы**



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



**Рисунок 7. Беларусь. Базисный сценарий и иллюстративный проактивный сценарий, 2013–2022 годы (окончание)**



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

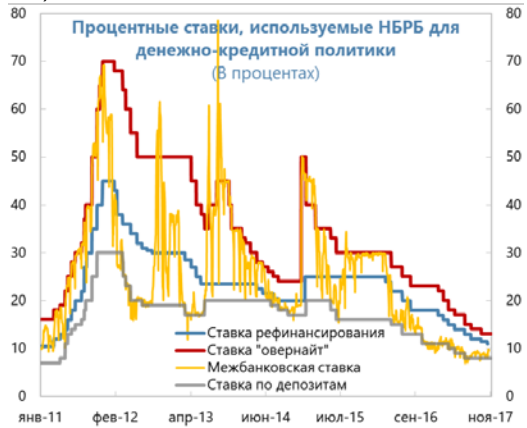
1/ Разъяснение различий между определениями сальдо бюджета и показателей долга, принятыми официальными органами и персоналом МВФ, см. в приложении III.

**Рисунок 9. Беларусь. Изменения в денежно-кредитной сфере, 2011–17 годы**

Рост широкой денежной массы возвращается к уровню, соответствующему целевому показателю центрального банка на 2017 год.



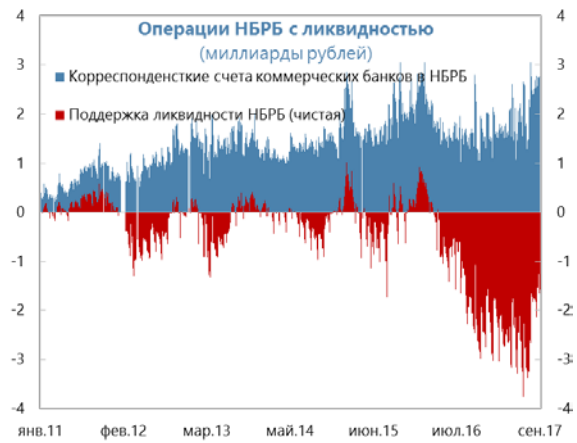
НБРБ неуклонно сужает коридор процентных ставок (в связи с избытком ликвидности, дезинфляцией, стабилизацией депозитной базы и снижением ставок в России).



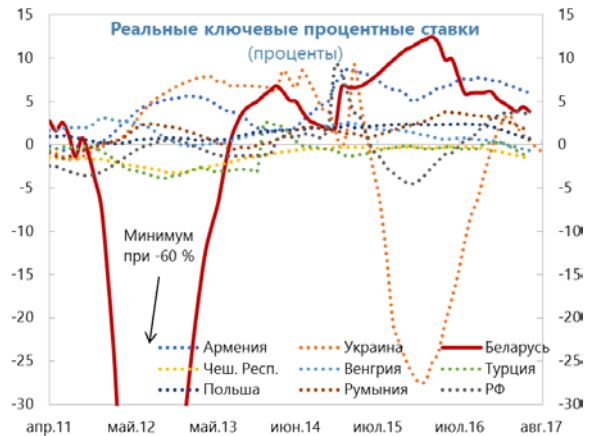
Реальные ставки по депозитам снизились, что отчасти отражает воздействие административных мер.



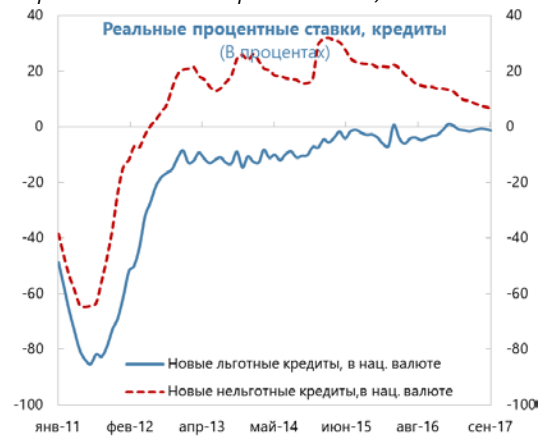
НБРБ продолжает изымать избыточную ликвидность, но в меньших объемах.



Реальные ставки опустились до уровней, наблюдаемых в соседних странах.



Реальные ставки по нелюбимым кредитам также постепенно снизились (хотя банки придерживаются осторожного подхода к кредитованию).



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

**Рисунок 10. Беларусь. Изменения в финансовом секторе, 2011–17 годы**

С середины 2016 г. наблюдается отрицательный реальный рост кредита, отражающий слабость банковских и корпоративных балансов, передачу активов и сокращение директивного кредитования.

**Рост кредита в реальном выражении**  
(Годовое изменение в процентах)



Кредитование в рублях стабилизировалось, а кредитование в иностранной валюте по-прежнему снижается (из-за запрета на нехеджированные заимствования домашних хозяйств и повышения норм резервирования по нехеджированным корпоративным заимствованиям).



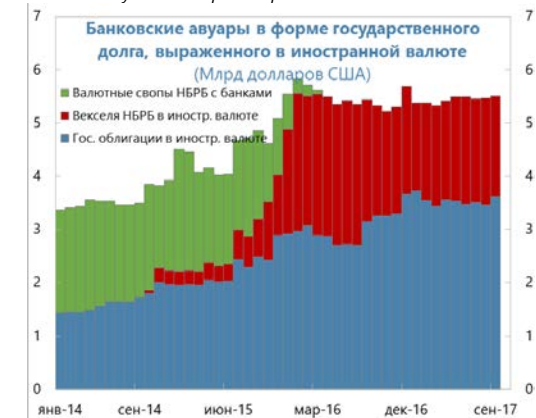
Депозиты домашних хозяйств восстанавливаются по мере роста доверия.



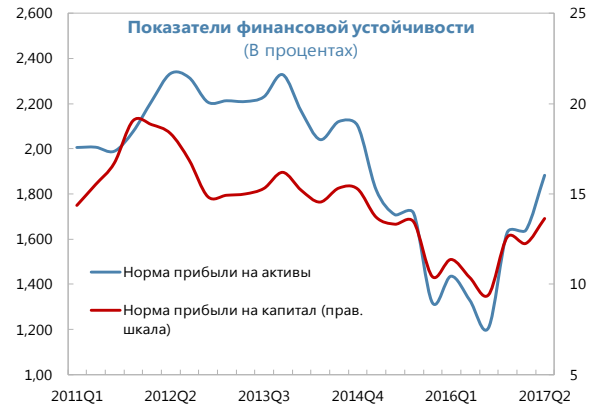
Спреды между процентными ставками стали сужаться по мере более медленной адаптации ставок по кредитам к политике в отношении процентных ставок.



Банковские авуары внутренних государственных долговых обязательств в иностранной валюте остаются большими, составляя важную часть краткосрочных валютных активов.



Рентабельность банков, находившаяся на низких уровнях, восстанавливается.



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

**Таблица 1а. Беларусь. Некоторые экономические показатели (базисный сценарий), 2014–2022 годы**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Оценка								
	(Изменения в процентах)								
<b>Национальные счета</b>									
ВВП в реальном выражении	1,7	-3,8	-2,6	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0
Совокупный внутренний спрос	0,0	-7,6	-6,1	0,3	2,3	2,2	1,6	0,9	1,1
Потребление	2,9	-2,0	-2,9	0,8	2,0	2,3	2,0	1,1	1,4
Частное	4,3	-2,3	-3,9	0,9	2,6	2,9	2,8	1,7	2,0
Государственное	-2,0	-0,6	0,5	0,1	0,1	0,0	-1,0	-1,0	-1,0
Инвестиции	-5,0	-18,3	-13,2	-0,8	2,8	2,0	0,6	0,3	0,3
Чистый экспорт 1/	1,3	7,1	2,7	1,4	-0,3	-0,3	0,5	1,2	1,0
<b>Потребительские цены</b>									
На конец периода	16,2	12,0	10,6	6,3	6,5	6,5	6,0	5,6	5,0
Среднее	18,1	13,5	11,8	6,4	7,0	6,5	6,0	5,6	5,0
Дефлятор ВВП	18,1	16,0	7,8	6,4	6,8	6,5	6,5	5,2	5,1
<b>Денежно-кредитные счета</b>									
Рублевая денежная база	12,8	7,4	-1,4	37,6	13,2	10,9	9,2	8,8	8,4
Широкая денежная масса	23,6	36,8	3,8	10,7	10,6	10,1	9,6	8,8	8,5
Чистый кредит (в процентах ВВП)	44,4	45,6	41,8	39,6	38,6	38,0	38,0	38,3	38,5
Чистый кредит частному сектору (в процентах ВВП)	22,1	24,0	21,8	21,8	22,6	23,4	24,0	24,7	25,3
	(В процентах ВВП)								
<b>Внешний долг и платежный баланс</b>									
Сальдо счета текущих операций	-6,6	-3,3	-3,5	-2,6	-3,3	-3,4	-2,9	-2,6	-2,3
Сальдо внешней торговли	-3,3	-3,8	-5,3	-5,8	-6,1	-6,0	-5,4	-4,6	-4,2
Экспорт товаров	45,0	46,4	48,7	49,8	49,0	48,7	48,3	50,2	51,8
Импорт товаров	48,3	50,3	54,0	55,6	55,1	54,7	53,7	54,8	56,0
Валовой внешний долг	50,8	67,9	79,2	73,1	71,2	70,5	67,9	65,2	62,8
Государственный	22,3	31,0	37,1	39,4	39,8	40,2	37,4	34,7	32,5
Частный (в том числе государственные предприятия)	28,5	37,0	42,0	33,7	31,4	30,2	30,4	30,6	30,2
Чистая МИП	-53,1	-72,8	-86,1	-79,0	-79,9	-80,1	-79,2	-78,6	-77,2
<b>Сбережения и инвестиции</b>									
Валовые внутренние инвестиции	34,8	29,0	25,3	24,3	26,1	26,6	26,2	26,7	27,5
Государственные	5,3	5,1	4,9	5,1	6,7	6,7	4,3	3,9	4,0
Негосударственные (вкл. ГП)	29,5	23,9	20,3	19,2	19,4	19,9	22,0	22,8	23,5
Национальные сбережения	28,2	25,8	21,7	21,7	22,8	23,2	23,3	24,1	25,2
Государственные	6,1	6,2	4,6	4,5	3,6	3,2	3,0	2,8	3,0
Негосударственные	22,1	19,6	17,1	17,2	19,2	20,1	20,3	21,3	22,2
<b>Финансы государственного сектора</b>									
Сальдо государственного бюджета	0,8	1,5	-0,6	-0,6	-3,0	-3,3	-0,8	-0,8	-0,6
Сальдо государственного бюджета (без АЭС)	1,1	2,6	0,6	0,5	-0,2	-0,5	-0,4	-0,8	-0,6
Сальдо сектора органов госуправления (вкл. ФСЗН)	0,8	1,1	-0,3	-0,6	-3,0	-3,6	-1,2	-1,1	-1,0
Первичное сальдо сектора органов госуправления	1,8	2,8	1,7	1,6	-0,5	-0,7	1,8	2,1	2,1
Первичное сальдо сектора органов госуправления (без АЭС)	2,1	3,9	2,8	2,7	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Общее сальдо 2/	0,1	-2,2	-3,5	-3,0	-5,0	-5,4	-3,0	-2,9	-2,6
Валовой государственный и гарантированный государством долг	38,8	53,0	53,9	55,3	58,1	58,9	59,3	57,3	56,3
в том числе: государственные гарантии	12,1	14,0	11,3	10,4	10,4	10,5	10,1	9,5	8,9
в т.ч. НБРБ	42,0	56,6	56,9	57,5	57,5	59,6	59,7	57,5	56,5
<b>Справочно:</b>									
Номинальный ВВП (млрд долларов США)	78,7	56,3	47,4	53,3	55,0	57,3	60,1	62,7	65,8
Номинальный ВВП (млрд бел. руб.)	80,6	89,9	94,3	102,1	111,0	120,3	130,6	140,2	150,3
Условия торговли, процентное изменение	2,1	-12,4	-5,3	-0,3	1,0	1,1	0,4	-0,2	-0,5
Реальный эффективный обменный курс ("-" означает ослабление курса) 3/	8,6	-9,3	-9,2	-4,7					
Номинальный эффективный обменный курс ("-" означает ослабление курса) 3/	-3,8	-12,6	-17,5	-5,8					
Официальные резервы (млрд. долларов США)	5,1	4,2	4,9	6,8	6,0	6,1	5,8	5,8	6,0
В месяцах импорта товаров и услуг	1,9	1,7	1,7	2,3	2,0	1,9	1,7	1,7	1,6
В процентах от краткосрочного долга	39,5	36,4	46,4	68,0	60,4	60,2	57,4	55,8	56,7
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 органов госуправления и забалансовые операции.									
3/ Значения обменного курса за 2017 год представляют курс в октябре 2017 года относительно курса в соответствующий период предыдущего года.									

**Таблица 1б. Беларусь. Некоторые экономические показатели (иллюстративный проактивный сценарий), 2014–2022 годы**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
				Прогнозы					
				(процентное изменение)					
<b>Национальные счета</b>									
ВВП в реальном выражении	1.7	-3.8	-2.6	1.7	0.6	1.4	2.1	3.2	4.1
Совокупный внутренний спрос	0.0	-7.6	-6.1	0.3	0.1	0.5	1.7	2.5	3.9
Потребление	2.9	-2.0	-2.9	0.8	0.6	0.8	1.6	2.2	3.3
Частное	4.3	-2.3	-3.9	0.9	0.7	1.3	2.6	3.0	4.1
Государственное	-2.0	-0.6	0.5	0.1	0.0	-1.0	-2.0	-1.0	0.0
Инвестиции	-5.0	-18.3	-13.2	-0.8	-1.1	-0.5	2.1	3.6	5.4
Чистый экспорт 1/	1.3	7.1	2.7	1.4	0.5	1.0	0.5	0.9	0.6
<b>Потребительские цены</b>									
На конец периода	16.2	12.0	10.6	6.3	7.2	6.9	6.2	5.6	5.0
Среднее	18.1	13.5	11.8	6.4	7.2	6.9	6.2	5.6	5.0
Дефлятор ВВП	18.1	16.0	7.8	6.4	7.4	6.8	6.4	5.6	5.1
<b>Денежно-кредитные счета</b>									
Рублевая денежная база	12.8	7.4	-1.4	37.6	12.4	13.0	12.3	12.3	12.8
Широкая денежная масса	23.6	36.8	3.8	10.7	11.1	12.0	12.6	12.9	12.9
Чистый кредит (в процентах от ВВП)	44.4	45.6	41.8	39.6	38.9	38.3	38.2	37.9	37.6
Чистый кредит частному сектору (в процентах от ВВП)	22.1	24.0	21.8	21.8	22.8	23.7	24.6	25.3	25.7
				(процент ВВП)					
<b>Внешний долг и платежный баланс</b>									
Сальдо счета текущих операций	-6.6	-3.3	-3.5	-2.6	-2.7	-1.9	-1.3	-1.2	-1.4
Сальдо внешней торговли	-3.3	-3.8	-5.3	-5.8	-5.3	-4.0	-3.4	-3.1	-3.4
Экспорт товаров	45.0	46.4	48.7	49.8	49.2	49.2	49.1	50.8	52.0
Импорт товаров	48.3	50.3	54.0	55.6	54.5	53.2	52.4	53.9	55.4
Валовой внешний долг	50.8	67.9	79.2	73.1	71.8	71.2	68.6	65.0	61.3
Государственный	22.3	31.0	37.1	39.4	40.1	40.8	38.0	34.6	31.8
Частный (в том числе государственные предприятия)	28.5	37.0	42.0	33.7	31.6	30.4	30.6	30.3	29.5
Чистая МИП	-53.1	-72.8	-86.1	-79.0	-79.9	-78.9	-76.6	-73.5	-70.0
<b>Сбережения и инвестиции</b>									
Валовые внутренние инвестиции	34.8	29.0	25.3	24.3	24.4	24.3	24.1	25.1	27.0
Государственные	5.3	5.1	4.9	5.1	6.6	7.2	4.9	4.6	4.6
Негосударственные (вкл. ГП)	29.5	23.9	20.3	19.2	17.8	17.1	19.2	20.5	22.3
Национальные сбережения	28.2	25.8	21.7	21.7	21.7	22.4	22.7	23.8	25.6
Государственные	6.1	6.2	4.6	4.5	3.8	3.6	3.6	3.8	4.1
Негосударственные	22.1	19.6	17.1	17.2	17.9	18.8	19.1	20.0	21.5
<b>Финансы государственного сектора</b>									
Сальдо государственного бюджета	0.8	1.5	-0.6	-0.6	-2.4	-3.1	-0.9	-0.6	-0.4
Сальдо государственного бюджета (искл., атомную электростанцию, "АЭС")	1.1	2.6	0.6	0.5	0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-0.4
Сальдо сектора органов госуправления (вкл. ФСЗН)	0.8	1.1	-0.3	-0.6	-2.8	-3.5	-1.3	-0.8	-0.5
Первичное сальдо сектора органов госуправления	1.8	2.8	1.7	1.6	-0.3	-0.6	1.8	2.4	2.5
Первичное сальдо сектора органов госуправления (искл., АЭС)	2.1	3.9	2.8	2.7	2.5	2.2	2.2	2.4	2.5
Общее сальдо 2/	0.1	-2.2	-3.5	-3.0	-5.3	-5.5	-2.8	-2.2	-1.1
Валовой государственный и гарантированный государством долг	38.8	53.0	53.9	55.3	59.2	60.0	59.7	55.9	52.4
в том числе: государственные гарантии	12.1	14.0	11.3	10.4	10.7	10.4	9.7	8.7	8.1
в т.ч. НБРБ	42.0	56.6	56.9	57.5	60.5	60.6	60.1	56.1	52.6
<b>Справочно:</b>									
Номинальный ВВП (млрд. долларов США)	78.7	56.3	47.4	53.3	54.5	56.6	59.3	62.9	67.3
Номинальный ВВП (млрд. BYN)	80.6	89.9	94.3	102.1	110.2	119.4	129.7	141.4	154.8
Условия торговли, процентное изменение	2.1	-12.4	-5.3	-0.3	0.5	0.2	0.4	0.3	-0.1
Реальный Эффективный Обменный Курс ("-" означает ослабление курса) 3/	8.6	-9.3	-9.2	-4.7					
Номинальный Эффективный Обменный Курс ("-" означает ослабление курса) 3/	-3.8	-12.6	-17.5	-5.8					
Официальные резервы (млрд. долларов США)	5.1	4.2	4.9	6.8	6.4	7.4	8.3	9.3	10.3
В месяцах импорта товаров и услуг	1.9	1.7	1.7	2.3	2.2	2.4	2.5	2.7	2.6
В процентах от краткосрочного долга	39.5	36.4	46.4	68.0	64.3	73.3	81.2	88.6	95.6
Квота (2016): 681,5 миллиона СДР (923,5 миллиона долларов США)									

Источники: официальные органы Беларуси; оценки персонала МВФ.

1/ Вклад в рост.

2/ Включает сектор органов госуправления и забалансовые операции.

3/ 2017 значения обменного курса октября 2017 года за соответствующий период предыдущего года.

Таблица 2. Беларусь. Платежный баланс (базисный сценарий), 2014–2022 годы 1/

	(млн. долларов США)									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
	Прогнозы									
Счет текущих операций	-5,228	-1,831	-1,676	-1,367	-1,837	-1,957	-1,751	-1,636	-1,509	
Сальдо внешней торговли (товарами)	-2,635	-2,143	-2,511	-3,090	-3,366	-3,448	-3,235	-2,887	-2,786	
Сальдо торговли энергоносителями	-364	-1,597	-2,693	-3,171	-2,973	-2,981	-2,835	-2,579	-2,388	
Сальдо торговли неэнергетическими товарами	-2,272	-546	182	81	-393	-468	-399	-309	-398	
Товары, поступления	35,423	26,164	23,100	26,567	26,955	27,904	29,034	31,490	34,064	
Энергоносители	11,358	7,527	4,606	5,248	4,953	4,950	5,139	6,538	8,073	
Неэнергетические товары	24,065	18,638	18,494	21,318	22,001	22,954	23,895	24,952	25,991	
Товары, платежи	38,059	28,307	25,611	29,656	30,321	31,352	32,268	34,377	36,850	
Энергоносители	11,722	9,123	7,299	8,419	7,926	7,931	7,974	9,117	10,461	
Неэнергетические товары	26,337	19,183	18,312	21,237	22,394	23,422	24,294	25,260	26,389	
Услуги	2,147	2,243	2,434	2,820	3,051	3,373	3,572	3,726	3,944	
Поступления	7,880	6,634	6,818	7,532	7,960	8,416	8,912	9,296	9,840	
Платежи	5,733	4,390	4,384	4,712	4,909	5,043	5,340	5,570	5,896	
Первичный доход	-2,414	-2,466	-2,207	-2,243	-2,687	-3,052	-3,292	-3,565	-3,644	
Поступления	900	608	657	685	766	857	968	1,044	1,089	
Платежи	3,315	3,074	2,864	2,928	3,453	3,909	4,259	4,609	4,733	
Вторичный доход	-2,325	534	608	1,145	1,164	1,170	1,203	1,089	977	
Счет капитала и финансовый счет										
Счет капитала	8	5	7	3	4	4	4	4	4	
Финансовый счет	-2,260	-702	-429	-1,194	-895	-2,001	-1,503	-1,635	-1,717	
Прямые инвестиции, на чистой основе	-1,789	-1,546	-1,124	-1,238	-1,324	-1,432	-1,593	-1,736	-1,696	
Чистое приобретение активов	73	107	123	21	0	0	0	0	0	
Чистое принятие обязательств	1,862	1,652	1,247	1,259	1,324	1,432	1,593	1,736	1,696	
Порфельные инвестиции, на чистой основе	20	952	-646	-1,323	451	-632	-1,002	-1,002	-1,002	
Правительство, долговые ценные бумаги, на чистой основе	0	-991	-7	1,405	-200	800	1,000	1,000	1,000	
Валовый выпуск	0	10	5	1,405	600	800	1,000	1,000	1,000	
Валовое погашение	0	1,001	12	0	800	0	0	0	0	
Производные финансовые инструменты, на чистой основе	30	25	2	0	0	0	0	0	0	
Прочие инвестиции, на чистой основе	-521	-133	1,339	1,367	-21	63	1,092	1,103	982	
Кредиты, на чистой основе	409	-1,456	1,640	1,347	-471	-496	620	1,118	868	
Органы госуправления и денежно-кредитного регулирования, на чистой основе	657	-1,164	93	96	-741	-285	1,337	1,590	1,352	
в т.ч. Для атомной электростанции	-254	-600	-552	-568	-1,412	-1,482	-96	784	726	
Банки, на чистой основе	511	478	865	1,014	4	180	-237	-103	-211	
Прочие сектора, на чистой основе	-758	-770	682	237	266	-391	-479	-368	-274	
Торговые кредиты, на чистой основе	-303	104	-152	649	177	45	242	55	138	
Прочее (без учета просроченной задолженности), на чистой основе	-627	1,219	-149	-629	272	514	230	-70	-24	
в т.ч. валюта и депозиты, на чистой основе	-595	1,155	-191	-566	299	514	380	56	102	
Ошибки и пропуски	-451	504	923	225	0	0	0	0	0	
Общее сальдо	-3,410	-620	-317	55	-939	47	-244	3	212	
Финансирование	-3,410	-620	-317	55	-939	47	-244	3	212	
Резервные активы ('+' означает увеличение)	-1,410	-620	483	1,755	-739	47	-244	3	212	
Использование кредитов МВФ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Прочее исключительное финансирование	2,000	0	800	1,700	200	0	0	0	0	
ЕФСР	2,000	0	800	1,000	200	0	0	0	0	
Всемирный банк	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Россия	0	0	0	700	0	0	0	0	0	
Справочно:										
Валовые международные резервы	5,059	4,176	4,927	6,759	6,020	6,067	5,823	5,826	6,038	
В месяцах импорта товаров и услуг	1.9	1.7	1.7	2.3	2.0	1.9	1.7	1.7	1.6	
В процентах краткосрочного долга	39.5	36.4	46.4	68.0	60.4	60.2	57.4	55.8	56.7	
В процентах GIR/ARA EM metric (фиксированный обменный курс)	37.8	34.9	43.1	58.0	51.1	50.4	47.9	47.5	48.3	
В процентах GIR/ARA EM metric (гибкий обменный курс)	49.2	44.7	54.6	75.5	66.9	66.3	63.0	62.7	64.1	
Совокупный внешний долг	40,024	38,259	37,517	38,954	39,164	40,397	40,808	40,895	41,270	
Чистая международная инвестиционная позиция	-41,833	-40,992	-40,823	-42,102	-43,936	-45,889	-47,636	-49,268	-50,773	
Реальный эффективный обменный курс 2/	8.6	-9.3	-9.2	2.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Объем экспорта (товаров, годовое процентное изменение)	2.2	2.6	0.3	2.2	0.3	0.3	0.8	5.5	5.6	
в т.ч.: неэнергетические товары	4.5	-4.5	7.5	4.3	1.9	1.7	1.4	1.6	1.2	
Объем импорта (товаров, годовое процентное изменение)	2.6	-11.4	-2.6	0.3	1.2	1.1	0.1	3.4	3.9	
в т.ч.: неэнергетические товары	-2.1	-16.6	1.1	0.7	2.8	2.2	1.0	1.2	1.6	
Цены на природный газ (долларов США за тысячу м3)										
Импортные цены для Беларуси	170.1	144.5	136.6	142.3	129.0	127.0	127.0	127.0	127.0	
Цена на российский природный газ на границе с Германией	386.2	269.7	160.7	200.4	204.5	205.4	201.5	201.3	201.0	
Цены на нефть (долларов США за баррель)										
Импортные цены для Беларуси	48.3	34.2	30.7	37.3	37.5	39.2	40.9	42.9	45.2	
Рыночная цена на нефть марки Urals	97.5	51.0	42.6	50.0	50.0	50.5	51.2	52.0	53.2	

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

1/ В соответствии с методикой Руководства по платежному балансу б.

