

Евразийский банк развития
Управляющий средствами Евразийского фонда стабилизации и развития

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

по заявке

Республики Беларусь

на получение финансового кредита из средств Евразийского фонда стабилизации
и развития на поддержку бюджета в условиях пандемии COVID-19

в размере 500 млн долларов США

сентябрь 2020

Данный документ имеет ограничения для распространения и может использоваться получателями только в целях исполнения их служебных обязанностей. Содержание документа может разглашаться только с разрешения Евразийского банка развития.

Республика Беларусь
Финансовый год: 1 января – 31 декабря

Курс национальной валюты на 18.09.2020

Валюта	Белорусский рубль
1 Евро	3,0586
1 доллар США	2,5781
100 Российских рублей	3,4420

Список сокращений и аббревиатур

ЕФСР	Евразийский фонд стабилизации и развития
ЕАБР	Евразийский банк развития
ПБ ЕФСР	Проектный блок Евразийского фонда стабилизации и развития, Евразийский банк развития
ЕС	Европейский союз
РБ	Республика Беларусь
РФ	Российская Федерация
МФ	Министерство финансов
НБ РБ	Национальный банк Республики Беларусь
Белстат	Национальный статистический комитет Республики Беларусь
ВВП	Валовой внутренний продукт
МБРР	Международный банк реконструкции и развития
ЕБРР	Европейский банк реконструкции и развития
США	Соединенные Штаты Америки
S&P	Standard & Poor's Financial Services LLC
СИБ	Северный инвестиционный банк
ЕИБ	Европейский инвестиционный банк

Документ подготовлен следующими сотрудниками ЕАБР:

И.О. Директора проектной группы по финансовым кредитам ЕФСР	Костанян Т.Р.
Руководитель направления «Бюджетный сектор» ПБ ЕФСР	Писарева Н.Н.
Ведущий эксперт проектного блока ЕФСР	Курманалиева Э.С.
Ведущий специалист проектного блока ЕФСР	Трифонов А.Э.
Ведущий специалист проектного блока ЕФСР	Бирюков П.А.
Старший специалист проектного блока ЕФСР	Шоланова Д.Н.
Советник Аппарата советников ЕФСР	Улатов С.И.
Старший менеджер проектного блока ЕФСР	Мальсагова Т. Р.
Начальник отдела по работе с институтами-партнерами ЕФСР	Васильев Г. А.
Начальник отдела по работе с акционерами ЕФСР	Мурзаев К. С.
Ведущий специалист по работе с акционерами ЕФСР	Чернышёва М. В.
Начальник отдела макроэкономического анализа и статистики	Лаврова Н. А.
Группы главного экономиста проектного блока ЕФСР	

Заключение Управляющего средствами ЕСФР по Заявке Республики Беларусь на получение финансового кредита из средств ЕСФР на поддержку бюджета в условиях пандемии COVID-19

Оглавление

1. УСЛОВИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОГО КРЕДИТА, РЕКОМЕНДУЕМЫЕ УПРАВЛЯЮЩИМ.....	4
2. ЗАКЛЮЧЕНИЕ УПРАВЛЯЮЩЕГО	7
3. ОБОСНОВАНИЕ ЗАКЛЮЧЕНИЯ УПРАВЛЯЮЩЕГО.....	9

1. УСЛОВИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОГО КРЕДИТА, РЕКОМЕНДУЕМЫЕ УПРАВЛЯЮЩИМ

1. Получатель	Республика Беларусь
2. Общая сумма и валюта кредита	500 000 000 (Пятьсот миллионов) долларов США
3. Порядок и условия предоставления кредита	<p>Финансовый кредит предоставляется Получателю единовременно в размере 500 000 000 (Пятисот миллионов) долларов США на основании:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Соглашения о предоставлении финансового кредита из средств ЕФСР между Управляющим и Республикой Беларусь (далее – Соглашение) и - Заявки на выдачу средств, оформленной в соответствии с - Соглашением. <p>Для получения Финансового кредита Получатель открывает и ведет отдельный счет в валюте кредита в Национальном банке Республики Беларусь (далее – Счет). Получатель обеспечивает надлежащую защиту средств на Счете от каких-либо исков, конфискаций, мораториев и нецелевого использования</p>
4. Программа, на поддержку которой предоставляется Финансовый кредит	Программа мер Правительства и Национального банка Республики Беларусь для противодействия последствиям пандемии COVID-19 для экономики, финансового и социального секторов, содержащаяся в письмах Министра финансов Республики Беларусь от 04.09.2020 № 11-27/138 и от 17.09.2020 № 11-27/148 в адрес Председателя Совета Фонда (далее – Программа).
5. Приемлемые расходы	Финансирование расходов бюджета Республики Беларусь, утвержденных Законом Республики Беларусь «О республиканском бюджете Республики Беларусь на 2020 год» посредством зачисления средств Финансового кредита со Счета на единый казначейский счет Министерства финансов Республики Беларусь. Перечисление средств со Счета должно быть произведено до Даты окончания периода доступности кредита.
6. Финансовые условия:	
6.1. Начальная единовременная комиссия: ставка, порядок начисления, порядок оплаты	Отсутствует