2/ Годовое процентное изменение. '+' означает укрепление.

Таблица 3. Беларусь. Платежный баланс (базисный сценарий), 2014–2022 годы 1/

	(процент ВВП)									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
				Прогнозы						
Счет текущих операций	-6.6	-3.3	-3.5	-2.6	-3.3	-3.4	-2.9	-2.6	-2.3	
Сальдо внешней торговли (товарами)	-3.3	-3.8	-5.3	-5.8	-6.1	-6.0	-5.4	-4.6	-4.2	
Сальдо торговли энергоносителями	-0.5	-2.8	-5.7	-5.9	-5.4	-5.2	-4.7	-4.1	-3.6	
Сальдо торговли неэнергетическими товарами	-2.9	-1.0	0.4	0.2	-0.7	-0.8	-0.7	-0.5	-0.6	
Товары, поступления	45.0	46.4	48.7	49.8	49.0	48.7	48.3	50.2	51.8	
Энергоносители	14.4	13.4	9.7	9.8	9.0	8.6	8.5	10.4	12.3	
Неэнергетические товары	30.6	33.1	39.0	40.0	40.0	40.0	39.7	39.8	39.5	
Товары, платежи	48.3	50.3	54.0	55.6	55.1	54.7	53.7	54.8	56.0	
Энергоносители	14.9	16.2	15.4	15.8	14.4	13.8	13.3	14.5	15.9	
Неэнергетические товары	33.5	34.1	38.6	39.8	40.7	40.9	40.4	40.3	40.1	
Услуги	2.7	4.0	5.1	5.3	5.5	5.9	5.9	5.9	6.0	
Поступления	10.0	11.8	14.4	14.1	14.5	14.7	14.8	14.8	15.0	
Платежи	7.3	7.8	9.3	8.8	8.9	8.8	8.9	8.9	9.0	
Первичный доход	-3.1	-4.4	-4.7	-4.2	-4.9	-5.3	-5.5	-5.7	-5.5	
Поступления	1.1	1.1	1.4	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	
Платежи	4.2	5.5	6.0	5.5	6.3	6.8	7.1	7.3	7.2	
Вторичный доход	-3.0	0.9	1.3	2.1	2.1	2.0	2.0	1.7	1.5	
Счет капитала	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Финансовый счет	-2.9	-1.2	-0.9	-2.2	-1.6	-3.5	-2.5	-2.6	-2.6	
Прямые инвестиции, на чистой основе	-2.3	-2.7	-2.4	-2.3	-2.4	-2.5	-2.6	-2.8	-2.6	
Чистое приобретение активов	0.1	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Чистое принятие обязательств	2.4	2.9	2.6	2.4	2.4	2.5	2.6	2.8	2.6	
Порфельные инвестиции, на чистой основе	0.0	1.7	-1.4	-2.5	0.8	-1.1	-1.7	-1.6	-1.5	
Правительство, долговые ценные бумаги, на чистой основе	0.0	-1.8	0.0	2.6	-0.4	1.4	1.7	1.6	1.5	
Валовый выпуск	0.0	0.0	0.0	2.6	1.1	1.4	1.7	1.6	1.5	
Валовое погашение	0.0	1.8	0.0	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	
Производные финансовые инструменты, на чистой основе	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Прочие инвестиции, на чистой основе	-0.7	-0.2	2.8	2.6	0.0	0.1	1.8	1.8	1.5	
Кредиты, на чистой основе	0.5	-2.6	3.5	2.5	-0.9	-0.9	1.0	1.8	1.3	
Органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования, на чистой основе	0.8	-2.1	0.2	0.2	-1.3	-0.5	2.2	2.5	2.1	
в т.ч. Для атомной электростанции	-0.3	-1.1	-1.2	-1.1	-2.6	-2.6	-0.2	1.3	1.1	
Банки, на чистой основе	0.6	0.8	1.8	1.9	0.0	0.3	-0.4	-0.2	-0.3	
Прочие сектора, на чистой основе	-1.0	-1.4	1.4	0.4	0.5	-0.7	-0.8	-0.6	-0.4	
Торговые кредиты, на чистой основе	-0.4	0.2	-0.3	1.2	0.3	0.1	0.4	0.1	0.2	
Прочее (без учета просроченной задолженности), на чистой основе	-0.8	2.2	-0.3	-1.2	0.5	0.9	0.4	-0.1	0.0	
в т.ч. валюта и депозиты, на чистой основе	-0.8	2.0	-0.4	-1.1	0.5	0.9	0.6	0.1	0.2	
Ошибки и пропуски	-0.6	0.9	1.9	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Общее сальдо	-4.3	-1.1	-0.7	0.1	-1.7	0.1	-0.4	0.0	0.3	
Финансирование	-4.3	-1.1	-0.7	0.1	-1.7	0.1	-0.4	0.0	0.3	
Резервные активы ('+' означает увеличение)	-1.8	-1.1	1.0	3.3	-1.3	0.1	-0.4	0.0	0.3	
Использование кредитов МВФ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Прочее исключительное финансирование	2.5	0.0	1.7	3.2	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	
ЕФСР	2.5	0.0	1.7	1.9	0.4	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	0.0	
Россия	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Справочно:										
Валовые международные резервы	6.4	7.4	10.4	12.7	10.9	10.6	9.7	9.3	9.2	
В месяцах импорта товаров и услуг	1.9	1.7	1.7	2.3	2.0	1.9	1.7	1.7	1.6	
В процентах краткосрочного долга	39.5	36.4	46.4	68.0	60.4	60.2	57.4	55.8	56.7	
В процентах GIR/ARA EM metric (фиксированный обменный курс)	37.8	34.9	43.1	58.0	51.1	50.4	47.9	47.5	48.3	
В процентах GIR/ARA EM metric (гибкий обменный курс)	49.2	44.7	54.6	75.5	66.9	66.3	63.0	62.7	64.1	
Совокупный внешний долг	50.8	67.9	79.2	73.1	71.2	70.5	67.9	65.2	62.8	
Чистая международная инвестиционная позиция	-53.1	-72.8	-86.1	-79.0	-79.9	-80.1	-79.2	-78.6	-77.2	

Источники: официальные органы Беларуси, оценки и прогнозы персонала МВФ.  
1/ В соответствии с методикой Руководства по платежному балансу б.

**Таблица 4. Беларусь. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2014–2022 годы**

(В млрд белорусских рублей, если не указано иное)									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Прогнозы								
<b>1. Государственный бюджет (республиканский и местные)</b>									
Доходы	21,9	26,6	28,5	30,6	32,7	35,1	37,8	40,6	43,8
Подоходный налог	3,2	3,7	3,9	4,4	4,8	5,2	5,7	6,1	6,5
Налог на прибыль	2,0	2,2	2,3	2,8	3,0	3,3	3,5	3,8	4,1
НДС	7,0	7,3	8,2	9,0	9,9	10,7	11,6	12,5	13,4
Акцизы	2,1	1,9	2,2	2,3	2,4	2,7	2,9	3,1	3,3
Налоги на собственность	1,0	1,2	1,6	1,6	1,7	1,9	2,1	2,2	2,4
Таможенные пошлины	1,8	3,9	3,4	3,2	3,7	3,6	3,7	4,1	4,7
вкл.: таможенные пошлины на нефтепродукты, сохраненные в бюджете Беларуси	0,1	2,0	1,3	1,3	1,3	1,1	1,0	1,3	1,7
Прочие налоговые поступления	1,8	2,0	2,1	2,3	2,4	2,6	2,8	3,0	3,2
Неналоговые доходы	3,0	4,4	4,7	5,1	4,7	5,1	5,5	5,8	6,3
вкл.: от государственных предприятий	1,4	2,2	1,5	2,0	1,4	1,5	1,7	2,1	2,3
Расходы (экономическая классификация)	21,3	25,3	29,0	31,2	36,0	39,0	38,8	41,7	44,7
Заработная плата	5,2	6,1	6,5	7,3	8,4	8,9	9,5	10,3	11,0
Взносы в ФСЗН	1,4	1,7	1,8	2,0	2,3	2,5	2,7	2,9	3,1
Товары и услуги	4,1	4,8	5,7	6,5	6,8	7,3	7,9	8,6	9,2
Проценты	0,8	1,5	1,9	2,2	2,8	3,4	3,9	4,6	4,7
Субсидии и трансферты	5,5	6,6	8,3	7,8	7,9	8,4	8,9	9,5	10,2
вкл.: субсидии ЖКХ	0,9	1,0	0,9	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5
вкл.: субсидирование процентных ставок	1,4	1,3	1,2	1,0	1,0	1,0	0,8	0,9	1,0
вкл.: трансферты домохозяйствам (вкл. компенсацию повышения тарифов)	1,8	2,2	2,6	2,6	2,8	3,1	3,4	3,7	4,0
Капитальные расходы	4,3	4,6	4,6	5,2	7,4	8,1	5,6	5,5	6,0
искл.: АЭС	4,0	3,6	3,5	4,1	4,4	4,8	5,1	5,5	6,0
Сальдо государственного бюджета	0,6	1,3	-0,5	-0,6	-3,3	-3,9	-1,0	-1,1	-0,8
Сальдо государственного бюджета (искл. АЭС)	0,9	2,3	0,6	0,5	-0,3	-0,6	-0,6	-1,1	-0,8
<b>2. Фонд социальной защиты</b>									
Доходы	9,4	10,5	11,8	12,4	13,5	14,4	15,5	16,7	17,9
Расходы	9,4	10,8	11,6	12,4	13,6	14,8	16,0	17,2	18,5
вкл.: пособия по безработице	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
вкл.: пенсии	7,4	8,4	8,9	9,6	10,5	11,4	12,4	13,3	14,2
Сальдо (кассовое)	0,0	-0,3	0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,5	-0,5	-0,7
<b>3. Сектор органов госуправления</b>									
Доходы	29,9	35,4	37,1	39,5	42,5	47,0	50,6	54,5	58,7
Расходы	29,3	34,4	37,4	40,0	45,9	51,3	52,2	56,1	60,2
Сальдо	0,6	1,0	-0,3	-0,6	-3,4	-4,3	-1,6	-1,6	-1,5
Сальдо первичных доходов	1,5	2,5	1,6	1,7	-0,6	-0,9	2,3	2,9	3,2
Сальдо первичных доходов (искл. АЭС)	1,7	3,5	2,7	2,8	2,4	2,5	2,8	2,9	3,2
Внебалансовые операции 1/	-0,6	-3,0	-3,0	-2,5	-2,1	-2,1	-2,3	-2,5	-2,5
Общее сальдо 2/	0,1	-2,0	-3,3	-3,1	-5,5	-6,4	-3,9	-4,1	-4,0
<b>4. Финансирование (кассовое)</b>									
Приватизация	-0,1	2,0	3,3	3,1	5,5	6,4	3,9	4,1	4,0
Внешнее финансирование, чистое 3/	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Внутреннее финансирование, чистое	-3,2	-1,0	0,7	2,8	3,8	4,0	0,7	0,0	0,2
	2,8	2,8	2,6	0,3	1,6	2,3	3,1	3,9	3,6
<b>Справочно:</b>									
Валовый государственный и гарантированный государством долг	31,3	47,7	50,8	56,5	64,5	70,9	77,4	80,4	84,7
вкл.: государственные гарантии	9,8	12,6	10,6	10,6	11,8	12,7	13,1	13,3	13,4
включая НБРБ	33,9	50,9	53,7	58,7	66,0	71,7	77,9	80,7	84,9
ВВП (в млрд бел. рублей)	80,6	89,9	94,3	102,1	111,0	120,3	130,6	140,2	150,3

Источники: Министерство финансов; ФСЗН; оценки персонала МВФ.  
1/ Включает гарантийные платежи, рекапитализацию банков и государственных предприятий, а также реструктуризацию долга государственных предприятий.  
2/ Включает сектор органов госуправления и забалансовые операции.  
3/ Включает финансирование АЭС, но не включает остальные проектные кредиты (переступки).



**Таблица 5. Беларусь. Бюджетные показатели и прогнозы (базисный сценарий), 2014–2022 годы**

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Оценка								
<b>1. Государственный бюджет (республиканский и местные)</b>									
Доходы	27,2	29,6	30,2	30,0	29,5	29,1	28,9	29,0	29,2
Подходный налог	4,0	4,1	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Налог на прибыль	2,5	2,4	2,5	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
НДС	8,7	8,1	8,7	8,8	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9
Акцизы	2,6	2,2	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Налоги на собственность	1,2	1,4	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Таможенные пошлины	2,3	4,4	3,6	3,1	3,3	3,0	2,8	2,9	3,1
вкл.: таможенные пошлины на нефтепродукты, сохраненные в бюджете Беларуси	0,1	2,2	1,4	1,2	1,1	0,9	0,8	0,9	1,1
Прочие налоговые поступления	2,2	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Неналоговые доходы	3,8	4,8	5,0	5,0	4,3	4,2	4,2	4,2	4,2
вкл.: от государственных предприятий	1,8	2,4	1,6	2,0	1,3	1,3	1,3	1,5	1,5
Расходы (экономическая классификация)	26,5	28,1	30,8	30,6	32,5	32,4	29,7	29,7	29,7
Заработная плата	6,5	6,8	6,9	7,2	7,5	7,4	7,3	7,3	7,3
Взносы в ФСЗН	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0
Товары и услуги	5,0	5,4	6,0	6,3	6,2	6,1	6,1	6,1	6,1
Проценты	1,0	1,7	2,0	2,2	2,5	2,9	3,0	3,2	3,1
Субсидии и трансферты	6,8	7,3	8,8	7,7	7,2	7,0	6,8	6,8	6,8
вкл.: субсидии ЖХХ	1,1	1,1	1,0	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3
вкл.: субсидирование процентных ставок	1,7	1,5	1,3	1,0	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7
вкл.: трансферты домохозяйствам (вкл. компенсацию повышения тарифов)	2,2	2,5	2,8	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Капитальные расходы	5,3	5,1	4,9	5,1	6,7	6,7	4,3	3,9	4,0
искл.: АЭС	5,0	4,0	3,8	4,0	4,0	3,9	3,9	3,9	4,0
Сальдо государственного бюджета	0,8	1,5	-0,6	-0,6	-3,0	-3,3	-0,8	-0,8	-0,6
Сальдо государственного бюджета (искл. АЭС)	1,1	2,6	0,6	0,5	-0,2	-0,5	-0,4	-0,8	-0,6
<b>2. Фонд социальной защиты</b>									
Доходы	11,7	11,7	12,5	12,1	12,2	12,0	11,9	11,9	11,9
Расходы	11,7	12,0	12,3	12,1	12,3	12,3	12,3	12,3	12,3
вкл.: пособия по безработице	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
вкл.: пенсии	9,2	9,4	9,5	9,4	9,4	9,5	9,5	9,5	9,5
Сальдо (кассовое)	0,0	-0,4	0,2	0,0	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
<b>3. Сектор органов госуправления</b>									
Доходы	37,1	39,4	39,3	38,7	38,3	39,1	38,8	38,8	39,0
Расходы	36,4	38,3	39,6	39,2	41,4	42,7	40,0	40,0	40,0
Сальдо	0,8	1,1	-0,3	-0,6	-3,0	-3,6	-1,2	-1,1	-1,0
Сальдо первичных доходов	1,8	2,8	1,7	1,6	-0,5	-0,7	1,8	2,1	2,1
Сальдо первичных доходов (искл. АЭС)	2,1	3,9	2,8	2,7	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Внебалансовые операции 1/	-0,7	-3,3	-3,2	-2,5	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8	-1,6
Общее сальдо 2/	0,1	-2,2	-3,5	-3,0	-5,0	-5,4	-3,0	-2,9	-2,6
<b>4. Финансирование (кассовое)</b>									
Приватизация	-0,1	2,2	3,5	3,0	5,0	5,4	3,0	2,9	2,6
Внешнее финансирование, чистое 3/	0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Внутреннее финансирование, чистое	-3,9	-1,1	0,7	2,7	3,4	3,3	0,6	0,0	0,1
Внутреннее финансирование, чистое	3,5	3,1	2,8	0,3	1,5	1,9	2,3	2,8	2,4
<b>Справочно:</b>									
Валовый государственный и гарантированный государством долг	38,8	53,0	53,9	55,3	58,1	58,9	59,3	57,3	56,3
вкл.: государственные гарантии	12,1	14,0	11,3	10,4	10,7	10,5	10,1	9,5	8,9
Включая НБРБ	42,0	56,6	56,9	57,5	59,5	59,6	59,7	57,5	56,5
Общий депозит в государственном секторе	6,9	11,9	12,7	15,6	13,7	12,2	11,4	10,5	9,9
ВВП (в млрд бел. рублей)	80,6	89,9	94,3	102,1	111,0	120,3	130,6	140,2	150,3

Источники: Министерство финансов; ФСЗН; оценки персонала МВФ.

1/ Включает гарантийные платежи, рекапитализацию банков и государственных предприятий, а также реструктуризацию долга государственных предприятий.

2 / Включает сектор органов госуправления и забалансовые операции.

3/ Включает финансирование АЭС, но не включает остальные проектные кредиты (переступки).

Таблица 6. Беларусь. Кредитно-денежные счета (базисный сценарий), 2014–2022 годы

	(млрд. BYN, если не указано иное)									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
	Прогнозы									
<b>Денежно-кредитный обзор</b>										
Чистые иностранные активы	-3.3	-3.2	0.1	5.7	6.2	8.5	9.2	9.3	9.7	
(в млрд. долл. США)	-2.8	-1.7	0.1	3.0	3.0	4.1	4.1	4.1	4.3	
Чистые внутренние активы	27.2	35.9	33.8	31.8	35.3	37.2	41.0	45.2	49.4	
Чистый внутренний кредит	29.1	37.6	36.6	34.5	39.2	41.9	45.6	51.5	56.9	
Чистые требования к сектору органов госуправления	-5.4	-3.4	-2.8	-6.3	-3.6	-3.9	-4.0	-2.3	-0.9	
Чистый кредит экономике	34.5	41.0	39.4	40.8	42.8	45.8	49.7	53.7	57.8	
Прочие статьи, нетто	-1.9	-1.7	-2.8	-2.7	-3.9	-4.7	-4.7	-6.3	-7.5	
Широкая денежная масса	23.9	32.7	33.9	37.6	41.5	45.7	50.1	54.5	59.2	
<b>Счета НБРБ</b>										
Чистые иностранные активы	4.0	5.4	7.6	11.7	12.1	12.9	13.5	13.7	14.5	
(в млрд. долл. США)	3.4	2.9	3.9	6.1	5.8	6.1	6.1	6.1	6.4	
Иностранные активы	6.6	8.7	10.4	13.9	13.6	13.7	14.0	14.0	14.8	
(в млрд. долл. США)	5.6	4.7	5.3	7.2	6.5	6.5	6.3	6.3	6.5	
вкл.: Валовые международные резервы	6.0	7.7	9.6	13.0	12.6	12.7	13.0	13.0	13.8	
(в млрд. долл. США)	5.1	4.2	4.9	6.8	6.0	6.1	5.8	5.8	6.0	
Иностранные обязательства	2.6	3.2	2.9	2.2	1.5	0.8	0.5	0.3	0.3	
(в млрд. долл. США)	2.2	1.7	1.5	1.1	0.7	0.4	0.2	0.1	0.1	
Чистые внутренние активы	-0.1	-1.0	-3.0	-6.0	-5.8	-6.0	-6.0	-5.6	-5.7	
Чистый внутренний кредит	-5.2	-8.8	-11.3	-13.8	-13.8	-14.4	-14.7	-14.9	-15.5	
Чистые требования к сектору органов госуправления	-4.0	-5.7	-5.8	-10.2	-9.4	-8.9	-9.2	-8.9	-9.1	
Депозиты правительства	3.8	5.2	5.3	9.7	8.8	8.2	8.5	8.2	8.4	
Чистые требования к экономике	0.9	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
Чистые требования к банкам	-2.1	-3.5	-5.7	-3.8	-4.5	-5.6	-5.6	-6.0	-6.4	
Прочие статьи, нетто	5.0	7.8	8.3	7.9	8.0	8.4	8.7	9.3	9.8	
Денежная база	3.9	4.5	4.6	5.7	6.3	6.9	7.5	8.2	8.8	
Рублевая денежная база	3.8	4.0	4.0	5.5	6.2	6.9	7.5	8.1	8.8	
Нерублевая денежная база	0.2	0.5	0.6	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	
Деньги в обращении	1.4	1.4	1.8	2.2	2.4	2.6	2.8	3.0	3.2	
Резервы банков	2.5	3.1	2.8	3.6	3.8	4.3	4.7	5.2	5.7	
<b>Депозитно-денежные банки</b>										
Чистые иностранные активы	-7.3	-8.6	-7.5	-5.9	-5.8	-4.4	-4.4	-4.5	-4.8	
(в млрд. долл. США)	-6.2	-4.7	-3.8	-3.1	-2.8	-2.1	-2.0	-2.0	-2.1	
Иностранные активы	1.4	3.3	3.9	3.5	4.4	5.5	6.7	6.8	7.2	
(в млрд. долларов США)	1.2	1.8	2.0	1.8	2.1	2.6	3.0	3.0	3.1	
Иностранные обязательства	8.7	11.9	11.4	9.4	10.2	9.9	11.0	11.3	12.0	
(в млрд. долларов США)	7.4	6.4	5.8	4.9	4.9	4.7	4.9	5.0	5.3	
Чистые внутренние активы	29.8	39.9	39.6	41.3	45.0	47.5	51.7	56.0	60.8	
Чистый внутренний кредит	36.2	48.7	49.7	51.9	56.8	60.5	65.0	71.5	78.0	
Чистые требования к сектору органов госуправления	-2.1	1.3	2.1	3.9	5.8	5.0	5.1	6.7	8.2	
Чистые требования к экономике	33.6	40.6	39.2	40.6	42.7	45.7	49.6	53.7	57.8	
Чистые требования к НБРБ	4.7	6.8	8.5	7.4	8.4	9.9	10.3	11.2	12.1	
Прочие статьи, нетто	-6.4	-8.8	-10.1	-10.6	-11.9	-13.0	-13.4	-15.5	-17.2	
Обязательства банков, включенные в широкую денежную массу	22.5	31.2	32.1	35.4	39.1	43.1	47.3	51.5	56.0	
<b>Справочно:</b>										
(процентное изменение)										
Денежная база	13.8	14.9	1.8	24.6	9.9	9.7	9.0	8.7	8.3	
Рублевая денежная база	12.8	7.4	-1.4	37.6	13.2	10.9	9.2	8.8	8.4	
Широкая денежная масса	23.6	36.8	3.8	10.7	10.6	10.1	9.6	8.8	8.5	
Чистый кредит экономике	23.5	20.6	-3.4	3.7	4.9	7.1	8.6	8.3	7.6	
Реальный чистый кредит экономике	5.1	6.0	-13.0	-2.6	-1.5	0.5	2.4	2.5	2.4	
Кредит частному сектору (вкл. ГП с долей государства менее 50%)	23.9	20.9	-4.5	8.1	12.4	12.3	11.5	10.6	9.7	
Реальный кредит частному сектору	6.6	8.0	-13.6	1.7	5.5	5.5	5.2	4.7	4.5	
Скорость обращения широких денег, коэффициент	3.3	2.8	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.5	
Денежный мультипликатор, коэффициент	6.1	7.3	7.4	6.6	6.6	6.6	6.7	6.7	6.7	
Долларизация депозитов, коэффициент	64.4	74.6	70.3	66.7	66.4	65.1	64.2	62.9	62.1	
(млрд. долларов США)										
Банковские авуары в виде государственных валютных долговых обязательств	2.2	4.8	5.1	4.9	5.0	4.4	4.2	4.9	5.4	
Небанковские авуары в виде внутренних государственных валютных обязательств	-	-	1.8	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	

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

**Таблица 7. Беларусь. Показатели финансовой устойчивости банковского сектора, 2015–2017 годы 1/**

(В процентах, если не указано иное)

	2015				2016				2017	
	Март	Июнь	Сентябрь	Декабрь	Март	Июнь	Сентябрь	Декабрь	Март	Июнь
Коэффициент достаточности капитала 2/	17,2	16,8	19,2	18,7	16,3	17,2	18,0	18,6	19,1	19,6
Коэффициент достаточности капитала 1 уровня 2/	13,7	13,2	15,3	14,7	13,4	13,9	14,5	14,2	15,3	15,4
Валютные кредиты к совокупным кредитам	57,0	59,1	60,3	58,1	60,4	59,9	58,5	57,5	56,3	56,1
Необслуживаемые кредиты к валовым кредитам	5,1	5,5	6,5	6,8	11,5	13,4	14,3	12,8	13,7	13,7
Резервы на покрытие убытков к необслуживаемым кредитам	73,3	69,2	72,5	69,3	41,1	39,8	39,5	45,1	44,8	46,8
Прибыль на активы	1,8	1,7	1,7	1,3	1,4	1,3	1,2	1,6	1,6	1,9
Прибыль на акционерный капитал	13,7	13,3	13,5	10,4	11,4	10,4	9,4	12,6	12,3	13,6

Источник: Национальный банк Республики Беларусь.

1/ Официальная статистика может не отражать риски надлежащим образом в силу распространенной практики постоянной пролонгации кредитов и слабой отчетности. Показатели не включают БР.

2/ Коэффициент достаточности капитала увеличился в декабре 2014 года из-за снижения весовых коэффициентов риска по валютным активам, которые были повышены в октябре 2013 года.

## Приложение I. Обновленная оценка ФСАП: статус выполнения основных рекомендаций

Официальные органы добились прогресса в выполнении рекомендаций, сделанных в рамках ФСАП 2016 года. План действий был принят Советом министров (СМ) и НБРБ 27 февраля 2017 года, в нем определяются меры и сроки выполнения каждой рекомендации. На ближайшую перспективу в плане делается ударение на оценке качества активов банков и укреплении их капитала, повышении требований органов надзора и нормативных требований, улучшении мониторинга финансовой стабильности и рисков, в том числе по позициям в иностранной валюте. Официальные органы провели проверку качества активов (ПКА) всех банков, ввели требования к созданию резервов для нехеджированных заемщиков и занимаются разработкой стратегий в области реформы страхования вкладов и создания основ урегулирования несостоятельности банков.

Рекомендации и организации, ответственные за их выполнение	Сроки <sup>1</sup>	Статус выполнения
<b>Системные риски</b>		
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, была завершена в июле 2016 года. По результатам проверки были проведены мероприятия по улучшению коэффициентов достаточности капитала в трех банках с потенциальным (как было обнаружено) недостатком капитала, в том числе посредством рекапитализации, повышения качества залогового обеспечения, оптимизации расходов и привлечения субординированных займов. Впоследствии, в мае 2017 года НБРБ завершил ПКА остальных 15 банков. Потенциальный недостаток капитала был выявлен в двух банках, от которых потребовали представить планы по обеспечению достаточности нормативного капитала.
Применить меры второй компоненты Базельского соглашения к отдельным банкам для пополнения капитала и выполнения пруденциальных требований (НБРБ).	НЗ	<i>Выполняется.</i> НБРБ подготовил проект документа по внедрению методики надзорного анализа и оценки (SREP). Эта методика отработывается сейчас в трех банках, и планируется, что окончательное внедрение компонентов методики будет осуществляться в рамках финансируемой ЕС программы Twinning. К реализации программы Twinning планируется приступить в начале 2018 года. В рамках этой программы НБРБ получит помощь в составлении методики SREP, проведении оценки в трех крупнейших банках и обучении надзорного персонала применению методики на практике.

Рекомендации и организации, ответственные за их выполнение	Сроки <sup>1</sup>	Статус выполнения
Проводить на регулярной основе стресс-тесты платежеспособности и ликвидности методом «снизу-вверх» для банков (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 принятия пруденциальных мер. Эти результаты были обсуждены НБРБ и участвовавшими в тестировании банками и представлены членам Комитета по финансовой стабильности. Результаты в агрегированном виде были опубликованы в «Финансовой стабильности 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 возможность увеличения норматива ежедневного поддержания резервных требований (НБРБ).	КП	<i>Частично выполнено.</i> Нормы обязательных резервов по валютным депозитам были повышены в феврале 2017 года с 7,5 процента до 11 процентов и в июле – до 15 процентов. С учетом рекомендации миссии технической помощи МВФ, проводившейся в марте 2017 года, НБРБ планирует приступить к формированию обязательных резервов в иностранной валюте в среднесрочной перспективе.
Консолидировать директивное кредитование в Банке развития и постепенно отказаться от него (Минэкономики, НБРБ, Минфин, БР).	КП	<i>Выполняется.</i> Официальные органы осуществляют поэтапное сокращение директивного кредитования, как указано 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. Однако Банк развития выпускает новые продукты, такие как экспортные кредиты.
<b>Финансовый надзор</b>		
Укрепить порядок формирования резервных фондов на покрытие потенциальных убытков по кредитам путем установления стандартов в отношении реструктуризации и начисления процентов (НБРБ).	НЗ	<i>Выполняется.</i> НБРБ подготовил проект новой инструкции по созданию резервов, где реструктуризация долга определяется как изменение условий по договору и требуется, чтобы такие обязательства относились к IV группе риска или ниже уровня, к которому они относились до реструктуризации, и были обеспечены соответствующими резервами. Банки могут отнести реструктурированные кредиты к группам с более низким уровнем риска, если должник своевременно и в полном объеме обслуживает обязательства в течение, как минимум, 12 месяцев после реструктуризации, но этот долг не может быть отнесен к I группе риска.

Рекомендации и организации, ответственные за их выполнение	Сроки <sup>1</sup>	Статус выполнения
Привязать временное ослабление установленных пруденциальных норм только к планам укрепления финансового положения в конкретных банках (НБРБ).	НЗ	<i>Выполняется.</i> НБРБ в целом не применяет временное ослабление действующих пруденциальных норм к конкретным банкам на базе установленных пруденциальных требований. В случае несоблюдения норм НБРБ предпринимает меры надзорного характера, принимая во внимание подготовленные банками мероприятия и планы по устранению соответствующих недостатков. Официальные органы планируют установить надзорные требования и иные меры, применимые к конкретным банкам, после разработки процедур надзорного анализа и оценки (SREP). НБРБ намеревается также поэтапно отменить существующие освобождения от правил бухгалтерского учета по мере истечения их срока к концу 2020 года.
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 к намеченному поэтапному повышению резервов по ссудам нехеджированным заемщикам, начиная с июля 2017 года. НБРБ продолжает собирать эти данные ежеквартально.
Рассмотреть вопрос о повышении весового коэффициента риска для валютных кредитов банков нехеджированным заемщикам (НБРБ).	КП	<i>Выполнено.</i> НБРБ ввел повышенные 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 считает такую меру более действенной, чем повышение весовых коэффициентов риска. Утвержден график поэтапного повышения резервов до 5 процентов в 2020 году.
Улучшить оценку риска досрочного закрытия валютных вкладов (НБРБ).	НЗ	<i>Частично выполнено.</i> НБРБ ввел в практику безотзывные депозиты в ноябре 2015 года (Декрет №7). До этого срочные депозиты могли изыматься без штрафной санкции в любое время. Оценки риска досрочного изъятия средств с валютных депозитов проводятся ежемесячно в рамках мониторинга показателей ликвидного покрытия по всем иностранным валютам в совокупности, а также 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>Выполняется.</i> НБРБ приступил к мониторингу коэффициентов ликвидного покрытия (LCR) по основным валютам для каждого банка с 2015 года. Согласно Постановлению НБРБ от мая 2017 года №180 показатели ликвидности системы «Базель-III» будут обязательны для банков с 1 января 2018 года.

Рекомендации и организации, ответственные за их выполнение	Сроки <sup>1</sup>	Статус выполнения
Разработать основанный на риске надзор за сектором страхования вместе с системами раннего оповещения, проведением стресс-тестов и инспекций на местах (Минфин).	КП	<i>Выполняется.</i> Минфин разрабатывает системы основанного на учете риска надзора, раннего оповещения, проведения стресс-тестов и инспекций на местах для сектора страхования и планирует ввести их в действие к концу 2017 года.
Ввести риск-ориентированный 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 надзорную практику в целях разработки планов реформ по внедрению риск-ориентированных методов надзора на основе мониторинга и прогнозирования финансового положения страховых компаний.
В составе недавно организованного Совета по финансовой стабильности необходимо создать подкомитет по антикризисному управлению, включив в состав его членом 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 финансовых кризисов, один из трех рабочих комитетов при Совете. Заседания этих рабочих комитетов до сих пор не проводились, однако планируется, что они будут задействованы при рассмотрении Концепции урегулирования несостоятельности банков. АГВВ не является членом самого СФС, но представлено в рабочем комитете.
<b>Финансовая инфраструктура</b>		
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. Проект Закона в настоящее время находится на рассмотрении в Администрации Президента и подан на рассмотрение Главы государства в октябре 2017 года.
Проводить стресс-тесты платежной системы для оценки достаточности уровня ликвидности в стрессовых условиях (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 организации, ответственные за их выполнение	Сроки <sup>1</sup>	Статус выполнения
<b>Управление</b>		
Устранить ограничения операционной независимости НБРБ (НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> НБРБ направил предложения по проекту указа о расширении операционной независимости НБРБ Комитету государственного контроля. Существенные изменения, утвержденные указом №510 в октябре 2017 года, были направлены на ограничение числа проверок при расследовании уголовных дел.
Внести изменения в устав НБРБ, включив в него концепцию независимости НБРБ (НБРБ).	СП	<i>Выполняется.</i> Внесены изменения в Устав НБРБ, в т.ч. в части определения цели поддержания ценовой стабильности и отмены перечисления части прибыли НБРБ Агентству по гарантированному возмещению банковских вкладов. Направлены предложения по включению в план подготовки законопроектов на 2018 год законопроекта, предусматривающего внесение изменений в Банковский кодекс с целью усилить операционную независимость НБРБ.
Избавиться от пакетов участия в банках в связи с урегулированием несостоятельности во избежание конфликта интересов в качестве органа надзора (НБРБ, Госкомимущество, МИД).	СП	<i>Не выполнено.</i> Правительство подписало Меморандум о договоренности с ЕБРР в мае 2015 года относительно реприватизации «Белинвестбанка» и планирует продать свой контрольный пакет акций до 2020 года. НБРБ также принимает меры для продажи банка «Москва-Минск», который полностью ему принадлежит. В сентябре 2017 года был заключен меморандум о договоренности с ЕБРР относительно продажи этого банка, которую планируется завершить до 2020 года.
Прекратить использование ресурсов и полномочий для целей обеспечения мер денежно-кредитной политики или проведения расследований в рамках уголовного права (НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> НБРБ направил предложения в адрес Комитета государственного контроля при согласовании проекта Указа, направленные на прекращение использования полномочий по банковскому надзору для проведения проверок правоохранительными органами.
Повысить операционную независимость органа надзора за страховым рынком и устранить конфликт интересов (Минфин).	КП	<i>Не выполнено.</i> Минфин изучает возможность разделения функций регулятора страхового рынка и владельца страховых организаций в рамках Минфина.
Разрешить Банку развития кредитовать только жизнеспособные проекты, не финансируемые коммерческими банками (БР, Минэкономики, Минфин, НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> Проект поправок к указу о задачах и полномочиях Банка развития обсуждается сейчас заинтересованными сторонами (а также со Всемирным банком), этот проект ограничивает сферу деятельности банка областями, в которых проявляется неэффективность рыночного механизма.



Рекомендации и организации, ответственные за их выполнение	Сроки <sup>1</sup>	Статус выполнения
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 в ходе осенней сессии 2017 года.
Создать механизмы, которые позволяют и стимулируют проведение внесудебной реструктуризации долга (Правительство).	КП	<i>Выполняется.</i> Правительство готовит в настоящее время 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 платежам в бюджет и кредитным договорам, а также расширению количества применяемых инструментов реструктуризации.
<b>Реструктуризация и системы финансовой защиты</b>		
Передать разрешение проблемы необслуживаемых кредитов единому органу управления с соответствующими полномочиями по реструктуризации/приватизации (НБРБ).	НЗ	<i>Не выполнено.</i> В 2016 году была создана компания по управлению активами (КУА) для кредитов сельскохозяйственному сектору, однако его организационно-функциональная структура в ее сегодняшнем виде имеет серьезные недостатки. Кредиты сельскому хозяйству были переданы КУА (и местным органам государственного управления) в обмен на облигации, которые правительство выпустило для банков. Обе передачи активов были проведены по номинальной стоимости (при передаче риска правительству), а кредиторам было предоставлено общее снижение процентных ставок и продление сроков погашения по обязательствам. КУА является коллекторской организацией и не обладает полномочиями на урегулирование несостоятельности. Согласно информации от Минфина, последний во взаимодействии с НБРБ и другими заинтересованными сторонами ведет работу по расширению компетенции КУА. Кроме того, официальные органы планируют подготовить комплексный нормативно-правовой акт, определяющий законодательные, экономические и институциональные условия для функционирования рынка проблемных активов.

Рекомендации и организации, ответственные за их выполнение	Сроки <sup>1</sup>	Статус выполнения
Назначить НБРБ органом по урегулированию несостоятельности банков (НБРБ).	КП	<i>Выполняется.</i> При техническом содействии 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 будет рассмотрена на Совете по финансовой стабильности до конца 2017 года.
Создание комплексного набора полномочий для проведения мер по восстановлению работоспособности и урегулированию несостоятельности банков, опираясь на «Основные характеристики» СФС (НБРБ).	НЗ	<i>Выполняется.</i> При техническом содействии со стороны Всемирного банка подготовлена Концепция урегулирования проблемных банков. Стратегия одобрена Комитетом по финансовой стабильности НБРБ и будет рассмотрена на Совете по финансовой стабильности до конца 2017 года. Разработку проектов соответствующих документов планируется завершить к концу 2017 года, после рассмотрения предложения о проведении реформы в Совете по финансовой стабильности.
Организовать систему экстренной поддержки ликвидности (ЭПЛ) и определить условия ее предоставления (НБРБ).	НЗ	<i>Выполняется.</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 Фонда в марте 2017 года по вопросам разработки внутренних операционных процедур, в том числе нормативов относительно внутреннего управления, политики в отношении залога и контрагентов, а также мер ограничения риска. НБРБ подготовил проект документа, в котором рассматриваются вопросы стабилизационного рефинансирования.
Потребовать от всех банков внедрения 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 план действий на случай непредвиденных обстоятельств.
Ограничить охват вкладов, сократить со временем период выплат и прекратить софинансирование НБРБ (АГВВ).	СП	<i>Выполняется.</i> Официальные органы сотрудничают с ВБ (в рамках ТП) в вопросах разработки реализационной стратегии. Рабочая группа в составе представителей НБРБ и АГВВ подготовила концепцию реформ, которая была рассмотрена Комитетом по финансовой стабильности НБРБ и в целом одобрена. В настоящее время Рабочая группа разрабатывает Концепцию совершенствования мандата АГВВ, которую планируется рассмотреть на Совете по финансовой стабильности в IV кв. 2017 года.

<sup>1</sup> НЗ — незамедлительно: в течение года; КП — в краткосрочной перспективе: от 1 до 3 лет; СП — в среднесрочной перспективе: от 3 до 5 лет.

## Приложение II. Ответные меры на предыдущие рекомендации по вопросам экономической политики

Рекомендации МВФ в соответствии со Статьей IV от 2016 года	Отклик властей
<b>Налогово-бюджетная политика (ограниченный прогресс)</b>	
<p>Дополнительно укрепить основы налогово-бюджетной политики.</p> <p>Укрепить долговой якорь и ограничить гарантии.</p> <p>Смягчить политику в ближайшей перспективе, консолидация в среднесрочной перспективе.</p> <p>Принять дополнительные меры в области доходов и расходов, включая анализ налоговых расходов.</p> <p>Провести дополнительную пенсионную реформу к 2022 году в целях поддержания платежеспособности системы.</p>	<p>Осуществляется пилотное среднесрочное прогнозирование (на 3 года) основных бюджетных показателей; однако эти прогнозы сравнительно элементарны и не полностью интегрированы в бюджетный процесс.</p> <p>Никаких изменений в отношении долгового якоря. Объем гарантий ограничивается в соответствии с усиленными процедурами контроля.</p> <p>В 2017 году общий характер налогово-бюджетной политики (сектора государственного управления) был несколько более мягким, чем в 2016 году, но общее сальдо государственных операций (включая операции по рекапитализации) показывает некоторое ужесточение. Среднесрочная динамика изменилась вследствие лучших результатов 2017 года и сдвигов в динамике расходов на АЭС и забалансовых позиций. Сальдо государственного бюджета без учета расходов на АЭС несколько улучшилось.</p> <p>Не было предпринято никаких существенных шагов для улучшения бюджетного баланса. Более того, происходит рост фонда заработной платы в государственном секторе в процентах ВВП и сообщается о некоторых <i>дополнительных</i> налоговых расходах, в том числе в связи с налогообложением предприятий в сельской местности и расширением зоны предпринимательской деятельности в индустриальном парке «Великий камень». Власти принимают меры по укреплению возможностей для оценки налоговых расходов.</p> <p>Без изменений.</p>
<b>Денежно-кредитная политика (в целом соответствует)</b>	
<p>Уделить повышенное внимание снижению инфляции, обеспечивая при этом внешнеэкономическую и финансовую стабильность.</p>	<p>Инфляция продолжает замедляться. Увеличение широкой денежной массы в целом соответствует целевому показателю денежно-кредитной политики на 2017 год. Ставка рефинансирования, отчасти в связи с наличием достаточной ликвидности, неуклонно снижалась и составила 11 процентов по состоянию на октябрь 2017 года в сравнении с 25 процентами в марте 2016 года (вслед за периодом ее сохранения на неизменном уровне на протяжении 2015 года и в начале 2016 года).</p>

Рекомендации МВФ в соответствии со Статьей IV от 2016 года	Отклик властей
<p>Улучшить операционную деятельность НБРБ и повысить его операционную независимость.</p> <p>Сохранять гибкий валютный курс, изыскивая при этом возможности для восстановления резервов.</p>	<p>Официальные органы внесли изменения в устав НБРБ, более четко обозначив первоочередное значение обеспечения стабильности цен, и подготовили план мер по переходу к таргетированию инфляции. В настоящее время предпринимаются усилия по укреплению коммуникационной системы НБРБ (при возможной технической поддержке МВФ). Укрепляется потенциал в области прогнозирования (при поддержке МВФ, который оказывает ТП (финансируемую SIDA) и организует семинары МВФ/ОВИ). Нет никакого прогресса в рекапитализации НБРБ.</p> <p>Обменный курс оставался в целом гибким.</p>
<b>Финансовый сектор (хорошие успехи)</b>	
<p>Укрепить финансовую устойчивость банков.</p> <p>Укрепить систему урегулирования необслуживаемых кредитов.</p> <p>Сохранять ограниченность и четкую целенаправленность функций Банка развития.</p>	<p>В июле 2016 года была проведена проверка качества активов (ПКА) в девяти крупнейших банках, и банки, в которых была обнаружена нехватка капитала, приняли необходимые меры для повышения достаточности своего капитала. ПКА небольших банков была проведена в середине 2017 года, и по ее итогам были выявлены два банка, в отношении которых были необходимы меры последующего контроля. НБРБ усилил требования к резервам для нехеджированных заемщиков в иностранной валюте и ввел более высокие весовые коэффициенты риска для открытых позиций банков по операциям с системно значимыми заемщиками (на которых приходится свыше 10 процентов совокупного капитала банковского сектора).</p> <p>Не существует комплексной системы, которая охватывала бы вопросы урегулирования необслуживаемых кредитов или реструктуризации задолженности государственных предприятий/корпораций. Продолжает действовать подход, основанный на разовых и селективных мерах. Кредиты сельскохозяйственному сектору на сумму 2,7 млрд бел. руб. были переданы из банков КУА и местным органам государственного управления. Передача кредитов во всех случаях происходила по номинальной стоимости и с одинаковыми условиями реструктуризации (независимо от способности погасить кредит), в результате чего бремя задолженности и кредитные риски были переложены на бюджет.</p> <p>Проекты поправок к указу о задачах и полномочиях Банка развития (БР) обсуждаются заинтересованными лицами (а также со Всемирным банком), эти поправки направлены на ограничение сферы деятельности БР областями, в которых рыночный механизм оказывается неработоспособным.</p>

Рекомендации МВФ в соответствии со Статьей IV от 2016 года	Отклик властей
<b>Структурные реформы (ограниченный прогресс)</b>	
<p>Углубить реформу государственных предприятий, в т.ч. принять комплексную стратегию реформ государственных предприятий и улучшить оценку бюджетного риска (сосредоточив вначале внимание на государственных предприятиях) (подробнее см. в отчете персонала о консультациях в соответствии со Статьей IV за 2016 год).</p> <p>Рационализировать сектор коммунальных услуг, включая достижение 100-процентного возмещения себестоимости к концу 2018 года.</p> <p>Усилить меры политики по развитию конкуренции и улучшить деловой климат.</p>	<p>Официальные органы при техническом содействии МВФ подготовили комплексную стратегию в отношении государственных предприятий и передали ее в Совет министров и Администрацию Президента в начале 2017 года; однако эта стратегия не была принята.</p> <p>В Минфине было организовано функциональное подразделение мониторинга бюджетного риска, но его операционные и аналитические возможности остаются крайне ограниченными.</p> <p>Прогресс в выполнении других рекомендаций является ограниченным и включает отдельные пилотные проекты.</p> <p>В январе 2017 года тарифы на коммунальные услуги были повышены до уровня 65-процентного возмещения себестоимости. В августе 2017 года тарифы были проиндексированы на 8 процентов с учетом роста доходов, и уровень возмещения затрат достиг 69 процентов к сентябрю 2017 года. В среднесрочной перспективе правительство планирует увеличивать стоимость коммунальных услуг на 5 долларов США каждый год, а также достигнуть 100-процентного возмещения себестоимости для всех не связанных с отоплением услуг в 2018 году, а для отопительных услуг — до конца 2025 года (исходя из смелых предположений о резком снижении затрат).</p> <p>Продолжаются переговоры по вступлению в ВТО. Власти принимают целый ряд мер по улучшению делового климата, в особенности для частных малых и средних предприятий, но потребуется время для оценки эффективности этих мер.</p>

## Приложение III. Анализ устойчивости государственного и внешнего долга

### I. АНАЛИЗ УСТОЙЧИВОСТИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

*Уровень рисков для устойчивости государственного долга является повышенным из-за наличия валютных рисков и рисков условных обязательств, связанных, главным образом, с рекапитализацией государственных предприятий и банков. Большая часть государственного долга выражена в иностранной валюте, что делает его уязвимым в случае валютных шоков. Серьезные проблемы возникают также в связи с крупными потребностями во внешнем финансировании. Согласно прогнозу на основе базисного сценария, государственный долг достигнет своего наивысшего уровня чуть ниже 60 процентов ВВП в 2020 году. Прогнозируется, что валовые потребности в финансировании будут постепенно снижаться с наивысшего уровня 13 процентов ВВП в 2016 году до менее 8 процентов ВВП в среднесрочной перспективе.*

#### A. Информация общего характера

- 1. Статистика валового долга Беларуси охватывает гарантии сектора государственного управления и гарантии правительства.** На конец 2016 года валовой государственный и гарантированный государством (ГГГ) долг составлял 53,9 процента ВВП. Правительство располагает относительно большим запасом активов, в том числе депозитами в банковском секторе в размере примерно 12 процентов ВВП. Однако значительная их часть либо заблокирована на депозитах в долларах США в НБРБ в качестве средств, корреспондирующих валютным резервам, полученным в результате государственного внешнего заимствования, либо связана с операциями директивного финансирования, и только часть из них является достаточно ликвидной. Поэтому в рамках нашего анализа устойчивости долговой ситуации (ДСА) основное внимание уделяется валовому, а не чистому государственному и гарантированному государством долгу. В случае высвобождения дополнительных депозитов в связи с сокращением директивного финансирования, это создаст риски в сторону повышения настоящей оценки.
- 2. Снижение обменного курса и условные обязательства являются основными факторами, определяющими динамику долга.** Доля долга, выраженного в иностранной валюте, составляет 88 процентов. Уровень условных обязательств, связанных с широким участием правительства в экономической деятельности, также высок. Реализованная забалансовая задолженность в связи с такими обязательствами составила в совокупности 8,5 процента ВВП за последние 5 лет (2012–2016 годы).
- 3. Основные изменения базовых предположений настоящего ДСА в сравнении с докладом персонала для консультаций в соответствии со Статьей IV за 2016 год заключаются в следующем:** 1) улучшение общей динамики бюджетного баланса в

среднесрочной перспективе; 2) сокращение объема гарантий<sup>1</sup> и, как следствие, снижение государственного и гарантированного государством долга; 3) пересмотр в сторону уменьшения доли краткосрочной задолженности в общем объеме долга в свете пересмотренных данных за прошлые периоды (и последних доступных данных).

## В. Базисный сценарий

**4. Макроэкономические предположения.** Предположения, лежащие в основе ДСА государственного сектора, относятся к базисному сценарию. Вслед за суммарным снижением реального ВВП на 6,4 процента в течение 2015–2016 годов, в 2017 году происходит восстановление экономики. Среднесрочный рост, по прогнозам, приблизится к потенциальному росту на уровне 2 процента ВВП (аналогично показателю в докладе 2016 года в соответствии со Статьей IV). Общий бюджетный дефицит в 2017 году будет меньшим, чем ожидалось ранее, вследствие более низких забалансовых расходов, связанных с государственными предприятиями и уменьшения расходов на АЭС. Оценка среднесрочного общего бюджетного сальдо была пересмотрена в сторону повышения (сокращение дефицита) в связи с сокращением забалансовых операций, изменением динамики расходов на АЭС и другими факторами. Базисный сценарий предполагает дополнительную реализацию условных обязательств в размере примерно 9 процентов ВВП за период с 2018 по 2022 год. Ожидается, что состояние первичного сальдо будет улучшаться в ответ на постепенное снижение расходов на АЭС, и его размер составит 2,1 процента ВВП в 2022 году. Однако общий баланс бюджета будет оставаться отрицательным, учитывая высокие процентные платежи (от 2½ до 3,2 процентов ВВП) и продолжающиеся забалансовые операции. В среднесрочной перспективе прогнозируется сокращение валовых потребностей в финансировании примерно до 8 процента ВВП. Первичный дефицит, необходимый для стабилизации задолженности в базисном сценарии, составляет 0,4 процента ВВП.

**5. Погрешности прошлых прогнозов и реалистичность прогнозов.** Ошибки прогнозов в отношении роста, первичного сальдо и инфляции были неоднозначными. Прогнозируемая бюджетная корректировка в Беларуси (изменение примерно на 3,0 процентных пункта отношения первичного сальдо к ВВП) находится в пределах того, что наблюдалось в других странах, а трехлетнее скорректированное на циклические колебания первичное сальдо находится на уровне 18-го перцентиля среди всех наблюдаемых стран.

<sup>1</sup> В рамках проводимой в 2016–2017 годах государственной политики были установлены верхние ограничения на объем чистых новых внутренних гарантий и более строгие процедуры контроля как за внутренними, так и за внешними гарантиями. Прогнозы исходят из того, что значительная часть текущего запаса внешнего гарантированного долга (около 2,3 млрд долл. США или 4 процента ВВП) будет пролонгирована к 2020 году (по прогнозу в размере 2,1 млрд долл. США), после чего в результате определенной дополнительной амортизации общий объем долга будет сокращен к 2022 году (до 1,5 млрд долл. США).

## С. ДСА долга государственного сектора: шоки и стресс-тесты

### 6. Результаты стресс-тестов говорят о том, что динамика долга в Беларуси особенно чувствительна к изменениям обменного курса.

**Шок роста реального ВВП.** Шок роста реального ВВП в размере 1-го стандартного отклонения (4,6 процента) в течение двух лет подряд окажет значительное влияние на величину отношения долга к ВВП. Реальные темпы роста ВВП становятся отрицательными в 2018–2019 годах. Состояние первичного сальдо ухудшается, прежде чем восстановиться в 2020 году. При таком сценарии валовой долг увеличится до примерно 75 процентов ВВП в 2022 году, после достижения своей высшей отметки 77,6 процента в 2019 году, а общие потребности в финансировании составят 11,7 процента ВВП (достигнув своего наивысшего уровня 16,5 процентов в 2019 году).

**Шок реального обменного курса.** Воздействие шока обменного курса (реальное снижение на 178 процентов; максимум, отмеченный за последнее десятилетие) на величину отношения долга к ВВП приведет к увеличению уровня валового долга до 121,6 процентов ВВП в 2022 году (после достижения наивысшей отметки 125,2 процентов ВВП в 2020 году), а валовые потребности в финансировании превысят 21 процент ВВП в 2022 году (достигнув своего наивысшего уровня). Такая динамика связана с высоким уровнем долларизации долга. Иностранные инвесторы держат крайне незначительную часть внутреннего государственного долга.

**Шоки реальных процентных ставок и первичного сальдо.** Воздействие этих двух (различных) шоков на долг относительно невелико. Шок процентных ставок выражается в повышении ставок начиная с 2017 года (на 200 б. п.). Шок первичного сальдо выражается в ухудшении первичного сальдо в 2017–2018 годах (шок в размере половины стандартного отклонения за прошедшие 10 лет; равный 2 процентам ВВП) по сравнению с базовым уровнем. В случае шока реальной процентной ставки отношение долга к ВВП достигает максимума в 63 процента в 2020 году и постепенно снижается до 61 процента в 2022 году. Шок первичного сальдо повышает величину этого отношения до почти 67 процентов в 2020 году и до 64 процентов в 2022 году.

**Комбинированный макрофискальный шок.** При сценарии комбинированного макрофискального шока отношение долга к ВВП повышается до уровня выше 227,6 процента в 2022 году (достигнув максимума в 228,5 процента в 2019 году). Макрофискальный шок представляет собой сочетание шоков роста, процентной ставки и первичного сальдо, согласно их описанию в стандартных примерах стресс-тестов, с шоком реального обменного курса, соответствующим максимальному изменению реального обменного курса за последние 10 лет и коэффициенту трансмиссии 0,25. Влияние этих шоков на коэффициенты задолженности и валовые потребности в финансировании является значительным и отражает, в частности, чувствительность долга к шокам обменного курса, который оказывает наибольшее воздействие на изменение динамики долга.



## D. Сравнение определений бюджетных показателей, используемых персоналом МВФ и властями страны

7. По сравнению с властями персонал МВФ использует более широкий показатель бюджетного дефицита, охватывающий дополнительную деятельность, приводящую к возникновению долговых обязательств. В приводимых ниже таблицах и графиках показаны основные отличия в представлении данных о бюджетном дефиците и долге<sup>2</sup>.

Беларусь. Бюджетное сальдо, 2010-2016 годы							
(процентов ВВП)							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Государственного бюджета (по определению властей) 1/	-2.5	2.0	0.5	0.2	1.3	1.8	0.5
Государственного бюджета (по определению персонала) 2/	-2.5	2.1	0.5	0.1	0.8	1.5	-0.6
Сектора гос. управления (по определению персонала) 3/	-1.8	2.8	0.7	0.0	0.8	1.1	-0.3
Общее сальдо (по определению персонала) 4/	-4.2	-2.8	0.4	-1.0	0.1	-2.2	-3.5

Источники: Официальные органы Беларуси и оценки персонала МВФ.  
 1/ Республиканское правительство и местные органы управления (определение властей).  
 2/ Республиканское правительство (включая АЭС) и местные органы управления; исключая бюджетные ссуды до конца 2016 года.  
 3/ Включая ФСЗ (консолидированные данные).  
 4/ Включая приводящие к образованию долга забалансовые операции.

<sup>2</sup> Согласно определению властей, сектор государственного управления состоит из центрального (республиканского) правительства, местных органов управления и фонда социальной защиты. Методология МВФ также включает эти компоненты, но добавляет к ним расходы на АЭС, относимые к центральному правительству (и сектору государственного управления), и вносит некоторые корректировки в форму представления данных по чистому кредитованию центрального правительства (бюджетные ссуды) в целях достижения согласованности с данными СГФ (начиная с 2018 года, власти будут классифицировать бюджетные ссуды как часть финансирования; также, они будут классифицировать внесение средств в уставные фонды как расходы). Более широкий бюджетный показатель «общее сальдо» наряду с указанным включает также забалансовые расходы. Что касается долга, то и власти, и МВФ включают задолженность по АЭС в определение долга сектора государственного управления. Кроме того, МВФ включает также государственные гарантии и распределения специальных прав заимствования (СДР) (см. Информационное приложение).

## Беларусь: Государственный долг, 2010-2016 годы

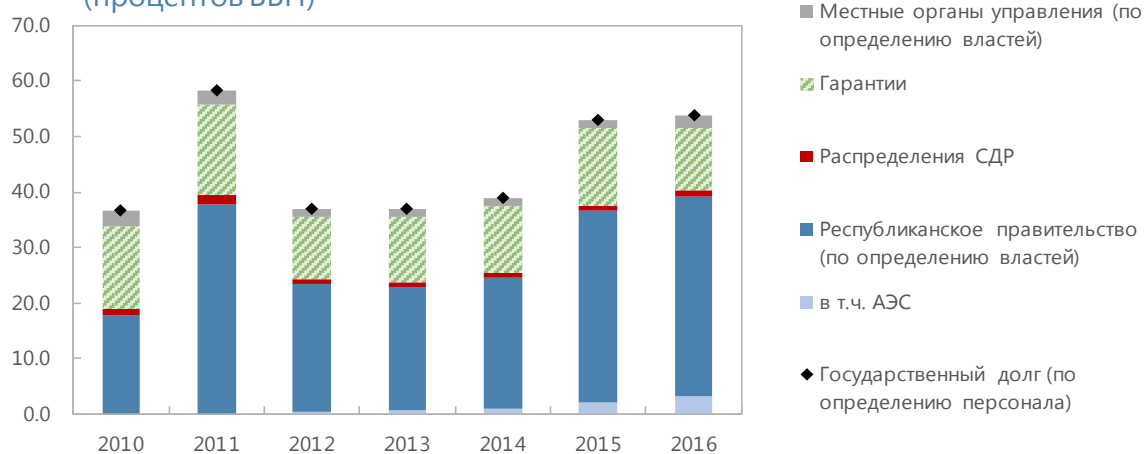
(процентов ВВП)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Государственный долг (по определению персонала МВФ)	36.8	58.2	36.9	36.9	38.8	53.0	53.9
Республиканское правительство (по определению властей)	17.9	37.8	23.5	23.0	24.6	36.6	39.2
в т.ч.: АЭС	0.0	0.0	0.4	0.7	1.0	2.1	3.3
Распределения СДР	1.0	1.5	0.9	0.8	0.8	1.1	1.0
Гарантии	14.9	16.3	11.2	11.9	12.1	14.0	11.3
Местные органы управления (по определению властей)	3.0	2.5	1.4	1.2	1.3	1.4	2.3

Источники: официальные органы Беларуси и расчеты сотрудников МВФ.

## Беларусь. Государственный долг, 2010-2016 годы

(процентов ВВП)



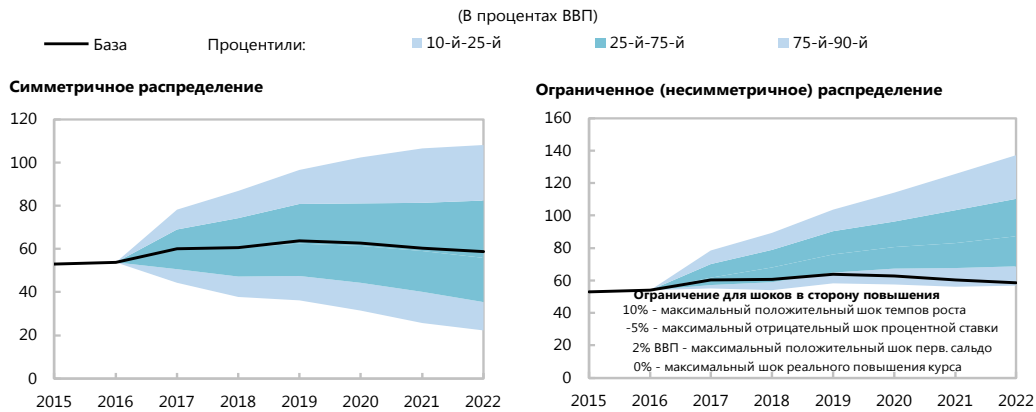
Источники: официальные органы Беларуси и расчеты персонала МВФ.

**Рисунок АП.2. Беларусь. Оценка риска для устойчивости государственного долга в рамках ДСА**

**Цветовая схема**

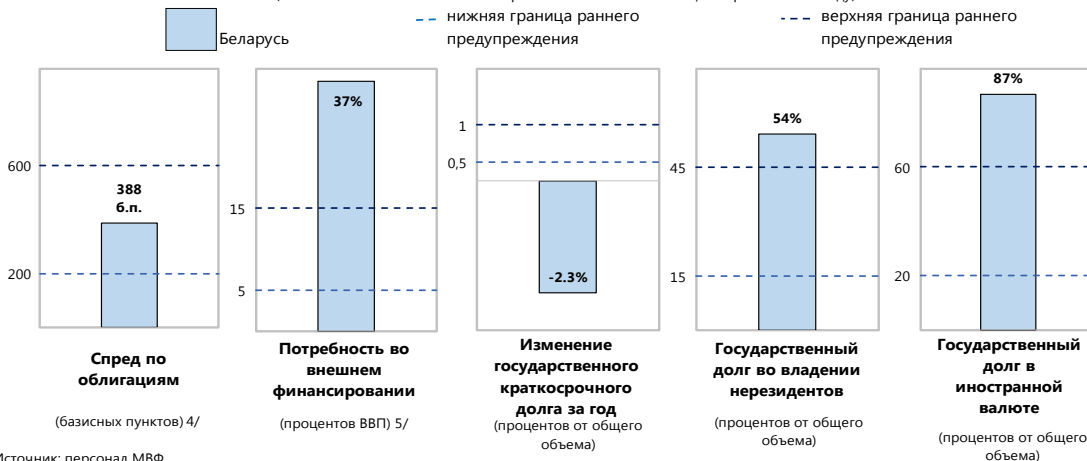
Уровень долга <sup>1/</sup>	Шок роста реального ВВП	Шок первичного сальдо	Шок реальной процентной ставки	Шок обменного курса	Шок условных обязательств
Валовые потребности в финансировании <sup>2/</sup>	Шок роста реального ВВП	Шок первичного сальдо	Шок реальной процентной ставки	Шок обменного курса	Шок условных обязательств
Структура долга <sup>3/</sup>	Восприятие на рынке	Потребности во внешнем финансировании	Изменение доли краткосрочного долга	Государственный долг во владении нерезидентов	Долг в иностранной валюте

**Изменения прогнозных плотностей распределения валового номинального государственного долга**



**Факторы уязвимости в структуре долга**

(сопоставление показателей с контрольными показателями оценки риска в 2016 году)



Источники: персонал МВФ.

1/ Ячейка выделяется зеленым цветом в случае непревышения 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 непревышения 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 обозначается белым цветом.

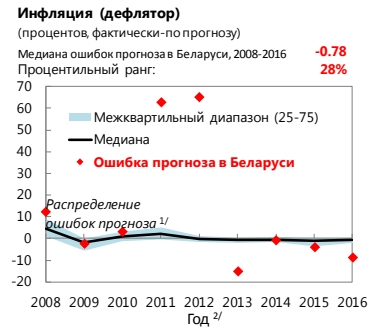
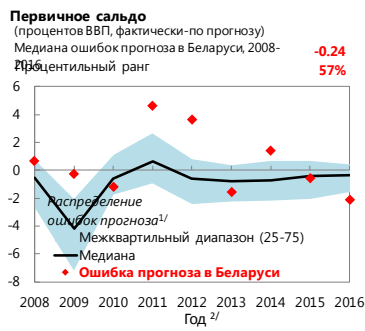
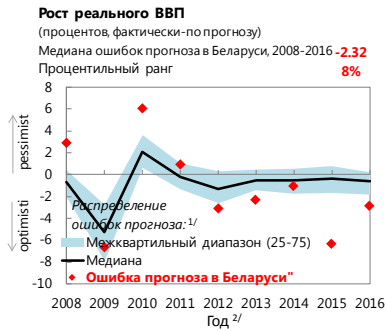
Нижний и верхний контрольные показатели оценки риска составляют: 200 и 600 базисных пунктов для спреда по облигациям; 5 и 15 процентов ВВП для потребности во внешнем финансировании; 0,5 и 1 процент для изменения доли краткосрочного долга; 15 и 45 процентов для государственного долга во владении нерезидентов; 20 и 60 процентов для доли долга, выраженного в иностранной валюте.

4/ Спред ставок по долгосрочным облигациям относительно облигаций Германии, в среднем за последние 3 месяца, с 1 августа 2017 года по 30 октября 2017 г.

5/ Внешняя потребность в финансировании определяется в виде суммы дефицита счета текущих операций, амортизации совокупного объема средне- и долгосрочного внешнего долга и общего объема краткосрочного внешнего долга на конец предыдущего периода.

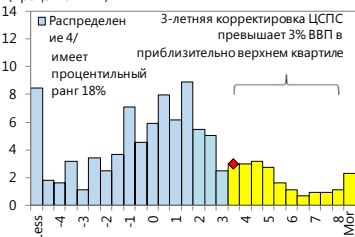
Беларусь. ДСА государственного долга: реалистичность базисных предположений

Точность прогнозов в прошлом, в сопоставлении со всеми странами

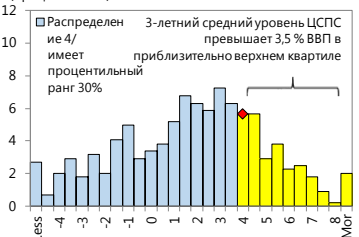


Оценка реалистичности прогнозируемой бюджетной корректировки

**3-летняя корректировка циклически сглаженного первичного сальдо (ЦСПС)**  
(процентов ВВП)



**3-летний уровень циклически сглаженного первичного сальдо (ЦСПС)**  
(процентов ВВП)



Анализ цикла подъем-спад<sup>3/</sup>



Источник: персонал МВФ.

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

2/ Прогнозы, приведенные в весеннем выпуске ПРМЭ на базе данных за предыдущий год.

3/ Не применимо в случае Беларуси, поскольку она не отвечает критериям положительного производственного разрыва и роста частных кредитов.

4/ Данные охватывают ежегодные наблюдения с 1990 по 2011 год по странам с развитой экономикой и странам с формирующимся рынком, уровень долга которых превышает 60 процентов ВВП. Процент выборки указан на вертикальной оси.

**Рисунок АIII.4. Беларусь. Анализ устойчивости долга государственного сектора (ДСА) - базисный сценарий**

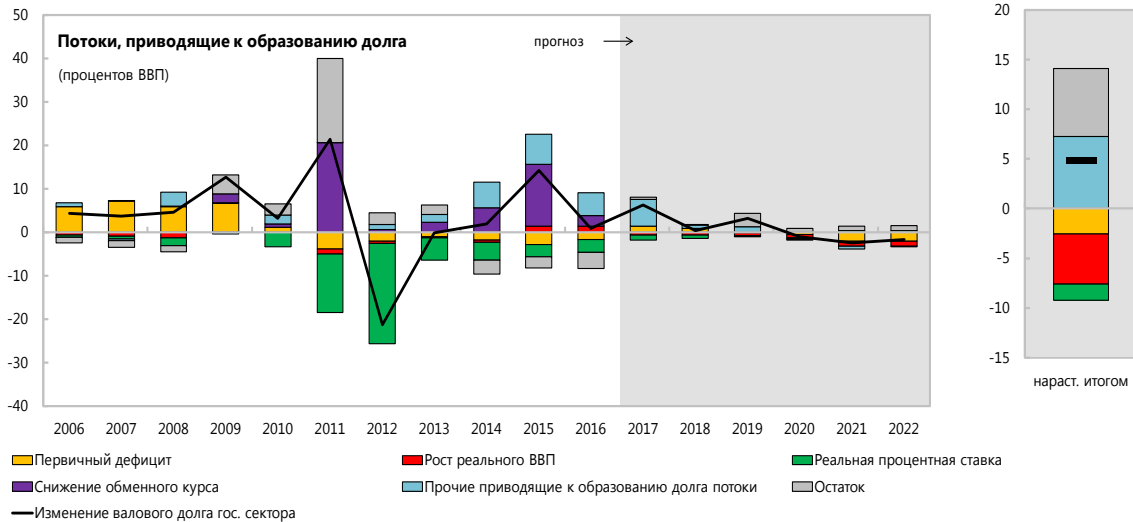
(В процентах ВВП, если не указано иное)

**Долг, экономические и рыночные показатели <sup>1/</sup>**

	Фактически			Прогнозы						На 30 октября 2017 года	
	2006-2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
Номинальный валовой государственный долг в т.ч.: гарантии	32,4 11,1	53,0 14,0	53,9 11,3	55,3 10,4	58,1 10,7	58,9 10,5	59,3 10,1	57,3 9,5	56,3	Суверенные спреды	383
Валовые государственные потребности в финансировании	7,4	8,2	13,1	7,9	10,1	10,2	8,3	7,9	8,0	5Y CDS (б.п.)	н.п.
Чистый государственный долг		52,0	52,0	42,2	46,8	49,6	51,0	50,4	50,4		
Рост реального ВВП (процентов)	4,4	-3,8	-2,6	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0	Рейтинги	Иностран. Внутр.
Инфляция (дефлятор ВВП, процентов)	27,9	16,0	7,8	6,4	6,8	6,5	6,5	5,2	5,1	Moody's	Saa1 н.п.
Рост номинального ВВП (процентов)	34,3	11,6	4,9	8,2	8,7	8,4	8,5	7,4	7,2	S&P's	B- н.п.
Эффективная процентная ставка (процентов) <sup>4/</sup>	6,1	7,0	5,4	5,6	6,1	6,5	6,7	7,1	7,0	Fitch	B- н.п.
				11,4	9,4	8,3	6,9	5,9			

**Вклад в изменение объема государственного долга**

	Фактически			Прогнозы						Нараст. итог	Стабилизирующее долг первичное сальдо <sup>10/</sup>
	2006-2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
Изменение валового долга государственного сектора	3,4	14,2	0,8	1,5	2,8	0,8	0,3	-1,9	-1,0	2,5	
Выявленные потоки, приводящие к образованию долга	0,8	16,8	4,5	2,1	0,6	0,2	-1,9	-2,0	-1,8	-2,9	
Первичный дефицит	2,0	-2,8	-1,7	-1,6	0,5	0,7	-1,8	-2,1	-2,1	-6,4	0,4
Первичные (непроцентные) доходы и гранты	39,9	39,4	39,3	38,7	38,3	39,1	38,8	38,8	39,0	232,7	
Первичные (непроцентные) расходы	41,9	36,6	37,6	37,0	38,8	39,8	37,0	36,7	36,9	226,2	
Автоматическая динамика долга <sup>5/</sup>	-2,8	12,7	0,8	-1,3	-1,3	-1,0	-1,0	-0,2	-0,1	-4,9	
Дифференциал процентная ставка/рост <sup>6/</sup>	-6,4	-1,6	-1,6	-1,3	-1,3	-1,0	-1,0	-0,2	-0,1	-4,9	
в т.ч. Реальная процентная ставка	-5,8	-2,9	-2,9	-0,4	-0,4	-0,1	0,1	1,0	1,0	1,1	
в т.ч. Рост реального ВВП	-0,6	1,3	1,3	-0,9	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-6,0	
Обесценение обменного курса <sup>7/</sup>	3,6	14,3	2,4	...	...	...	...	...	...	...	
Прочие выявленные потоки, приводящие к образ. долга	1,6	6,8	5,3	5,0	1,4	0,4	0,9	0,3	0,5	8,5	
Сектор гос. управления: Чистые поступления от приватизации (со знаком минус)	-1,6	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	
Условные обязательства	2,0	3,3	3,2	2,5	1,9	1,8	1,8	1,8	1,6	11,4	
Потоки долга, не связанные с поддержкой бюджета <sup>8/</sup>	1,2	3,7	2,2	3,5	-0,7	-1,1	-0,3	-0,8	-0,5	0,0	
Остаток, включая изменения активов <sup>9/</sup>	2,6	-2,5	-3,7	-0,6	2,2	0,7	2,2	0,1	0,7	5,3	



Источник: персонал МВФ.



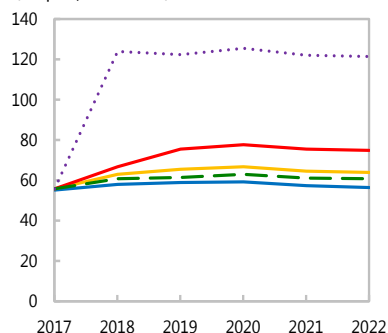
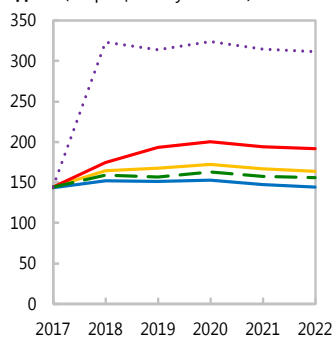
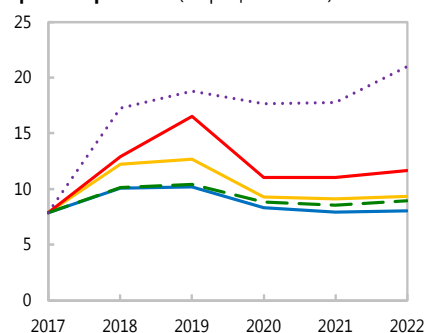
Рисунок АП.6. Беларусь. ДСА государственного долга - стресс-тесты

## Макрофискальные стресс-тесты

— Базисный прогноз  
— Шок роста реального ВВП

— Шок первичного сальдо  
— Шок реального обменного курса

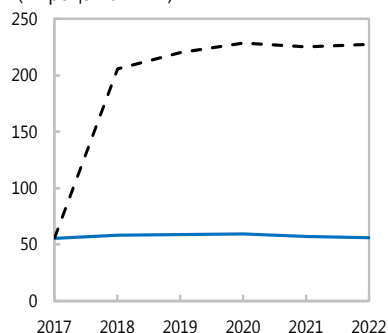
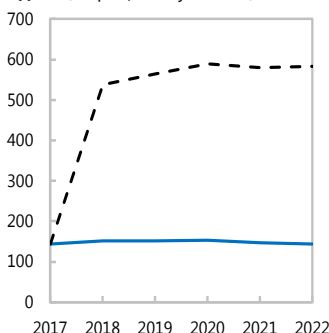
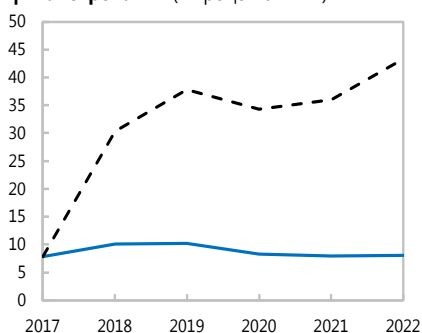
— Шок реальных процентных ставок

Валовой номинальный гос долг  
(в процентах ВВП)Валовой номинальный гос. долг  
(в проц. поступлений)Валовые потребности гос-ва в  
финансировании (в процентах ВВП)

## Дополнительные стресс-тесты

— Базисный прогноз

- - - Объединенный макрофискальный шок

Валовой номинальный гос долг  
(в процентах ВВП)Валовой номинальный гос. долг  
(в проц. поступлений)Валовые потребности гос-ва в  
финансировании (в процентах ВВП)Фундаментальные предпосылки  
(в процентах)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Шок первичного сальдо</b>							<b>Шок роста реального ВВП</b>						
Рост реального ВВП	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0	Рост реального ВВП	1,7	-2,8	-2,8	2,0	2,0	2,0
Инфляция	6,4	6,8	6,5	6,5	5,2	5,1	Инфляция	6,4	5,6	5,4	6,5	5,2	5,1
Первичное сальдо	1,6	-2,6	-2,8	1,8	2,1	2,1	Первичное сальдо	1,6	-2,8	-5,5	1,8	2,1	2,1
Эффективная процентная ставка	5,6	6,1	6,2	6,5	6,7	6,6	Эффективная процентная ставка	5,6	6,1	6,2	6,6	6,7	6,6
<b>Шок реальных процентных ставок</b>							<b>Шок реального обменного курса</b>						
Рост реального ВВП	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0	Рост реального ВВП	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0
Инфляция	6,4	6,8	6,5	6,5	5,2	5,1	Инфляция	6,4	66,2	6,5	6,5	5,2	5,1
Первичное сальдо	1,6	-0,5	-0,7	1,8	2,1	2,1	Первичное сальдо	1,6	-0,5	-0,7	1,8	2,1	2,1
Эффективная процентная ставка	5,6	6,1	6,6	7,1	7,5	7,6	Эффективная процентная ставка	5,6	19,7	6,2	6,5	6,8	6,7
<b>Объединенный шок</b>													
Рост реального ВВП	1,7	-2,8	-2,8	2,0	2,0	2,0							
Инфляция	6,4	5,6	5,4	6,5	5,2	5,1							
Первичное сальдо	1,6	-2,8	-5,5	1,8	2,1	2,1							
Эффективная процентная ставка	5,6	19,7	5,8	6,4	6,8	6,9							

Источник: персонал МВФ.

## II. АНАЛИЗ УСТОЙЧИВОСТИ ВНЕШНЕГО ДОЛГА

**1. Коллапс ВВП в пересчете в доллары США привел к резкому увеличению бремени внешней задолженности Беларуси.** Уровень валового внешнего долга повысился с 51 процента ВВП в 2014 году до 79 процентов в 2016 году, хотя в долларовом выражении внешний долг оставался стабильным на уровне около 40 млрд долл. США. Но последствия изменения делителя были существенными: в результате рецессии и снижения обменного курса ВВП в долларах США снизился с 79 млрд долл. США в 2014 году до 47 млрд долл. США в 2016 году.

**2. Согласно базисному сценарию, в среднесрочной перспективе прогнозируется постепенное сокращение задолженности.** Динамика долга будет определяться постепенным восстановлением ВВП, относительно стабильным обменным курсом и более низким дефицитом счета текущих операций, который будет способствовать снижению потребности в займах. Ожидается, что валовые потребности во внешнем финансировании уменьшатся, но из-за своего высокого начального уровня (37 процентов ВВП в 2016 году) они будут оставаться источником уязвимости.

**3. Бремя внешней задолженности резко возрастет при сценарии снижения обменного курса и будет продолжать ухудшаться при историческом сценарии.**

*В случае разового снижения реального обменного курса на 30 процентов уровень внешней задолженности резко возрастет до уровня примерно 107 процентов ВВП. Балансовые последствия будут усугубляться из-за высокого уровня финансовой долларизации в стране, а их преодоление, вероятно, будет осуществляться за государственный счет ввиду высокого уровня государственной собственности в корпоративном и банковском секторах. Это подчеркивает важность налогово-бюджетных и структурных мер как основы стабилизации, в противовес дальнейшему снижению обменного курса.*

*В соответствии с историческим сценарием уровень валового внешнего долга будет и далее неуклонно расти и к 2022 году составит примерно 92 процента ВВП. (Рис. 6 в основном тексте доклада свидетельствует о неуклонном ухудшении чистой МИП на протяжении последних десяти лет.) Для перелома такой исторической тенденции и удержания задолженности на устойчивом уровне необходимо придерживаться более эффективного курса в макроэкономической политике с 2015 года и не прекращать усилий по сохранению низкого дефицита счета текущих операций.*

*Уровень задолженности в целом не изменится в сценариях шока счета текущих операций, шока темпа роста и комбинированного шока. Динамика в сторону снижения проявляется только в случае шока процентной ставки.*



**Таблица АИШ.1. Беларусь. Основы анализа устойчивости внешнего долга, базисный сценарий, 2012–2022 годы**  
(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Факт.					Прогнозы						Стабилизирующее долг сальдо счета текущих операций (без процентов) 6/ -2,1
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
<b>Базисный сценарий. Внешний долг</b>	51,4	52,5	50,8	67,9	79,2	<b>73,1</b>	<b>71,2</b>	<b>70,5</b>	<b>67,9</b>	<b>65,2</b>	<b>62,8</b>	
Изменение внешнего долга	-4,0	1,1	-1,6	17,1	11,2	-6,1	-1,9	-0,7	-2,6	-2,7	-2,4	
Выявленные потоки, приводящие к образованию внешнего долга (4+8+9)	-2,5	1,3	2,6	21,1	14,3	-0,6	-0,2	-0,1	-0,9	-1,3	-1,4	
Дефицит счета текущих операций, исключая процентные платежи	1,1	8,5	5,0	1,1	1,2	-0,1	0,4	0,2	-0,5	-0,9	-1,0	
Дефицит баланса торговли товарами и услугами	-4,3	3,1	0,6	-0,2	0,2	0,5	0,6	0,1	-0,6	-1,3	-1,8	
Экспорт	79,0	58,3	55,0	58,2	63,1	64,0	63,5	63,4	63,1	65,0	66,8	
Импорт	74,7	61,4	55,6	58,0	63,3	64,5	64,1	63,5	62,5	63,7	65,0	
Чистый приток капитала, не приводящий к образованию долга (со знаком минус)	-1,7	-2,0	-1,9	-2,4	-2,0	-1,9	-2,3	-2,3	-2,5	-2,6	-2,4	
Автоматическая динамика долга 1/	-1,9	-5,1	-0,6	22,4	15,2	1,4	1,6	2,0	2,0	2,2	2,0	
Вклад номинальной процентной ставки	1,7	1,6	1,6	2,2	2,3	2,6	2,9	3,2	3,4	3,5	3,3	
Вклад роста реального ВВП	-0,9	-0,5	-0,9	2,7	2,1	-1,2	-1,3	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	
Вклад изменений цен и обменного курса 2/	-2,7	-6,2	-1,3	17,5	10,7	...	...	...	...	...	...	
Остаток, включая изменение валовых иностранных активов (2-3) 3/	-1,6	-0,3	-4,3	-4,0	-3,1	-5,5	-1,6	-0,6	-1,7	-1,3	-1,1	
Отношение внешнего долга к экспорту (процентов)	65,1	90,0	92,4	116,6	125,4	114,2	112,2	111,2	107,5	100,3	94,0	
<b>Валовая потребность во внешнем финансировании (млрд долл. США) 4/</b>	18,1	23,1	26,3	19,5	17,3	17,4	16,2	15,7	15,5	16,1	16,5	
в процентах ВВП	27,6	30,7	33,4	34,6	36,6	32,7	29,4	27,4	25,8	25,6	25,1	
<b>Сценарий, при котором основные переменные находятся на среднем уровне за прошлые периоды 5/</b>						<b>73,1</b>	<b>76,0</b>	<b>80,7</b>	<b>84,5</b>	<b>88,2</b>	<b>92,4</b>	<b>-3,3</b>
<b>Основные макроэкономические предположения, положенные в основу базисного сценария</b>						Среднее за прошедшие 10 лет	Стандартное отклонение за 10 лет					
Рост реального ВВП (процентов)	1,7	1,0	1,7	-3,8	-2,6	3,0	4,8	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0
Дефлятор ВВП в долл. США (изменение в процентах)	5,2	13,8	2,5	-25,6	-13,6	0,7	15,4	10,6	1,3	2,4	2,9	2,2
Номинальная внешняя процентная ставка (процентов)	3,3	3,5	3,2	3,0	2,9	3,3	0,4	3,7	4,1	4,7	5,0	5,4
Рост экспорта (в пересчете в долл. США, в процентах)	11,5	-15,1	-1,7	-24,3	-8,8	6,8	28,6	14,0	2,4	4,0	4,5	7,5
Рост импорта (в пересчете в долл. США, в процентах)	2,7	-5,4	-5,6	-25,3	-8,3	4,6	22,9	14,6	2,5	3,3	3,3	6,2
Сальдо счета текущих операций, исключая процентные платежи	-1,1	-8,5	-5,0	-1,1	-1,2	-6,8	4,8	0,1	-0,4	-0,2	0,5	0,9
Чистые притоки капитала, не приводящие к образованию долга	1,7	2,0	1,9	2,4	2,0	2,9	1,3	1,9	2,3	2,3	2,5	2,4

1/ Определяется путем умножения  $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)]/(1+g+r+gr)$  на общий объем долга в предыдущем периоде, где  $g$  = номинальная эффективная процентная ставка по внешнему долгу;  $r$  = изменение дефлятора национального ВВП в пересчете в долл. США,  $g$  = темп роста реального ВВП,  $e$  = номинальное повышение курса (удорожание национальной валюты в долл. США),  $a$  = доля долга, выраженного в национальной валюте, в общем объеме внешнего долга.

2/ Вклад изменений цен и обменного курса определяется путем умножения  $[-r(1+g) + ea(1+r)]/(1+g+r+gr)$  на общий объем долга в предыдущем периоде.  $r$  увеличивается при повышении стоимости национальной валюты ( $e > 0$ ) и уровня инфляции (на основе дефлятора ВВП).

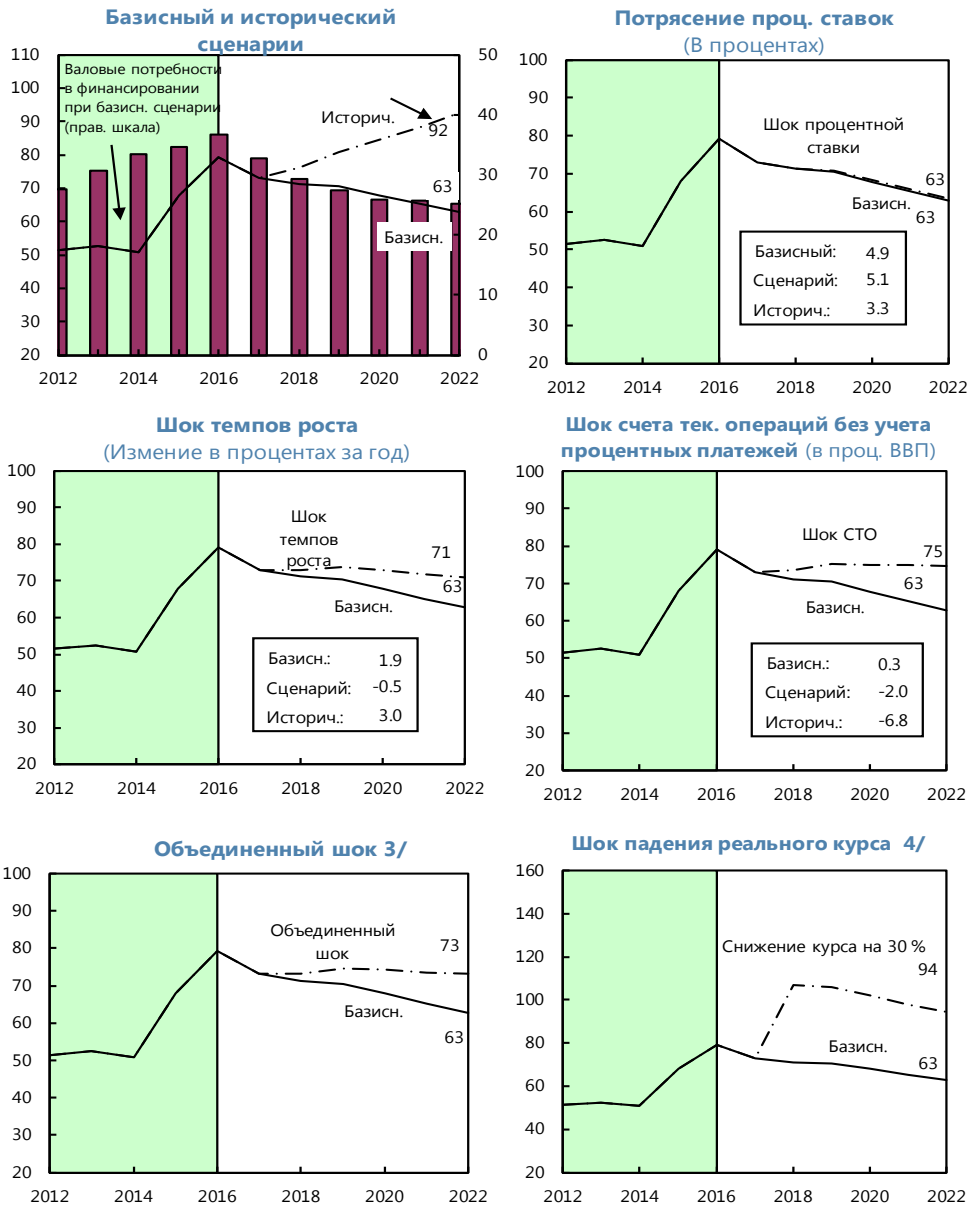
3/ В случае прогнозов показатели строки включают последствия изменений цен и обменного курса.

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

5/ Основные переменные включают рост реального ВВП; номинальная процентная ставка; роста дефлятора в долларах США; а также сальдо счета текущих операций, исключая проценты, и притоки капитала, не приводящие к образованию долга, в процентах ВВП.

6/ Длительно сохраняющееся постоянное сальдо, которое стабилизирует коэффициенты задолженности, предполагая, что основные переменные (рост реального ВВП, номинальная процентная ставка, рост дефлятора в долларах и притоки, не приводящие к образованию долга, в процентах ВВП) остаются на уровнях последнего прогнозного года.

**Рисунок АП.7. Беларусь. Устойчивость внешнего долга, граничные тесты 1/ 2/**



Источник: оценки персонала МВФ.

1/ Затененные области представляют фактические данные. Отдельные шоки представляют собой постоянные потрясения для внешнего долга в размере половины одного стандартного отклонения при сценарии корректировки ("базисный сценарий" для шоков). Цифры во вставках представляют средние прогнозы для 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 рассчитаны за десятилетний период, и эта информация использована для прогнозирования динамики долга на пять лет вперед.

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

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

## Приложение IV. Матрица оценки рисков <sup>1/</sup>

Риск	Относительная вероятность и каналы передачи воздействия	Ожидаемое воздействие риска	Рекомендации в области экономической политики
<b>1. Снижение (увеличение) цен на энергоносители или сбои в соглашениях о ценах на энергоносители с Россией; дестабилизация бизнес-модели АЭС</b>	Низкая/средняя	Высокое	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Гибкий валютный курс по-прежнему имеет важнейшее значение для ослабления шока (ограничения интервенций смягчением чрезмерной волатильности).</li> <li>• Продвижение структурных реформ для повышения эффективности и усиления диверсификации экономики.</li> <li>• Противодействие посредством налогово-бюджетной политики давлению, оказываемому на платежный баланс.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Сокращение (рост) доходов от экспорта нефтепродуктов вследствие снижения (роста) мировых цен, уменьшение нормы прибыли в экспортных и импортных ценах на энергоносители или сбои в торговле с Россией, связанной с нефтью.</li> <li>• Вторичные эффекты из России по торговым и финансовым каналам.</li> <li>• Возможные сбои, связанные с планами экспорта электроэнергии, вызванные напряженностью в отношениях с соседними странами относительно безопасности АЭС.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Возобновление давления (или снижение давления) на платежный баланс и потенциальное снижение (укрепление) курса белорусского рубля.</li> <li>• Возможно ослабление доверия, что окажет неблагоприятное влияние на ликвидность в иностранной валюте и повысит риски ликвидности в иностранной валюте банков (особенно ввиду высокой степени долларизации).</li> <li>• Беларуси, возможно, потребуется реструктурировать производство и потребление электроэнергии или найти другие рынки экспорта с возможными последствиями для платежного баланса.</li> </ul>	
<b>2. Ужесточение глобальных финансовых условий</b>	Высокая	Среднее	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Гибкий валютный курс по-прежнему имеет важнейшее значение для ослабления шока (ограничения интервенций смягчением чрезмерной волатильности).</li> <li>• Ужесточение при необходимости денежно-кредитной политики для обеспечения финансовой стабильности.</li> <li>• НБРБ может поддержать ликвидность платежеспособных банков.</li> <li>• Налогово-бюджетная политика должна оставаться консервативной для противодействия давлению, оказываемому на платежный баланс.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Укрепление доллара США и уменьшение компрессии премий вследствие переоценки инвесторами базовых детерминантов политики могут повлечь за собой давление на счет операций с капиталом и ограничить доступ Беларуси к рынкам капитала.</li> <li>• Давление на внешнее банковское финансирование может привести к давлению на валютную ликвидность и сократить финансовые услуги в Беларуси.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Инвесторы могут переоценить риски, связанные с авуарами в белорусских активах, что ограничит доступ к рынку и повлечет за собой внезапную внешнюю корректировку посредством снижения валютного курса.</li> <li>• Российские банки могут оказаться под давлением, что вызовет ускоренное сокращение доли заемных средств в Беларуси.</li> <li>• Доверие к внутреннему финансовому сектору может быть ослаблено, что повысит кредитный риск и риск ликвидности в иностранной валюте банков.</li> <li>• НОК могут дополнительно увеличиться, что будет угрожать платежеспособности банковской системы.</li> </ul>	

## Приложение IV. Матрица оценки рисков (продолжение)

Риск	Относительная вероятность и каналы передачи воздействия	Ожидаемое воздействие риска	Рекомендации в области экономической политики
<b>3. Более слабый, чем ожидалось, рост мировой экономики; более медленные, чем прогнозировалось, результаты усилий по внешней экономической интеграции Беларуси</b>	<p><b>Низкая/средняя</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Значительное замедление экономического роста в Китае может привести к слабому внутреннему спросу, подавить цены на биржевые товары, дестабилизировать глобальные финансовые рынки и снизить темпы роста мировой экономики.</li> </ul>	<p><b>Среднее</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Финансовая волатильность усиливает несклонность к риску, что ведет к переоценке рисков Беларуси.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Гибкий валютный курс по-прежнему имеет важнейшее значение для ослабления шока (ограничения интервенций смягчением чрезмерной волатильности).</li> <li>Следует проводить структурные реформы для повышения эффективности и усиления диверсификации экономики.</li> <li>Обращение за двусторонней поддержкой и ТП для содействия продвижению повестки дня интеграции.</li> </ul>
	<p><b>Высокая/средняя</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Замедление экономического роста по структурным причинам в ведущих странах с развитой и формирующейся рыночной экономикой, особенно России, с прекращением мягких глобальных финансовых условий наряду с недостаточными успехами в проведении реформ, может ограничить среднесрочный рост на формирующихся рынках.</li> <li>Изменения в темпах внешней экономической интеграции, связанные со вступлением в ВТО, интеграцией в ЕАЭС, инициативой Китая «Один пояс — один путь» и прочими факторами.</li> </ul>	<p><b>Среднее</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Значительная зависимость от торговли с Россией и финансирования из России может привести к значительному дефициту финансирования и сдержать рост в Беларуси.</li> </ul>	
<b>4. Более крупные, чем ожидалось, обязательства, связанные с квазифискальной деятельностью</b>	<p><b>Высокая</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Расчетные обязательства в секторе ГП являются весьма неопределенными и могут быть больше (или меньше) предварительных оценок.</li> </ul>	<p><b>Высокое</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Потери (или улучшение показателей) могут привести к увеличению (снижению) государственного долга, в частности, вследствие государственной поддержки стратегически важных ГП или косвенно вследствие рекапитализации государственных банков, несущих потери, связанные с ГП.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Дальнейшая бюджетная консолидация для достижения целевых показателей долга. Проведение ускоренными темпами более общих структурных реформ в секторе ГП для улучшения мониторинга (например, для оценки бюджетных рисков, связанных с ГП), управления и результативности.</li> </ul>

## Приложение IV. Матрица оценки рисков (заключение)

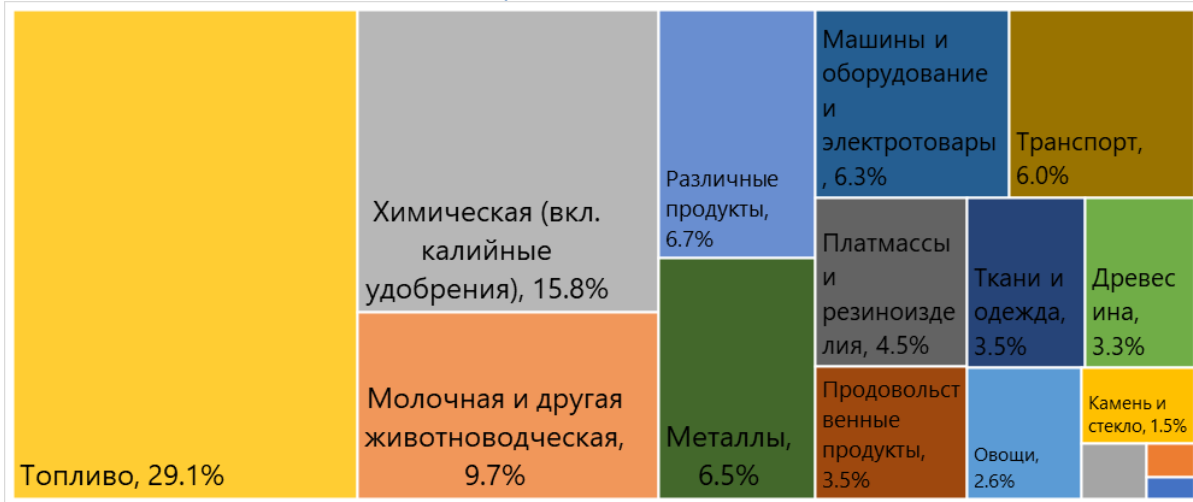
Риск	Относительная вероятность и каналы передачи воздействия	Ожидаемое воздействие риска	Рекомендации в области экономической политики
<b>5. Неравномерное проведение внутренней политики</b>	<p style="text-align: center; color: #c00000;"><b>Средняя</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Политический консенсус относительно направления, глубины и темпов реформ может быть нарушен, что приведет к возврату к более активному участию государства в экономике.</li> <li>• Трудовая миграция за рубеж — в Россию, Польшу и прочие места назначения — может усугубить и без того ухудшающуюся демографическую ситуацию, но создать денежные переводы в иностранной валюте во внутреннюю экономику.</li> </ul>	<p style="text-align: center; color: #c00000;"><b>Высокое</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Это будет стимулировать краткосрочный рост, но чревато риском начала очередного неустойчивого макрофинансового цикла обратной связи. Это повысит уязвимость и риск кризиса, а также ухудшит перспективы роста.</li> <li>• Пострадают рост, а также и без того испытывающая трудности система социального обеспечения, хотя валютные резервы будут в определенной мере поддержаны денежными переводами.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Возможно, потребуется ужесточить макрополитику для устранения макроэкономических дисбалансов. Но это должно быть сбалансировано с волной увеличения НОК в корпоративном секторе, которая, вероятно, вновь возникнет вследствие ужесточения политики, отчего пострадают балансы банковского сектора.</li> <li>• Необходимо вновь делать упор на пресечение цикла обратной связи в соответствии с давно сформулированными рекомендациями персонала.</li> <li>• Могут потребоваться дополнительные меры политики по обеспечению финансовой стабильности.</li> </ul>
<p>1/ В МОР показаны события, которые могут существенно изменить базисную траекторию (сценарий, который, скорее всего, наступит, по мнению персонала МВФ). Относительная вероятность перечисленных рисков представляет собой субъективную оценку персоналом рисков, с которыми связана исходная ситуация («низкая» должна указывать на вероятность менее 10 процентов, «средняя» — вероятность от 10 до 30 процентов и «высокая» — вероятность 30 процентов и выше). МОР отражает мнения персонала относительно источника рисков и общего уровня опасений на момент обсуждений с официальными органами. Риски, которые не являются взаимоисключающими, могут взаимодействовать и наступать совместно.</p>			

## Приложение V. Отдельные темы

### А. Диверсификация экспорта в Беларуси

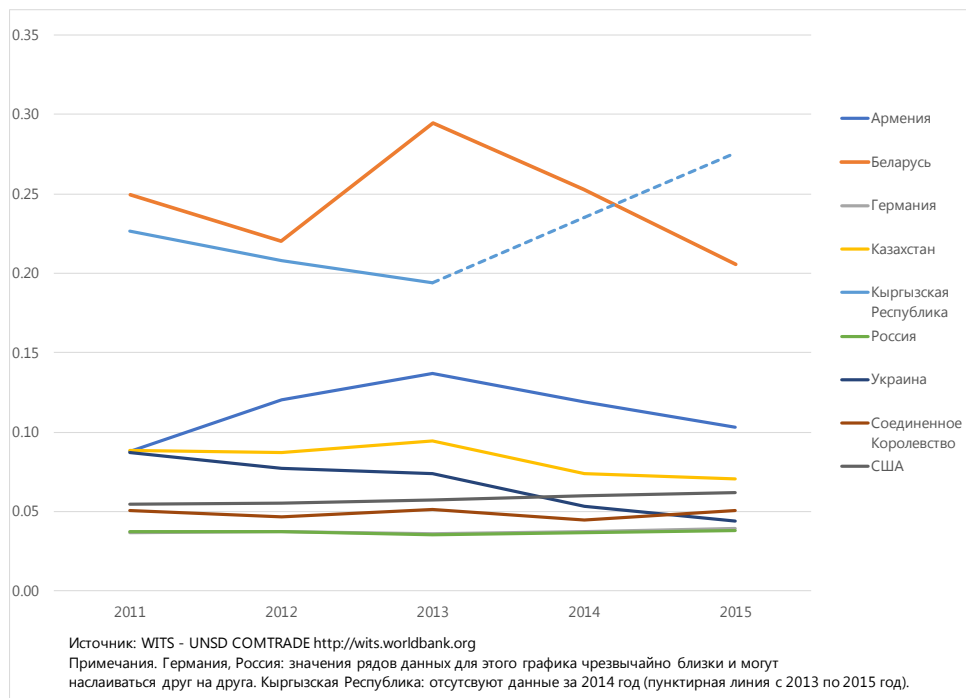
- 1. Экономика Республики Беларусь остается недиверсифицированной.** По типу продукции экспорт белорусских товаров характеризуется относительно высокой концентрацией в части нефтепродуктов и калийных удобрений (рис. А1). Экспорт других товаров (диверсифицированный) направляется в основном в Россию, указывая также на концентрацию по рынку назначения. Индекс концентрации рынка Хиршмана — Херфиндаля (рис. А2) указывает на то, что структура торговли Беларуси отличалась значительно большей концентрацией, чем в сопоставимых странах. Участие в глобальных цепочках создания стоимости (ГЦСС) незначительно. Позитивным моментом является динамичный рост в секторе услуг, в частности ИТ.
- 2. Уровень концентрации экспортного рынка подразумевает наличие нескольких источников уязвимости.** Более высокие уровни концентрации (и более низкая степень диверсификации) ассоциируются с более волатильным ростом. Соответственно, более высокая концентрация в Беларуси усилила ее подверженность ряду рисков, некоторые из которых материализовались в последние три года: замедление роста в России по каналу торговли; сбои на энергетическом рынке, в том числе волатильность цен; падение цен на другие ключевые статьи экспорта — цены на калийные удобрения в 2016 году снизились на 36 процентов, что привело к снижению экспортных поступлений более чем на 1 процент ВВП.
- 3. Достижение уровня большей диверсификации торговли будет зависеть не только от повышения конкурентоспособности, но и от шагов, призванных устранить барьеры для торговли за пределами традиционных рынков.** Беларусь в последние годы снизила тарифы, в том числе в рамках Евразийского экономического союза (ЕАЭС), в который входят пять стран, и стремится вступить во Всемирную торговую организацию (ВТО). Дальнейшая интеграция в ЕАЭС могла бы снизить нетарифные барьеры и расширить возможности в рамках региона, но с этим связан риск снижения степени диверсификации торговли вместо ее повышения, если это не является частью более широкой стратегии. Логистические барьеры для внутренней и внешней торговли представляются приемлемыми для действующих в течение многих лет фирм, но могут быть значительными для новых ее участников; создание новых предприятий до сих пор шло медленно (рис. А3). Это придает первостепенное значение реформам условий ведения бизнеса, которые способствовали бы приходу на рынок новых участников и привлечению входящих прямых инвестиций, а также участию в ГЦСС.

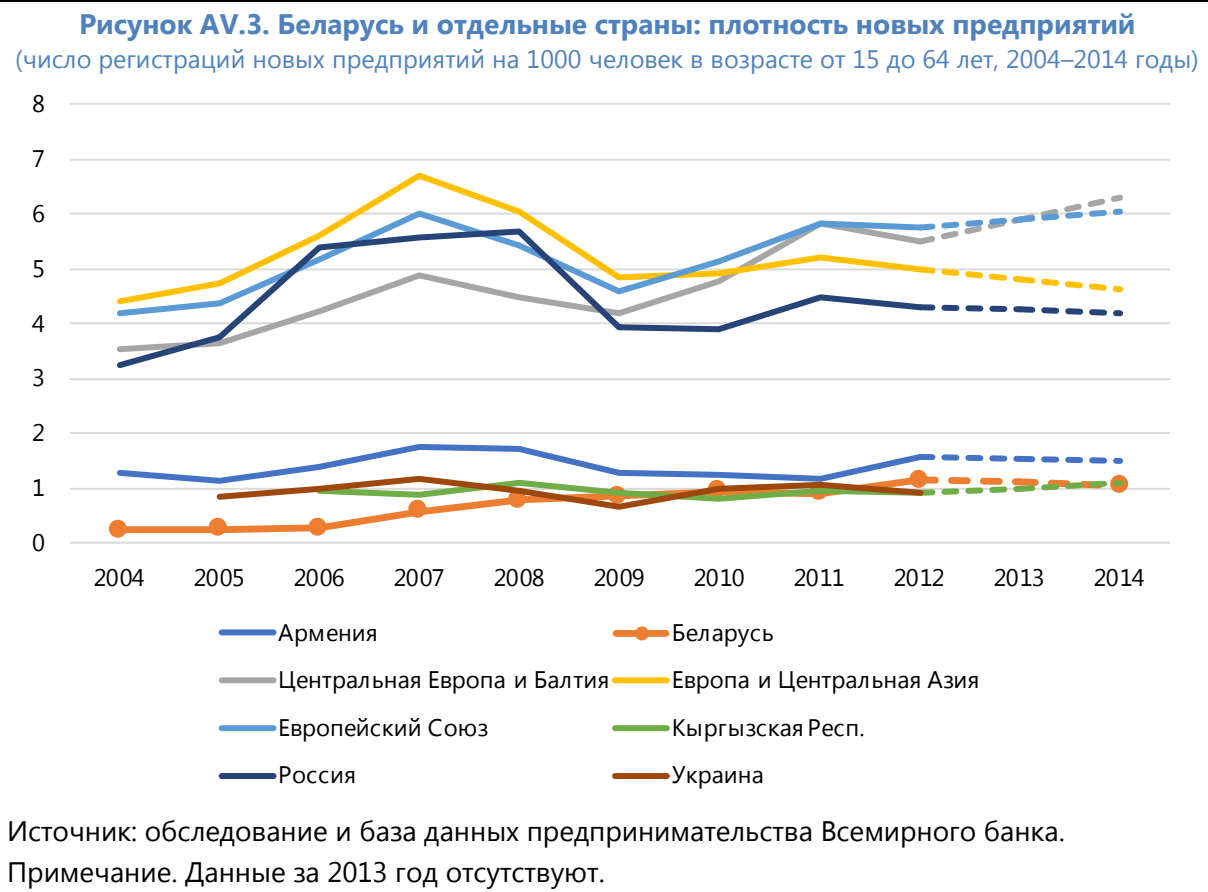
**Рисунок AV.1. Белорусский экспорт товаров: в разбивке по типам продукции**  
(2015 год, в процентах от общего объема)



Источник: база данных WITS Всемирного банка – COMTRADE COOON

**Рисунок AV.2. Беларусь. Диверсификация торговли; Беларусь и отдельные страны: Индекс концентрации рынка Хиршмана — Херфиндаля**





## В. Финансовые показатели деятельности ГП и частных компаний в Беларуси

**4. Беларусь в значительной степени опирается на ГП как движущую силу экономического роста и развития страны<sup>1</sup>.** Сектор получает широкую поддержку по различным каналам (рис. в тексте). При этом, согласно финансовым показателям деятельности ГП, а также более общим макроэкономическим показателям (например, показателям производительности), дальнейшая зависимость от этого сектора как движущей силы экономического роста может задержать экономическое развитие Беларуси и, поскольку они негативно воздействуют на буферные резервы, Беларусь остается уязвимой к шокам. Этот послужной список также ставит вопросы об оптимальном использовании государственных ресурсов.

<sup>1</sup> К ГП относятся предприятия, находящиеся в полной или частичной государственной собственности (на республиканском и местном уровнях).

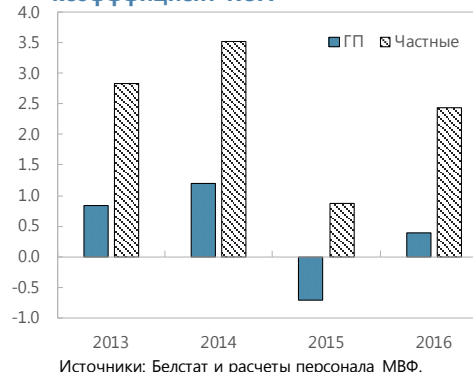


**5. Оценка деятельности ГП персоналом (в том числе по сравнению с частными компаниями) производилась с использованием различных источников данных.<sup>2</sup>** В этой оценке также использованы исследования опыта других стран, посвященные роли ГП в экономике, показателям деятельности ГП и реформам в секторе ГП.

**6. Показатели деятельности ГП в Беларуси отстают от показателей частных компаний.** Помимо более низкой эффективности и результативности (в среднем), плохие показатели деятельности ГП создают риски для бюджетной и финансовой стабильности через макрофинансовые взаимосвязи. Относительно более низкие показатели ГП особенно отчетливо проявляются в секторах, имеющих важное значение для экономики — обрабатывающей промышленности, сельском хозяйстве и строительстве. В сельскохозяйственном секторе наблюдаются особенно значительные недостатки (рис. в тексте).

**7. Выводы о показателях деятельности ГП в Беларуси в целом согласуются с выводами исследований, проведенных в других странах региона.** При этом размер сектора ГП Беларуси относительно значителен, по сравнению с другими странами. Его доминирующее положение в белорусской экономике и тесные макрофинансовые связи усиливают опасения, что в отсутствие глубоких реформ проблемы в данном секторе могут иметь серьезные социально-экономические последствия.

**Сельское хозяйство:  
коэффициент ROA**

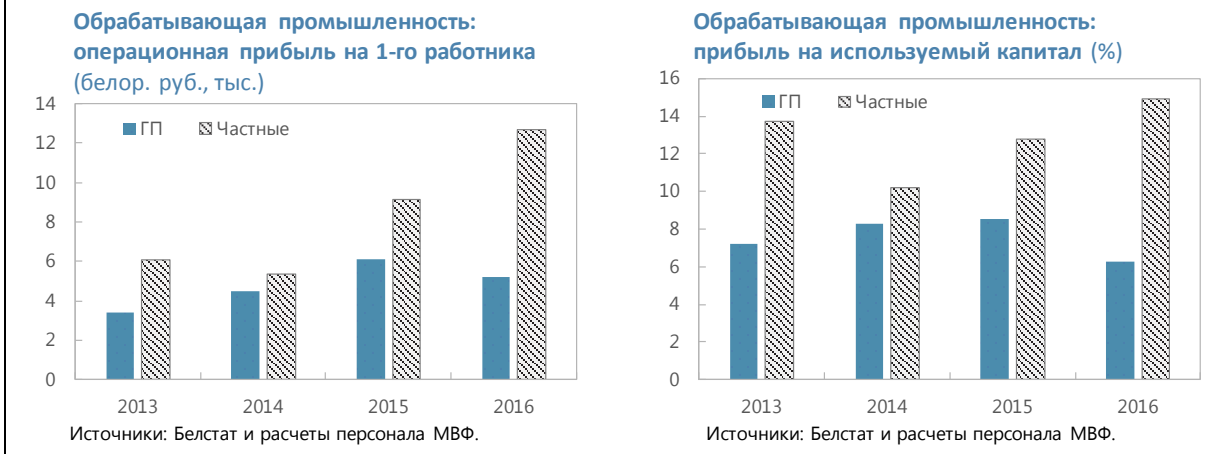


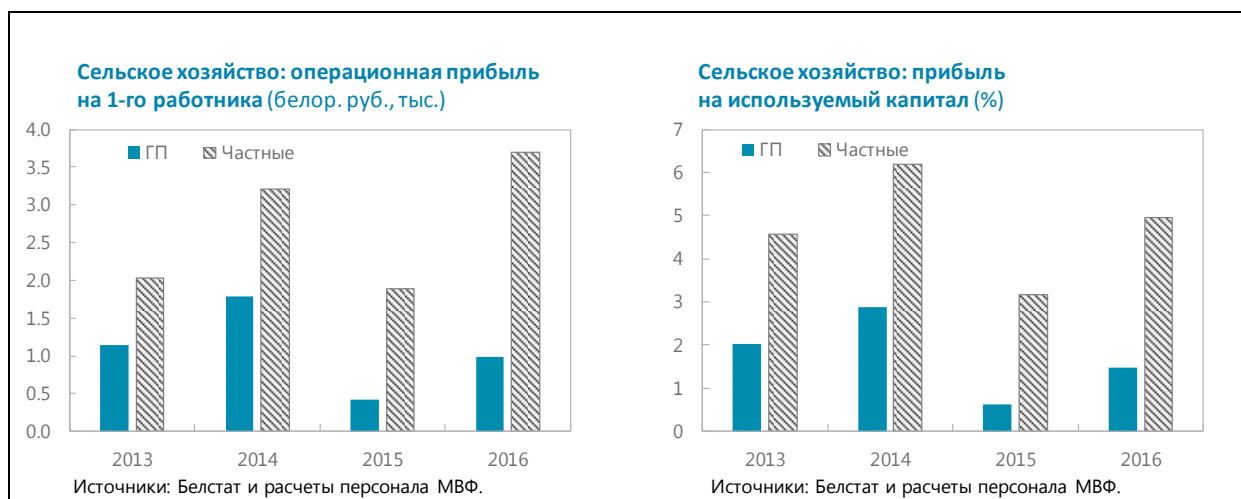
**8. Глубоко идущие реформы помогли бы преобразовать сектор ГП таким образом, чтобы из обузы для бюджета он превратился в источник доходов и экономического роста, а также более диверсифицированный локомотив экспорта.** Исходя из опыта других стран, основой реформ должна стать комплексная стратегия реформирования ГП, и их должны поддержать более эффективные ССЗ и реформы в других секторах.

<sup>2</sup> При анализе преимущественно использовались данные по средним и крупным нефинансовым компаниям (т.е. ГП и частным компаниям со средней численностью работников более 251 человека на протяжении календарного года), агрегированные по экономическим секторам. Кроме того, использовался набор данных по отдельным компаниям, состоящий из 560 ГП (39 показателей), в том числе 100 ГП с высоким уровнем задолженности в иностранной валюте (дополнительные показатели по доходам в иностранной валюте и долгосрочным обязательствам). Из-за отсутствия данных по отдельным частным компаниям (по причине их конфиденциальности) не было возможности провести какой-либо глубокий сравнительный анализ показателей деятельности частных компаний и ГП. *Источник данных:* Белстат и НБРБ.



**Рисунок AV.5. Беларусь. Показатели деятельности ГП и частного сектора в отдельных секторах**



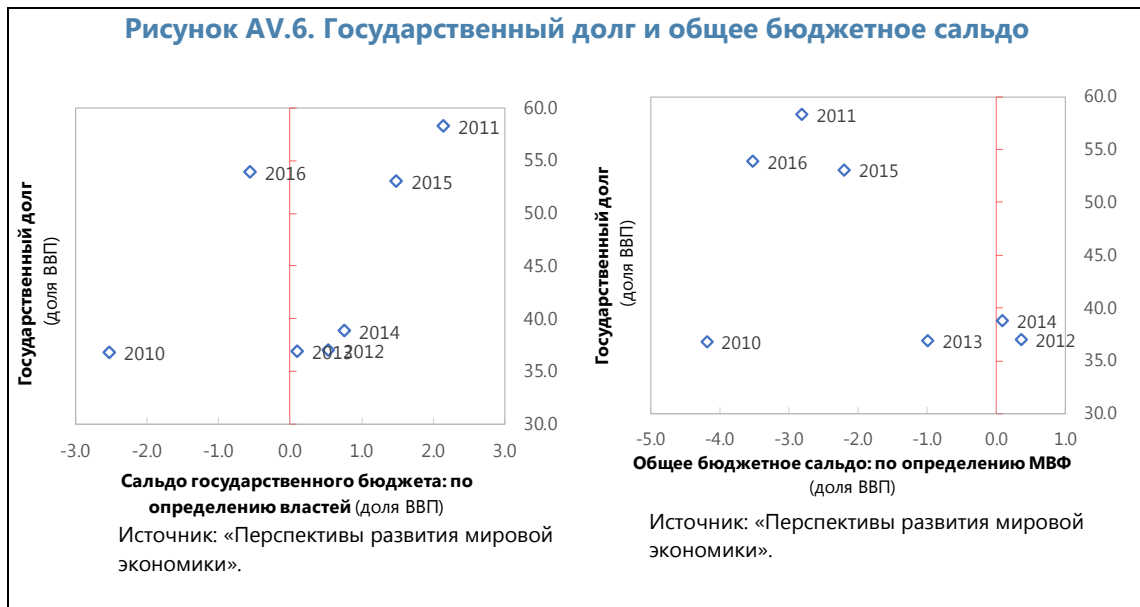


## С. Бюджетные правила в Беларуси

**9. Недавнее давление на бюджет Беларуси отражает слабость ее бюджетных основ.** Несмотря на усилия по сохранению сбалансированного бюджета, государственный и гарантированный государством долг продолжает расти. Это отражает фрагментированный бюджетный учет и мониторинг, недостатки среднесрочного планирования и управления долгом, а также противоречивые бюджетные правила.

**10. В Беларуси действует сложный комплекс бюджетных правил:**

- правило сбалансированного бюджета для государственного бюджета — исключая проект АЭС, внебюджетные фонды (ВБФ) и квазибюджетные операции (рекапитализацию и гарантии);*
- верхний предел среднесрочного долга центрального правительства (сектора государственного управления) на уровне 45 (50) процентов ВВП, который включает займы на строительство АЭС и проектные кредиты от Китая, но исключает гарантии;*
- как минимум 50 процентов ежегодных выплат по государственному долгу должно производиться за счет недолговых источников;*
- обязательство использовать все доходы от экспортных таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты на валютные платежи по погашению и обслуживанию государственного долга;*
- запрет на новую выдачу государственных гарантий в обеспечение внутреннего долга отечественных корпораций;*
- дополнительные целевые показатели, например, пятилетний мораторий на новые налоги и среднесрочная цель по удержанию государственных налоговых поступлений на уровне ниже 26 процентов ВВП.*

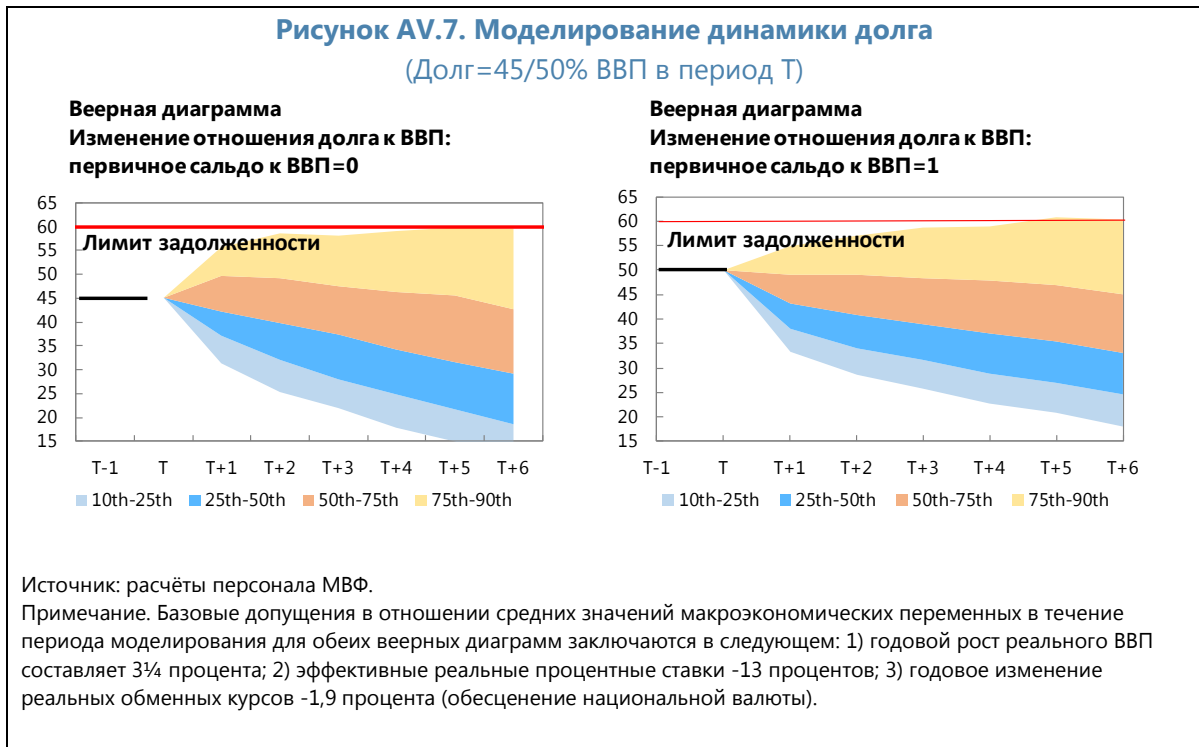


**11. У этих правил имеется несколько недостатков:** а) охват определения сальдо бюджета очень узок; б) отсутствие четкой взаимосвязи между правилами, такой как связь между целевым показателем сальдо государственного бюджета или верхним пределом налоговых доходов и верхними пределами долга; в) отсутствует операционное правило или механизм корректировки, связанный с верхним пределом долга; г) среднесрочное бюджетное планирование является основной слабостью (в отсутствие стратегического планирования) и приводит к нехватке бюджетных буферных резервов в периоды экономического спада; д) нет четкого единого среднесрочного бюджетного якоря, который обеспечивал бы устойчивость бюджета, при слабом потенциале прогнозирования. Эти слабости способствовали проциклическому уклону.

**12. Рекомендуется более комплексный показатель бюджетного сальдо, согласованный с динамикой долга.** Официальным органам следовало бы сделать следующее:

- **Ввести более комплексный якорь государственного и гарантированного государством долга, ориентированный на достижение безопасного уровня задолженности и связанный с более комплексным показателем бюджетного сальдо.** Это поможет поставить на прочную основу среднесрочную налогово-бюджетную политику и позволит более эффективно справляться с шоками. Долговой якорь должен включать обязательства всех уровней государственного управления, в том числе внебюджетные фонды (ВБФ) и государственные гарантии. Целевой показатель государственного и гарантированного государством долга должен устанавливаться на устойчивом уровне, учитывающем макроэкономические шоки (т.е. включать буферный резерв). Для Беларуси — на основе данных за прошлые периоды и конкретных данных по стране и с учетом необходимых буферных резервов — безопасный уровень среднесрочного государственного и гарантированного

государством долга оценивается на уровне примерно 45–50 процентов ВВП<sup>3</sup>. Показатель дефицита должен включать все компоненты, ведущие к возникновению долга (см. приложение III).



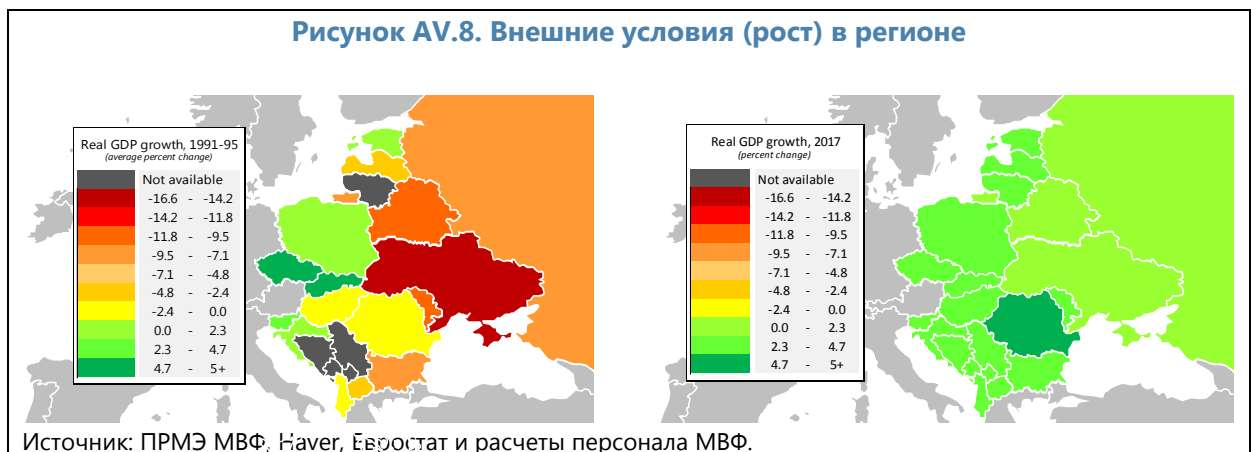
- Установить оперативный целевой бюджетный показатель, связанный с целевым показателем безопасного уровня государственного и гарантированного государством долга в среднесрочной перспективе (с учетом экономического цикла).** Это может быть правило для сальдо бюджета или верхние пределы расходов, которые должны определяться на основе надежных среднесрочных макрофискальных прогнозов и планов. Этот показатель должен быть комплексным, охватывающим все уровни государственного управления и квазибюджетную деятельность. В краткосрочной перспективе Беларусь могла бы продолжать использовать действующее в настоящее время правило, ориентированное на сальдо бюджета, но основанное на более комплексном показателе и увязанное с динамикой долга, согласованной с долговым якорем (ориентиром). Правило, устанавливающее ограничение на размер расходов на несколько лет (связанное с целевым показателем задолженности), может быть более желательным и удобным в практическом отношении вариантом в среднесрочной перспективе, но полезно было бы провести дальнейший анализ (и возможно ТП), который помог бы в калибровке правила.
- Ввести дополнительные механизмы для обеспечения доверия.** Они могут включать: а) механизм корректировки с исправлением ошибок, обеспечивающий

<sup>3</sup> Традиционно считается, что критическая ситуация с долгом возникает, когда долг приближается к 60 процентам ВВП. Высокая волатильность в прошлом в сочетании с исторически высокими уровнями первичного сальдо подсказывает, что буферный резерв в размере 10–15 процентов ВВП необходим для обеспечения удержания долга ниже уровня критической ситуации с высокой степенью определенности.

принятие корректирующих мер для недопущения превышения долгом целевого показателя (например, автоматическое замораживание расходов); b) положения об освобождении, позволяющие пересматривать запланированную динамику при определенных условиях, например, в национальных чрезвычайных ситуациях или при существенных изменениях в исходных допущениях; c) оказывающие поддержку институты. Последние могли бы включать укрепление среднесрочного планирования и оценки бюджетного риска. Приверженность директивных органов поддержанию бюджетного якоря также имеет важное значение.

## Д. Последствия реформ ГП в Беларуси для трудовых ресурсов

**13. Возможность значительного высвобождения рабочей силы в ходе реформирования ГП в Беларуси вызывает глубокую обеспокоенность и является одним из основных политических аргументов в пользу отсрочки проведения реформ.** Эта обеспокоенность основана отчасти на опыте других стран, в которых реструктуризация ГП часто сопровождалась сокращением занятости. Кроме того, данные нескольких исследований показывают, что на ГП в Беларуси часто занято избыточное число работников (и они нередко выступают в роли «работодателя в последней инстанции»<sup>4</sup>), и такие предприятия менее эффективны по сравнению с аналогичными частными предприятиями (Cuaresmo, et al., (2012), World Bank (2012), и Приложение V-B).



**14. Однако последствия значительной реструктуризации ГП для рынка труда могут быть существенно менее тяжелыми, чем в странах Центральной и Восточной Европы в 1990-х годах.** Во-первых, многие из неотложных макроэкономических реформ начального этапа перехода к рыночной экономике в Беларуси уже проведены. Во-вторых, современная внешняя конъюнктура в настоящее время намного благоприятнее для Беларуси, чем в 1990-х годах (рис. в тексте). В-третьих, частный сектор в Беларуси сегодня намного более развит, чем в большинстве стран, переживавших переходный период в 1990-х годах, предоставляя более значительный потенциал «поглощения» уволенных работников ГП.

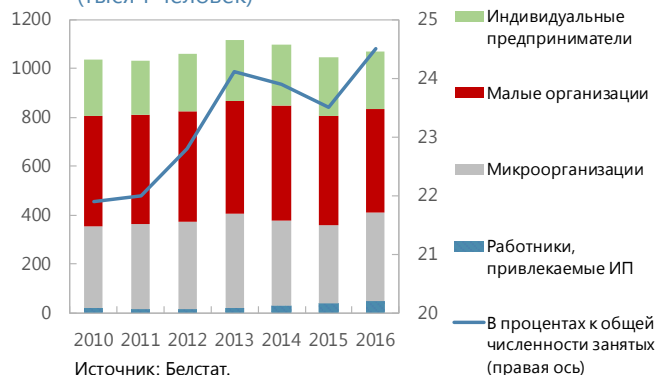
<sup>4</sup> Ehrke et. al (2014), стр.10

**15. Особо важное значение имеют реформы, направленные на устранение барьеров для создания рабочих мест в частном секторе и развития частного сектора.**

Динамичный рост занятости в частном секторе поможет обеспечить трудоустройство

работников ГП, попавших под сокращение. Поэтому текущие усилия официальных органов по улучшению делового климата заслуживают поддержки, и их следует расширить, чтобы включить укрепление прав собственности и конкуренции, а также обеспечение равных условий хозяйствования с государственными предприятиями. Необходимо активно стремиться к реализации цели, заключающейся в обеспечении равного отношения к предприятиям любой формы собственности, что относится не только к государственной финансовой поддержке, но и к другим сферам экономических отношений.

**Занятость в малом бизнесе**  
(тысяч человек)



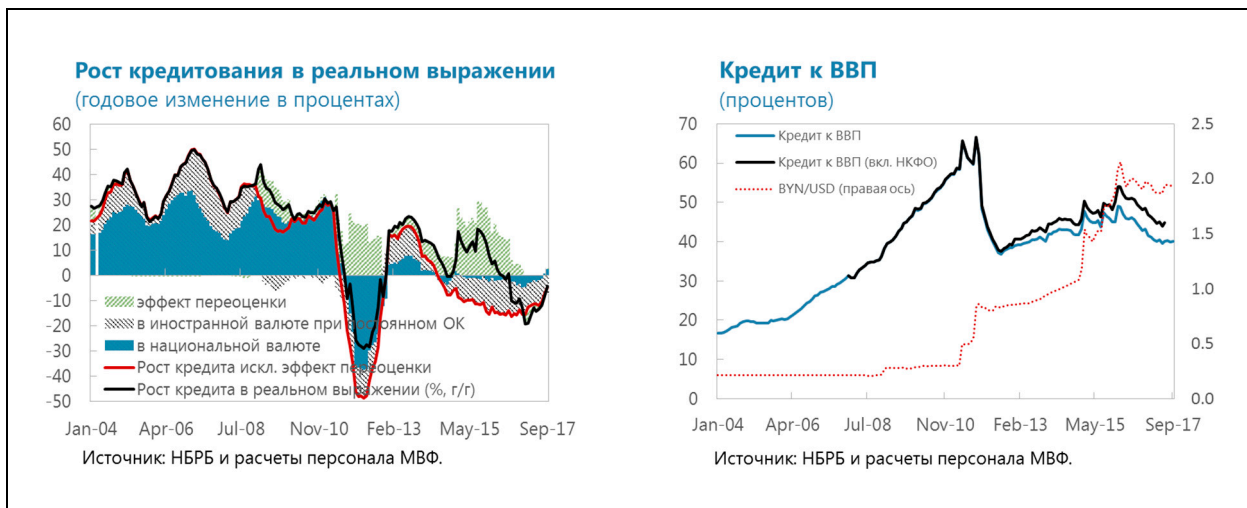
**16. Хорошо продуманная система социальной защиты населения с достаточным финансированием также может помочь сгладить негативное влияние последствий реструктуризации ГП в сфере занятости.** С учетом имеющихся данных по списочной численности работников ГП и списочной численности работников по формам собственности, по оценкам персонала МВФ, бюджетные затраты на ответные меры политики, включая расширение систем социальной защиты, предлагаемое в последние годы персоналом Фонда, даже при глубокой реструктуризации сектора ГП не вышли бы за разумные рамки (не превышая и, вероятно, не достигая 1,5 процента ВВП в год), даже если реструктуризация будет производиться в весьма сжатые сроки. Более оптимальное распределение ресурсов, а также сокращение различных других форм государственной поддержки должны повысить эффективность ГП и снизить государственные расходы. В то же время, более эффективные ССЗ предоставили бы попавшим под сокращение работникам достаточный уровень социальной защиты на период поиска работы. Необходимо регулярно проводить оценку эффективности пассивных и активных мер в рамках политики регулирования рынка труда на основе данных статистики и информации, доступной официальным органам. Органы социальной защиты и местного самоуправления должны тесно сотрудничать с потенциальными работодателями из частного сектора.

## Е. Рост кредита в Беларуси

**17. Увеличение реального кредита экономике в Беларуси остается со знаком минус, несмотря на начавшееся экономическое восстановление.** Хотя пока еще рано утверждать, что Беларусь вступила в период восстановления экономики, не сопровождающегося ростом кредитования, представляется, что целый ряд факторов спроса и предложения указывает на затяжное замедление роста кредитования.

**18. Примерно в одном из пяти случаев за рецессиями следует не сопровождающееся ростом кредитования восстановление экономики, в ходе которого реальный рост объемов кредитования остается отрицательным в первые три года восстановления.** Этому обычно предшествуют кредитный бум и спад и/или банковский кризис, когда балансы банков ухудшаются. Восстановление объема производства при подъеме экономики, не сопровождающемся ростом кредитования, оказывается более вялым и затяжным, и происходит в среднем на треть более низкими темпами (Abiad, Dell’Ariccia and Li, 2011).

**19. В последние полтора десятилетия в Беларуси наблюдался быстрый рост кредитования, опирающийся на высокие темпы экономического роста, а также стимулируемый государственной политикой** (например, целевые показатели годового роста банковского кредита, государственного директивного кредитования и предельные уровни ставки по кредитам и депозитам в национальной валюте). Эти вносящие искажения меры, некоторые из которых были смягчены или отменены в последние два года, стимулируют рост кредитования и привели к неэффективному распределению ресурсов, особенно в пользу ГП. До рецессии 2015–2016 годов реальный рост кредитования составлял в среднем 20 процентов, и отношение кредита к ВВП увеличилось с 16 процентов на конец 2002 года до своего наивысшего значения 66 процентов в октябре 2011 года, прежде чем снизилось в контексте серии девальваций валюты и вернулось к более умеренному росту впоследствии.



**20. В 2016 году, когда экономика переживала второй год рецессии, начало сказываться воздействие скрытых искажений, и реальные показатели роста кредитов стали отрицательными в мае 2016 года.** К основным факторам, способствовавшим отрицательным темпам роста, относятся следующие:

- *Жесткие условия кредитования в банках*, отражающие снижение качества банковского кредита, снижение нормы прибыли и введение более жестких нормативных требований. Кроме того, инициатива правительства по выведению проблемных активов



из банковского сектора привела к сокращению объема банковского кредитования на 2,7 млрд белорусских рублей (примерно 2,7 процента ВВП).

- *Ухудшение финансовых показателей корпораций и дальнейшее ухудшение балансов.* В последнее время слабое реагирование корпоративного кредита на снижение ссудных ставок свидетельствует о нехватке инвестиций и ограничении возможностей для принятия долга.

**21. Опыт стран Балтии показывает, что бескредитное восстановление экономики не всегда идет вяло, если сектор корпораций резко и быстро вносит корректировки, чтобы избавиться от избыточного потенциала и сократить долю заемных средств, а также восстановить конкурентоспособность** (Bakker and Korczak, 2017). Ввиду отсутствия прогресса в реструктуризации предприятий и восстановлении балансов в Беларуси, кредит (и восстановление экономики), скорее всего, будут вялыми. Применение дополнительных вносящих искажения мер для стимулирования роста кредитования, например, путем наращивания объемов директивного/субсидированного кредитования, может повысить темпы роста в ближайшее время, но усилит риски дальнейшего ухудшения качества активов банков в будущем.



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

# РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

[xx] ноября  
2017 года

## ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2017 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV — ИНФОРМАЦИОННОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ

Подготовил:

Европейский департамент (при консультациях с другими департаментами и Всемирным банком).

### СОДЕРЖАНИЕ

ОТНОШЕНИЯ С МВФ _____	2
ОТНОШЕНИЯ С ГРУППОЙ ОРГАНИЗАЦИЙ ВСЕМИРНОГО БАНКА _____	5
ВОПРОСЫ СТАТИСТИКИ _____	10

## ОТНОШЕНИЯ С МВФ

(По состоянию на 31 октября 2017 года)

**Статус члена МВФ:** 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
Резервная позиция	0,02	0,00

Департамент СДР	В млн СДР	В процентах распределения
Чистое совокупное распределение	368,64	100,00
Авуары	371,79	100,85

**Непогашенные покупки и кредиты:** нет

### Финансовые механизмы

Вид	Дата утверждения	Дата завершения	Утвержденная сумма (в млн СДР)	Полученная сумма (в млн СДР)
Стэнд-бай	01/12/2009	03/30/2010	2 269,52	2 269,52
Стэнд-бай	09/12/1995	09/11/1996	196,28	50,00

### Прогнозируемые выплаты Фонду<sup>1</sup>

	Предстоящие (в млн СДР; на основе текущего использования ресурсов и существующих авуаров СДР)				
	2017	2018	2019	2020	2021
Основная сумма					
Сборы/проценты		0,01	0,01	0,01	0,01
<b>Всего</b>		0,01	0,01	0,01	0,01

### Курсовые механизмы

Валютой Беларуси является белорусский рубль (BYN), который был введен в 1994 году. Валютным режимом де-юре 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 данные о своих интервенциях. Первого июля 2016 года белорусский рубль был деноминирован сокращением четырех нулей в двустороннем валютном курсе по отношению к доллару.

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

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 2 сентября 2016 года. Доклад был опубликован: <http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Republic-of-Belarus-Staff-Report-for-the-2016-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-44279>

#### **Использование ресурсов Фонда:**

12 января 2009 года Исполнительный совет утвердил 15-месячную договоренность СБА на сумму 1,6 млрд СДР (2,5 млрд долл. 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 долл. США, 587,3 процента квоты). Заключительный обзор был завершён 26 марта 2010 года. Общие выплаты по программе составили 2,3 млрд СДР (3,5 млрд долл. 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. Доклад с обновлением ФССА 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, и доклад ФССА был опубликован по адресу <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=18367.0>.

Опубликованы подробные отчеты об оценке 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 террористической деятельности 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 размещен 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>.

<b>Техническая помощь, 2010–2017 годы</b>		
<b>Департамент -контрагент</b>	<b>Тема</b>	<b>Сроки</b>
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 (таргетирование инфляции) 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
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	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 (потерянных налоговых доходов) и прогнозирование доходов	Март 2016 года
ДБВ	Бюджетные риски и квазифискальная деятельность	Июль 2015 года
ДБВ	Меры социальной защиты	Ноябрь 2011 года
ДБВ	Программно-целевой метод составления бюджета и среднесрочная налогово-бюджетная основа	Март–апрель 2011 года
ДБВ	Налоговое администрирование	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 национальных счетов	Сентябрь–октябрь 2013 года
СТА	Статистика государственных финансов	Июль–август 2013 года
СТА	Статистика национальных счетов	Апрель 2013 года
СТА	Многопрофильная статистическая миссия	Октябрь–ноябрь 2010 года

# ОТНОШЕНИЯ С ГРУППОЙ ОРГАНИЗАЦИЙ ВСЕМИРНОГО БАНКА

## А. Стратегия Группы Всемирного банка

**1. На заседании Исполнительного совета в июне 2013 года обсуждалась Стратегия партнерства со страной (СПС) Группы Всемирного банка (ГВБ) для Беларуси на 2014–2017 финансовые годы.** В рамках СПС Беларуси предоставлялась поддержка, чтобы: (i) добиться повышения конкурентоспособности экономики за счет содействия структурным реформам, в том числе с уменьшением роли государства, преобразования сектора государственных предприятий (ГП) и развития частного и финансового секторов и интеграции в мировую экономику; (ii) повысить качество и эффективность государственных услуг в области инфраструктуры, улучшить использование сельскохозяйственных и лесных ресурсов, получить глобальные выгоды от общественных благ; (iii) улучшить результаты в области развития человеческих ресурсов за счет совершенствования образования, здравоохранения и социальных услуг. Программа ГВБ включала консультационные и аналитические услуги (КАУ), инвестиционные кредиты Всемирного банка и инвестиции МФК в частном секторе. В начале 2018 года Совет директоров ГВБ рассмотрит новую Стратегию партнерства со страной на 2018–2021 финансовые годы.

**2. Кредитование со стороны ГВБ было сосредоточено на финансировании инвестиций в секторах с приемлемыми и улучшающимися основами политики, достаточной базой знаний, положительным опытом реализации программ и продемонстрированной заинтересованностью государства.** Кредитные операции поддерживают инвестиции в развитие частного сектора, системы управления государственными финансами (УГФ), управления лесным хозяйством, повышение эффективности использования энергии, совершенствование районных систем отопления, водоснабжения/канализации, образования, здравоохранения и транспорта. Следует особо отметить утверждение в конце 2016 года первого за все время проекта ГВБ по модернизации сектора здравоохранения Беларуси. Со времени утверждения СПС портфель Беларуси растет быстрыми темпами, с 457,5 млн долл. США в июне 2013 года до 931 млн долл. США на сентябрь 2017 года, помимо 8,9 млн долл. США в рамках трастовых фондов, по которым в качестве исполнителей выступают получатели средств.

**3. ГВБ также поддерживает программу аналитической и консультационной работы.** Продолжается базовая диагностика критически важных вопросов развития, в том числе структурных реформ, бюджетной сферы, УГФ, социальной помощи, внешней торговли, развития частного и финансового секторов, и региональной экономической ситуации. Эти планы консультационных и технических мероприятий (многие из которых имеют программный характер) лежат в основе диалога по вопросам политики в важнейших направлениях реформ, поддерживая правительство в разработке и проведении мер политики для достижения заявленных целей модернизации экономики и повышения

конкурентоспособности. Анализ в таких областях, как муниципальные службы, реформа тарифов на коммунальные услуги, лесное хозяйство, образование и здравоохранение, лежит в основе текущих и будущих инвестиционных операций.

**4. МФК поддерживает развитие частного сектора и повышение энергетической эффективности за счет сочетания инвестиционной деятельности и консультационной работы.** Программа МФК в Беларуси поддерживает: i) развитие торговли в важнейших отраслях, таких как сельское хозяйство, с стратегической ориентацией на малые и средние предприятия в числе экспортеров и импортеров; ii) доступ к финансированию для микро-, малых и средних предприятий (ММСП); iii) инвестиции в повышение энергетической эффективности; iv) консультационную работу по упрощению нормативной и регулирующей базы, в том числе в области сельского и лесного хозяйства. Сельское хозяйство будет оставаться приоритетной отраслью, в которой поддержка будет направляться на увеличение сельскохозяйственного производства и повышение эффективности, расширение доступа к финансированию, совершенствование нормативной среды и укрепление стандартов безопасности продуктов питания. МФК также оказывает содействие в повышении конкурентоспособности и экспортного потенциала белорусских производителей продовольствия путем внедрения международных стандартов безопасности продуктов питания. Портфель непогашенных кредитов МВФ в Беларуси составлял 95,30 млн долл. США на июнь 2017 года. На сегодняшний день МФК вложила примерно 270 млн долл. США в долгосрочные проекты в различных секторах белорусской экономики, а также предоставила краткосрочное финансирование на сумму 427 млн долл. США посредством своей Глобальной программы финансирования торговли.

**5. МИГА провела андеррайтинг по двум проектам в Беларуси в связи с гарантиями на 143,2 млн долл. США (недавно к портфелю МИГА были добавлены действующие гарантии на 118,9 млн долл. США).** В перспективе МИГА по-прежнему готова поддерживать прямые иностранные инвестиции в экономику Беларуси. Имеется два соглашения с МИГА (об использовании национальной валюты и о правовой защите иностранных инвестиций, по которым предоставлены гарантии).

## **В. Сотрудничество МВФ и Всемирного банка в конкретных областях**

**6. Группы сотрудников МВФ и ГВБ будут и далее тесно взаимодействовать в вопросах предоставления помощи.** МВФ играет ключевую роль на макроуровне и в важнейших для макроэкономической политики структурных реформах, в то время как деятельность Группы организаций Всемирного банка сосредоточена на программе структурных реформ, нормативной среде предпринимательства, энергоэффективности, инфраструктуре, развитии человеческого потенциала, а также на социальных и экологических вопросах. Примеры тесного сотрудничества и координации деятельности между Группой организаций Всемирного банка и МВФ включают реформы энергетического и финансового секторов, сектора ГП и систем социальной защиты.

## Области, в которых ведущую роль играет Всемирный банк

**7. Структурные реформы и развитие частного предпринимательства.** Всемирный банк продолжает поддержку разработки и проведения структурных реформ путем предоставления адресной аналитической и консультационной поддержки в области дальнейшей либерализации рынков факторов производства и продукции для содействия более эффективному распределению ресурсов в экономике, преобразованию ГП и ускорению роста в частном секторе, включая сферу услуг. Кроме того, ГВБ осуществляет программу технической помощи (ТП) в области приватизации (начатую во время действия предыдущей СПС и в основном финансируемую через Трастовый фонд доноров) для предоставления рекомендаций по правовым и институциональным инструментам и потенциалу реализации проектов для успешного проведения программы приватизации предприятий, отвечающей передовой международной практике. ГВБ реализует программу ТП по развитию частного сектора, в рамках которой поддерживается деятельность государства по созданию действенной системы стимулирования развития малых и средних предприятий. Кроме того, МФК будет и далее проводить активную программу консультаций по проблемам, с которыми сталкивается частный сектор, и по международной «оптимальной практике» для улучшения нормативной среды и инвестиционного климата.

**8. Программы социальной помощи.** ГВБ продолжает оказывать помощь в проведении моделирования точности целевой направленности и воздействия на бюджет и на бедность программ субсидий коммунальных услуг для домашних хозяйств (населения), необходимых для адаптации к повышению тарифов на коммунальные услуги. Кроме того, Банк планирует оказывать техническую помощь, направленную на укрепление системы пособий по безработице в Беларуси.

**9. Энергетический сектор.** В настоящее время при финансовой поддержке Всемирного банка в Беларуси осуществляется два проекта в области повышения эффективности энергопользования: (i) проект повышения эффективности энергопользования (ПЭЭ) (125 млн долл. США) и (ii) проект по использованию биомассы для районного теплоснабжения (90 млн долл. США).

**10. Дорожный транспорт.** Проект ремонта и модернизации дорог (150 млн долл. США), направленный на развитие транспортной инфраструктуры Беларуси по стратегическому маршруту Трансъевропейского транспортного коридора IX, соединяющего Черное море со странами Балтии, успешно завершён в мае 2016 года. Новый проект совершенствования транзитного коридора (250 млн долл. США) способствует улучшению транспортного сообщения, процедур пересечения границ и безопасности внутренних и международных участников дорожного движения на отдельных участках коридора М6.

**11. Окружающая среда.** Банк поддерживает усилия Беларуси по укреплению экологических институтов страны, решению важнейших государственных задач в области здравоохранения и выполнению международных обязательств. Достигнуты успехи в совершенствовании управления водоснабжением, очисткой сточных вод и утилизацией твердых отходов в рамках



проектов «Развитие систем водоснабжения и очистки сточных вод» (150 млн долл. США) и «Управление ликвидацией твердых отходов» (42,5 млн долл. США).

**12. Развитие лесного хозяйства.** В 2015 году Банк утвердил кредит Беларуси на сумму 40,71 млн долл. США на проект развития лесного хозяйства, призванный усовершенствовать управление лесным хозяйством, возобновление лесов и лесонасаждение, расширить использование лесосечных отходов и увеличить вклад лесов в общественное благо.

**13. Образование.** Кредитование проекта по модернизации образования в размере 50 млн долл. США (первая операция Банка по поддержке развития человеческого потенциала) направлено на расширение доступа к качественному общему образованию в 120 общеобразовательных школах и совершенствованию оценки учащихся и информационных систем управления образованием в стране.

**14. Здравоохранение.** В 2016 году ВБ утвердил проект модернизации здравоохранения на сумму 125 млн долл. США, предусматривающий поддержку: (i) создания электронных систем в области здравоохранения и систем поддержки клинических решений; (ii) повышения клинической квалификации медицинских работников в борьбе с неинфекционными заболеваниями и (iii) модернизации ухода за новорожденными в республиканском центре матери и ребенка.

### **Области совместной ответственности**

**15. Макроэкономическое развитие.** Две организации проводят взаимные обсуждения и консультации по вопросам разработки макроэкономических основ, а также подготовки аналитических документов по проблемам макроэкономики и роста. Они также консультируются между собой и проводят координацию анализа в структурных областях, включая реструктуризацию ГП, тарифы на энергию и социальную помощь, улучшение деловой среды и укрепление финансового сектора.

**16. Финансовый сектор.** Фонд и Банк совместно оказывают поддержку официальным органам в преодолении основных факторов уязвимости в финансовом секторе и разработке необходимых реформ. МВФ и Банк сотрудничают в мониторинге финансового сектора, в том числе принципиальных изменений, таких как Банк развития. Всемирный банк поддерживает активный диалог с официальными органами в работе в областях защиты потребителей финансовых продуктов и финансовой грамотности, страхования вкладов, урегулирования проблемных банков, стандартов учета в банках, создания реестра залогового обеспечения в виде движимого имущества, а также в развитии финансового сектора в целом, в том числе в рамках совместного модуля ФСАП по вопросам развития, который был завершен в мае 2014 года и обновлен в 2016 году. В апреле 2016 года миссия МВФ и Всемирного банка произвела оценку в рамках полной ФСАП, сосредоточившись на рисках и факторах уязвимости финансового сектора, надзоре в финансовом секторе и механизмах финансовой защиты. Среднесрочные вопросы, включая управление государственных банков, неплатежеспособность и права кредиторов, цифровые нововведения, также решаются. МВФ

предоставлял технические рекомендации по проводившимся НБРБ независимым диагностическим исследованиям банков в 2016–2017 годы.

**17. Управление государственными финансами.** МВФ и ГВБ продолжают предоставлять ТП, направленную на совершенствование систем управления государственными финансами в Беларуси. Для оценки текущих результатов работы системы УГФ Банк провел обновление оценки государственных расходов и финансовой отчетности (ГРФО). ГРФО служила основой для подготовки проекта модернизации управления государственными финансами (УГФ) и в марте 2016 года был предоставлен кредит в размере 10 млн долл. США, призванный улучшить согласование бюджета с целями налогово-бюджетной политики, консолидировать кассовые остатки, обеспечить большую прозрачность бюджета и заложить основы для внедрения Интегрированной информационной системы для управления финансами (первый из серии, состоящей из двух кредитов).

### **Области, в которых ведущую роль играет МВФ**

**18.** МВФ поддерживает активный диалог с официальными органами об их макроэкономической программе и мерах политики, предоставляя им рекомендации по вопросам экономической политики, техническую помощь и другую соответствующую поддержку, в том числе в областях налоговой политики (включая риски и прозрачность), денежно-кредитной политики и операций, бюджетных рисков (в том числе связанных с реформами ГП) и прозрачности в налогово-бюджетной сфере, а также экономической и финансовой статистики. МВФ играет ведущую роль в диалоге по денежно-кредитной и курсовой политике и общей налогово-бюджетной политике.

**19.** Проводимый МВФ анализ в этих областях служит вводной информацией для рекомендаций по мерам политики, разрабатываемых Всемирным банком. Группы сотрудников МВФ и Банка проводят регулярные консультации, и сотрудники Банка принимают участие в работе миссий МВФ для проведения консультаций в соответствии со Статьей IV. Это обеспечивает согласованность рекомендаций по мерам политики, разрабатываемых обеими организациями.

**С вопросами можно обращаться к Карлису Смитсу (старший экономист, Всемирный банк, 202-788-7652), Кириллу Гайдуку (экономист по стране, Всемирный банк, 375-17-3591955) и Марине Сидоренко (экономисту, Всемирный банк, 375-17-3591958).**

## ВОПРОСЫ СТАТИСТИКИ

(по состоянию на 31 октября 2017 года)

<b>I. Оценка достаточности данных для целей надзора</b>
<p><b>Общая</b></p> <p>Предоставляемые данные в целом достаточны для целей надзора.</p>
<p><b>Национальные счета.</b> Национальный статистический комитет Республики Беларусь (Белстат) составляет и распространяет квартальные и годовые оценки ВВП в текущих и неизменных ценах. Качество оценок 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><b>Статистика цен.</b> 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 2015 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><b>Статистика государственных финансов.</b> Статистика государственных финансов составляется в целом в соответствии с Руководством по статистике государственных финансов 2001 года (РСГФ 2001 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</p>

государственного управления (КФОГУ). Официальные органы также направляют квартальную информацию о доходах, расходах и операциях с активами и обязательствами до уровня сектора государственного управления. Области, которые требуют совершенствования, включают классификацию некоторых расходов (например, субсидии корпорациям, социальные пособия населению, капитальные трансферты корпорациям), несопоставимость СГФ и денежно-кредитных данных, данные балансов, стоимостную оценку активов и обязательств (по номинальной или рыночной стоимости), а также, что самое важное, 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 РПБ5 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 признать обязательство за Минфином, а Минфину указывать его в качестве справочной статьи в государственных счетах до полного внедрения РСГФ 2014 года.

<b>II. Стандарты и качество данных</b>	
Беларусь присоединилась к Специальному стандарту распространения данных (ССРД) 22 декабря 2004 года и впоследствии соблюдает требования ССРД.	Доклад РОСК по данным был опубликован 1 февраля 2005 года.

## Беларусь. Таблица общих показателей, необходимых для надзора

(По состоянию на 31 октября 2017 года)

	Дата последнего наблюдения	Дата получения	Периодичность данных <sup>7</sup>	Периодичность представления <sup>7</sup>	Периодичность публикации <sup>7</sup>	Для справки: <sup>8</sup>	
						Качество данных — чистота методологии <sup>9</sup>	Качество данных — точность и достоверность <sup>10</sup>
Обменные курсы	Октябрь 2017	30/10/2017	Д/Н/М	Д	Д		
Международные резервные активы и резервные обязательства органов денежно-кредитного регулирования <sup>1</sup>	Октябрь 2017	15/10/2017	Д/Н/М	Н/М	М		
Резервные деньги/денежная база	Октябрь 2017	15/10/2017	Д/Н/М	Н/М	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Широкая денежная масса	Октябрь 2017	15/10/2017	Н/М	М	М		
Баланс центрального банка	Октябрь 2017	15/10/2017	Д/Н/М	Н/М	М		
Консолидированный баланс банковской системы	Октябрь 2017	15/10/2017	Н/М	М	М		
Процентные ставки <sup>2</sup>	Октябрь 2017	29/10/2017	Д/Н/М	Д/Н/М	Д/Н/М		
Индекс потребительских цен	Октябрь 2017	25/10/2017	М	М	М	С, ОС, С, ОС	С, С, ОС, ОС, С
Доходы, расходы, сальдо и структура финансирования <sup>3</sup> — сектор государственного управления <sup>4</sup>	II кв. 2017	05/09/2017	К	К	н.д.	ОС, ОНС, С, С	С, С, С, С, НС
Объем долга центрального правительства и долга, гарантированного центральным правительством <sup>5</sup>	II кв. 2017	31/10/2017	М	М	М		
Сальдо счета внешних текущих операций	II кв. 2017	20/09/2017	К	К	К	С, С, ОС, ОС	ОС, С, С, С, С
Экспорт и импорт товаров и услуг	II кв. 2017	20/09/2017	М	М	М		
ВВП/ВНП	II кв. 2017	31/10/2017	М	М	М/К	С, С, ОС, С	ОС, ОНС, ОС, С, ОС
Валовой внешний долг	II кв. 2017	15/09/2017	К	К	К		
Международная инвестиционная позиция <sup>6</sup>	II кв. 2017	15/09/2017	К	К	К		

<sup>1</sup> 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.

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

<sup>3</sup> Внешнее, внутреннее банковское и внутреннее небанковское финансирование.

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

<sup>5</sup> В том числе валютная структура и структура по срокам погашения.

<sup>6</sup> В том числе внешние валовые позиции по финансовым активам и обязательствам перед нерезидентами.

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

<sup>8</sup> Эти столбцы должны включаться только в случае стран, для которых опубликованы РОСК по данным (или существенное обновление).

<sup>9</sup> Отражает оценку, представленную в РОСК по данным, опубликованную 1 февраля 2005 года и основанную на выводах миссии, проходившей с 23 марта по 7 апреля 2004 года по набору данных, соответствующему переменной в каждом ряду. Оценка отражает степень соблюдения международных стандартов в отношении (соответственно) концепций и определений, сферы охвата, классификации/разбивки на сектора и основы учета: С — полностью соблюдаются, ОС — в основном соблюдаются, ОНС — в основном не соблюдаются, НС — не соблюдаются.

<sup>10</sup> Как и в сноске 7, помимо относящихся к международным стандартам (соответственно) исходных данных, статистических методов, оценки и сверки исходных данных, оценки и сверки промежуточных и выходных данных, а также анализа пересмотров данных.

**Заявление исполнительного директора МВФ от Республики Беларусь г-жи Эрбеновой  
и советника исполнительного директора г-на Заборовского  
13 декабря 2017 года**

От имени официальных органов Беларуси благодарим сотрудников МВФ за состоявшиеся в ходе миссии в соответствии со Статьей IV полезные и конструктивные обсуждения, а также за доклад, содержащий их выводы и рекомендации. Официальные органы в целом согласны с оценкой персоналом МВФ изменений в области экономики и финансов Беларуси, хотя и с некоторыми различиями в мнениях относительно темпов, сроков и масштаба структурных реформ, а также курса налогового-бюджетной политики страны.

**Экономическая ситуация**

Экономика Беларуси восстанавливается после двухлетней рецессии, вызванной многочисленными негативными потрясениями, с которыми она сталкивалась с конца 2014 года, в том числе резким падением внешнего спроса и цен на экспортные товары, санкциями против России и геополитической неопределенностью в регионе. Темпы роста ВВП в январе-октябре 2017 года ускорились до 2 процентов в результате активного роста экспорта (18,2 процента в январе-сентябре 2017 года в годовом выражении) в связи с продолжающимся восстановлением экономики основных торговых партнеров, а также небольшим оживлением потребления и инвестиций.

Макроэкономическая политика официальных органов способствовала восстановлению макроэкономической стабильности, снижению инфляции и пополнению валютных резервов, созданию некоторого бюджетного пространства для оказания поддержки восстановлению экономики и сокращения накопившихся дисбалансов. Комплекс мер экономической политики включал бюджетную консолидацию, постепенное сокращение директивного кредитования, усиление контроля над денежной массой, переход к более гибкому режиму обменного курса и обеспечения соответствия роста заработной платы увеличению производительности труда. Официальные органы ожидают, что рост ВВП составит 2 процента в этом году и 3,5 процента в следующем году, так как экономическая политика, благоприятные внешние условия и эффекты от структурных мер способствуют сокращению разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства. Ожидается, что инфляция снизится до 5,5 процента в 2017 году (самый низкий уровень с 1991 года) по сравнению с 10,6 процента в прошлом году. Дефицит счета текущих операций уменьшился до 1,5 процента ВВП в III квартале 2017 года (с 3,0 процента ВВП в аналогичном периоде 2016 года и 7,8 процента ВВП в среднем в течение 2010–2015 годов), а валютные резервы составили 7,4 млрд долл. США по состоянию на 1 ноября (увеличение на 2,5 млрд долл. США или 50 процентов в 2017 году), что соответствует 2,6 месяцам импорта. Официальные органы знают, что для обеспечения устойчивого среднесрочного роста на широкой основе необходимо продолжить усилия в рамках экономической политики.

## Ситуация в бюджетной сфере

Налогово-бюджетная политика направлена на достижение профицита бюджета на основе среднесрочных бюджетных параметров. В январе-октябре 2017 года профицит бюджета сектора государственного управления, как его определяют официальные органы, составил 5,3 процента ВВП, а профицит бюджета центрального правительства составил 3,9 процента ВВП. Сальдо государственного бюджета согласно определению персонала МВФ показывает дефицит в размере 3,0 процента ВВП, в основном в связи с оценками персоналом последствий строительства новой атомной электростанции (АЭС) и прогнозируемыми персоналом забалансовыми операциями. Более широкий показатель бюджетного сальдо, который включает забалансовые операции и используется в качестве количественного критерия реализации программы для Беларуси при поддержке Евразийского фонда стабилизации и развития (ЕФСР), показывает профицит в размере 3,8 процента в январе-августе 2017 года (по сравнению с профицитом в 1,9 процента ВВП в аналогичном периоде 2016 года и дефицитом в размере 6,2 процента в среднем в течение 2010–2015 годов). Что касается капитальных инвестиций, связанных с АЭС, которые финансируются за счет экспортного кредита от Российской Федерации, официальные органы подчеркивают, что кредит передается в структуру специального назначения (ССН), которая отвечает за его обслуживание, и что прогноз персонала относительно бюджетного сальдо должен следовать тем же принципам, что и прогнозы, которые готовятся для других стран, реализующих аналогичные капиталоемкие проекты. Официальные органы остаются приверженными осмотрительному курсу налогово-бюджетной политики и, при помощи предоставляемого Фондом в настоящее время технического содействия, стремятся укрепить оценку бюджетных рисков и согласовать разные показатели сальдо бюджета.

Для снижения налоговых расходов и увеличения поступлений в бюджет в 2015–2017 годах были приняты масштабные меры, в том числе (i) повышение ставки налога на доходы физических лиц с 12 процентов до 13 процентов; (ii) повышение ставки налога на прибыль предприятий для банков и страховых компаний с 18 до 25 процентов; (iii) увеличение ставки НДС на телекоммуникационные услуги с 20 до 25 процентов и отмена льгот по НДС для услуг местного общественного транспорта, а также отмена освобождения от НДС услуг по продаже газа и электроэнергии домашним хозяйствам; (iv) повышение ставок акцизов на топливо на 50 процентов и на сигареты в среднем на 38 процентов; (v) возможность для местных Советов депутатов повышать ставки налогов на недвижимость и землю в 2,5 раза для определенных категорий налогоплательщиков, что широко используется для увеличения доходов региональных бюджетов.

Пенсионная реформа, направленная на укрепление устойчивости бюджета, продвинулась вперед. Начиная с января 2017 года, в течение шести лет пенсионный возраст поэтапно повысится с 60 до 63 лет для мужчин и с 55 до 58 лет — для женщин, а минимальный трудовой стаж для начисления пенсии увеличится до 20 лет. Реформа также поощряет работодателей и работников к участию в дополнительных добровольных накопительных



механизмах для получения более высокой пенсии.

Государственный долг является умеренным — по состоянию на ноябрь он составлял 40 процентов ВВП. Проект закона о бюджете 2018 года был представлен в парламент в декабре, в нем устанавливается профицит бюджета центрального правительства на уровне 0,6 процента ВВП на основе консервативного и основанного на оценке рисков подхода к прогнозированию доходов. Ожидается, что профицит бюджета в 2018 году будет выше, чем предполагалось, если не произойдет ухудшения внешних условий. В целях укрепления системы управления государственным долгом правительство утвердило пятилетнюю стратегию управления долгом (СУД), направленную на снижение факторов уязвимости, диверсификацию источников финансирования и недопущение существенной концентрации платежей. Согласно бюджетному правилу, установленному в СУД, по меньшей мере 50 процентов государственных обязательств, подлежащих погашению в соответствующем календарном году, должны быть погашены с использованием бюджетных доходов, не приводящих к образованию долга. СУД также устанавливает верхний предел в 45 процентов для отношения государственного долга к ВВП. В отличие от персонала, официальные органы считают эту бюджетную основу достаточно прочной, чтобы сохранять устойчивость долга и выполнять платежные обязательства полностью и своевременно, что подтверждается кредитной историей Беларуси.

В сотрудничестве со Всемирным банком был запущен новый проект модернизации управления государственными финансами, призванный улучшить согласование бюджета с целями налогово-бюджетной политики, консолидировать кассовые остатки, обеспечить большую прозрачность бюджета и заложить основы для внедрения интегрированной информационной системы для управления финансами. Ожидается, что первый этап проекта будет завершен к концу 2018 года, будучи важнейшей частью проводимой бюджетной реформы.

### **Денежно-кредитная политика и финансовая стабильность**

Жесткая денежно-кредитная политика в сочетании с более гибким режимом обменного курса помогла восстановить макроэкономическую стабильность и снизить инфляцию до самого низкого уровня в истории, который значительно ниже целевого показателя Национального банка Республики Беларусь (НБРБ) на 2017 год в размере 9 процентов. По мере стабильного снижения темпов инфляции с 9,5 процента в годовом исчислении в январе 2017 года до 5,3 процента в октябре 2017 года, НБРБ постепенно снижал директивную ставку с 18 до 11 процентов, при этом сохраняя привлекательность сбережений в национальной валюте и управляя инфляционными ожиданиями. Целевой показатель инфляции на 2018 год составляет 6 процентов с допустимым диапазоном плюс/минус один процентный пункт.

Для усиления операционной независимости НБРБ и сокращения степени политического вмешательства в процесс принятия им решений, 6 апреля 2017 года в мандат

Национального банка были внесены изменения с целью включения в него в качестве основных целей обеспечение стабильности финансовой системы и цен. Среднесрочный целевой показатель инфляции установлен на уровне 5 процентов и ожидается, что он будет устойчивым образом достигнут в 2020 году на фоне дальнейшего повышения регулируемых тарифов на жилищно-коммунальные услуги до достижения уровня полного возмещения затрат. НБРБ готовится к полноценному переходу к полномасштабной системе таргетирования инфляции при поддержке предоставляемой Фондом технической помощи (ТП) в областях моделирования денежно-кредитной политики и коммуникаций, а также финансируемого ЕС партнерского проекта, реализация которого начинается в январе 2018 года.

НБРБ и правительство совместно утвердили всеобъемлющую дорожную карту по выполнению рекомендаций ФСАП 2016 года. В июне 2016 года был образован Совет по финансовой стабильности (СФС) с рабочим комитетом по разработке механизмов разрешения кризисных ситуаций на финансовом рынке. Были начаты поддерживаемые Всемирным банком проекты ТП по совершенствованию основ урегулирования банков и страхования вкладов, и ожидается, что предложения по проведению реформы будут одобрены СФС в первой половине 2018 года.

В 2015–2016 годах НБРБ отозвал лицензии 5 банков, которые не смогли выполнить новые надзорные и нормативные требования, введенные НБРБ по итогам ФСАП. Оставшиеся 24 банка хорошо капитализированы. По представленным данным на уровне системы в целом коэффициент достаточности капитала на октябрь 2017 года составляет 19 процентов, что с неплохим запасом превышает нормативные требования в 11,25 процента. Независимые проверки качества активов (ПКА) были проведены в отношении девяти крупнейших банков в 2016 году и оставшихся 15 банков в 2017 году, они подтвердили, что банки способны выдержать возможные риски ухудшения ситуации.

Объем необслуживаемых кредитов (определяемых как кредиты, просроченные более чем на 90 дней, а также некоторые другие кредиты с высоким риском) достиг максимального значения 4 процента в январе 2017 года. В соответствии с более консервативным показателем НБРБ (который определяет НОК как кредиты, просроченные более чем на 90 дней, кредиты с высоким риском, пролонгированные и просроченные кредиты до 90 дней, а также срочные кредиты заемщикам с признаками финансовой неустойчивости), уровень НОК достиг 12,8 процента в январе 2017 года, по сравнению с 6,8 процента в январе 2016 года и 4,4 процента в январе 2015 года. Была создана компания по управлению активами (КУА) для кредитов сельскохозяйственному сектору, которые составляют значительную часть проблемных активов, и недавно был завершен первый этап передачи активов. Кроме того, НБРБ и правительство начали формировать рынок проблемных активов и запросили у МВФ ТП по этому вопросу.

В банковской системе в настоящее время наблюдается структурный профицит ликвидности, и финансирование банков за счет депозитов переживает динамичный рост в

результате увеличения срочных депозитов, которые были введены в 2015 году. С восстановлением экономики банковское кредитование в 2017 году вышло на умеренно положительный уровень с увеличением объема кредитов в среднем на 3,5 процента.

Важной целью политики остается дедолларизация. Степень долларизации депозитов, хотя и остается все еще высокой, снизилась с 74 процентов в ноябре 2015 года до 69 процентов в ноябре 2017 года. Нормы обязательных резервов по валютным депозитам были повышены в феврале 2017 года с 7,5 процента до 11 процентов, а в июле 2017 года — до 15 процентов. Для оказания поддержки усилиям по дедолларизации НБРБ принял решение о дальнейшем повышении нормы обязательных резервов для депозитов в иностранной валюте до 17 процентов, начиная с января 2018 года. НБРБ ужесточил требования к валютному кредитованию банками нехеджированных заемщиков, и в то же время с 1 октября 2017 года дополнительно снизил требование об обязательной продаже валюты для экспортеров с 20 до 10 процентов от выручки. Полная отмена требования об обязательной продаже иностранной валюты, полученной в качестве выручки от экспорта, ожидается в 2018 году.

Начата постепенная приватизация государственных банков. Ожидается, что третий и четвертый по величине государственные банки (Белинвестбанк и Москва-Минск) будут приватизированы до января 2020 года. Правительство и НБРБ намерены продать стратегическому инвестору не менее 75 процентов акций.

### **Структурные реформы и рынок труда**

С продолжением восстановления экономики в число главных приоритетов официальных органов входят структурные меры по повышению конкурентоспособности, укреплению частного сектора и совершенствованию распределения ресурсов. Программа социально-экономического развития Беларуси на 2016–2020 годы, а также подробный план действий правительства направлены на увеличение гибкости экономики и повышение эффективности распределения ресурсов. В число ключевых мер в рамках плана действий входят улучшение делового климата, поддержка частного сектора, содействие конкуренции, расширение коммерческого кредитования экономики, реструктуризация государственных предприятий, оптимизация энергетического сектора и жилищно-коммунальных услуг, а также другие важные шаги по повышению конкурентоспособности экономики Беларуси. Недавно принятые меры включают повышение уровня возмещения затрат на коммунальные услуги, отмену контроля над ценами на социально значимые товары и услуги, поэтапную отмену плановых показателей для государственных предприятий (ГП) и начало последовательной реформы ГП, постепенный отказ от директивного кредитования, совершенствование систем социальной защиты и либерализация товарных рынков.

Ожидается, что в 2018 году все тарифы на жилищно-коммунальные услуги достигнут уровня полного возмещения затрат, за исключением отопления. В течение последних двух

лет тарифы на электроэнергию и отопление для домашних хозяйств повысились на 30 и 69 процентов, соответственно, а базовые тарифы для населения на водоснабжение и водоотведение — более чем в 3,8 раза, несмотря на значительное снижение заработной платы в реальном выражении. Эти меры способствовали повышению уровня возмещения затрат к концу 2017 года до 70 процентов по сравнению с менее чем 30 процентами в 2014 году. Хотя персонал рекомендовал добиться полного возмещения затрат по всем коммунальным тарифам в течение двух лет, правительство предпочитает рассматривать дальнейшее повышение тарифов на отопление только в комплексе со всеобъемлющей перестройкой существующей устаревшей и неэффективной системы центрального отопления, унаследованной от бывшего СССР. Таким образом, ожидается, что все тарифы, за исключением отопления, в 2018 году будут повышены до уровня полного возмещения затрат, в то время как дальнейшее повышение тарифов на отопление привязано к мерам по сокращению затрат и перестройке системы централизованного теплоснабжения, о которых было объявлено правительством. Реструктуризация сектора теплоснабжения и коммунальных услуг Беларуси является главным приоритетом работы всех международных финансовых организаций в Беларуси, в том числе Всемирного банка, ЕБРР, ЕИБ и Евразийского банка развития, в целях содействия инвестициям в его модернизацию и интенсификации проектов государственно-частного партнерства.

Правительство продолжает проводить постепенную реформу ГП, которая включает в себя реструктуризацию и консолидацию ГП, отказ от непрофильных видов деятельности/активов ГП, реформирование системы смешанной собственности посредством первичного открытого размещения акций и привлечения частных инвестиций, а также поэтапное сокращение директивного кредитования. Несмотря на то, что официальные органы и персонал имеют общее согласие относительно направленности реформы ГП, официальные органы предполагают иные сроки, масштабы и последовательность мер. Персонал МВФ рекомендует быстрые и широкомасштабные меры, в том числе массовую и скорейшую передачу государственных активов в ведение Государственного комитета по имуществу и принятие комплексного пакета законодательных актов по реформе ГП. Правительство предпочитает формулировать более детализированные меры, основанные на индивидуальном подходе к различным отраслям, которые позволили бы расширить внутренний потенциал в области корпоративного управления и уменьшить негативные социальные последствия в связи с реструктуризацией ГП. С этой целью оно начало реализацию нескольких пилотных проектов в сотрудничестве с ЕБРР. Масштабная приватизация или закрытие ГП не рассматриваются в качестве уместного подхода на данном этапе, и основное внимание уделяется повышению эффективности ГП, сокращению затрат и чрезмерных штатов работников, привлечению частных инвесторов для диверсификации структуры собственности и укреплению дисциплины в отношении капиталовложений и затрат, — все для того, чтобы сделать ГП более сильными и конкурентоспособными.

Наряду с банковским сектором возобновился постепенный процесс приватизации для

нефинансовых государственных компаний. В соответствии с Указом Президента № 116рп от 19 июля 2017 года было утверждено первичное открытое размещение акций на Белорусской фондовой бирже для пяти ГП среднего размера, которые рассматриваются в качестве пилотных проектов для проведения реформы собственности на конкурсной и прозрачной основе. Между Госкомимуществом и ЕБРР был подписан меморандум в целях дальнейшего содействия реструктуризации перед проведением приватизации и совершенствованию корпоративного управления. Кроме того, права собственности в отношении 238 ГП были переданы от центрального правительства местным органам управления с целью начала приватизации малых и средних предприятий на региональном уровне.

Прогресс в реализации структурных реформ был отражен в докладе Всемирного банка «*Ведение бизнеса*» 2018 года, в котором Беларусь заняла 38-е место в рейтинге среди 190 стран. Беларусь улучшила свой деловой климат среди прочего за счет внедрения принципа «одного окна» для подключения к электрическим сетям, реформирования системы управления земельными ресурсами и облегчения передачи прав собственности. Кроме того, правительство организовало работу бюро кредитных историй и реализовало меры по защите миноритарных инвесторов, в том числе были внедрены средства правовой защиты в случаях, когда сделки со связанными сторонами наносят ущерб компании, а также введены требования повышения прозрачности корпораций. Средний импортный тариф был снижен с 8,5 процента в 2015 году до 4,7 процента в 2017 году, и произошло возобновление переговорного процесса относительно присоединения к ВТО.

Президент подписал 23 ноября 2017 года Декрет о развитии предпринимательства в качестве еще одного шага для улучшения делового климата и поддержки развития частного бизнеса. Декрет (i) заменил разрешительный режим на уведомительный порядок начала осуществления частной предпринимательской деятельности в областях, в которых сосредоточено около 95 процентов белорусских малых и средних частных компаний; (ii) значительно упростил общие требования к ведению экономической деятельности, в том числе устанавливаемые на уровне местных органов управления; (iii) отменил большое количество требований на получение сертификатов, лицензий и разрешительной документации.

### **Заключительные замечания**

Официальные органы Беларуси благодарны за плодотворные дискуссии, прошедшие в Минске, и конструктивное сотрудничество с МВФ, которое способствовало успешному перебалансированию экономики и формированию программы структурной политики. Официальные органы признательны за рекомендации персонала, которые они тщательно изучают и планируют в максимально возможной степени учесть. Они рассчитывают на продолжение активного диалога с руководством и персоналом МВФ по вопросам экономической политики.