<p>6.2. Проценты: ставка, порядок начисления, порядок оплаты</p>	<p>Плавающая. Определяется как средняя доходность еврооблигаций Российской Федерации в долларах США на срок 7 лет, рассчитанная на основании кривой доходности, значение которой округляется до двух знаков после запятой по правилам арифметического округления. Дата определения процентной ставки означает в отношении любого Процентного периода, Рабочий день, наступающий за 2 Рабочих дня до первого дня соответствующего Процентного периода.</p> <p>Порядок начисления: В соответствии с пунктом а) раздела 3.01 Стандартных условий.</p> <p>Даты платежа: 30 апреля и 30 октября каждого года, начиная с первой из указанных дат, наступающей после Даты выдачи Финансового кредита, и заканчивая датой заключительного платежа Основного долга по Финансовому кредиту.</p>
<p>6.3. Маржа: ставка, порядок начисления, порядок оплаты</p>	<p>Отсутствует</p>
<p>6.4. Комиссия за резервирование: ставка, порядок начисления, порядок оплаты</p>	<p>Отсутствует</p>
<p>6.5. Даты платежа (проценты, маржа, комиссия за резервирование)</p>	<p>Даты платежа: 30 апреля и 30 октября каждого года, начиная с первой из указанных дат, наступающей после даты перечисления Управляющим Получателю Финансового кредита, и заканчивая датой заключительного платежа Основного долга по Финансовому кредиту.</p>
<p>6.6. Срок предоставления кредита, включая льготный период</p>	<p>Не более 10 (Десяти) лет, начиная с Даты вступления в силу Соглашения, включая период, в течение которого погашение Основного долга не производится (Льготный период) – не более 5 (Пяти) лет с Даты вступления в силу. Дата вступления в силу определяется в соответствии с пунктом 7.1 Соглашения.</p>
<p>6.7. График погашения основного долга</p>	<p>Равными платежами по 50 000 000 (Пятьдесят миллионов) долларов США 30 апреля и 30 октября каждого года, начиная с первой из указанных дат, наступающей после окончания Льготного периода и заканчивая ближайшей из указанных дат до окончания срока предоставления Финансового кредита.</p> <p>После выдачи Финансового кредита Управляющий направляет Получателю уведомление с установленным графиком погашения Основного долга по Финансовому кредиту.</p>

7. Основные цели	<p>Поддержка бюджета в финансировании мероприятий для противодействия влиянию пандемии COVID-19 на экономику и финансовый сектор, а также для недопущения падения уровня жизни населения.</p>
8. Основные риски и способы их смягчение	<p>Рост уровня неопределённости на фоне пост-выборной ситуации может оказать дополнительное негативное воздействие на экономическую активность в РБ. Это, в свою очередь, может привести к дальнейшему ухудшению бюджетной ситуации и снижению возможностей правительства по обслуживанию государственного долга. Одновременно, возможное снижение суверенного кредитного рейтинга РБ может существенно ограничить доступ к международным рынкам и повысить риски рефинансирования внешних обязательств. В данных условиях, своевременное обслуживание государственного долга может привести к значительному истощению валовых международных резервов в краткосрочной перспективе, что повысит давление на национальную валюту и создаст риски для финансовой стабильности. В этой связи, критически важным в период реализации Программы является проведение согласованной денежно-кредитной и налогово-бюджетной политик с целью недопущения резкого роста дефицита бюджета, ускорения инфляции и искажения курсообразования. В среднесрочной перспективе, для поддержания макроэкономической и финансовой стабильности и повышения платежеспособности РБ требуется реализация структурных и институциональных реформ, необходимых для создания условий для выхода страны на траекторию устойчивого экономического роста.</p>

2. ЗАКЛЮЧЕНИЕ УПРАВЛЯЮЩЕГО

Настоящее Заключение подготовлено по заявке Республики Беларусь (далее – РБ, Получатель) на получение финансового кредита из средств ЕСФР (далее – Кредит) в размере 500 млн долларов США, поступившей на имя Председателя Совета Евразийского фонда стабилизации и развития (далее – ЕФСР) письмами № 11-27/138 от 04.09.2020 и № 11-27/148 от 17.09.2020 (далее – Заявка). Основная цель Кредита – поддержка Программы мер Правительства и Национального банка Республики Беларусь для противодействия влиянию распространения COVID-19 на экономику, финансовый и социальный сектор (далее – Программа).

Рассмотрев Заявку, Евразийский банк развития, как управляющий средствами ЕФСР (далее – Управляющий), предлагает к рассмотрению Советом ЕСФР следующие рекомендации и Заключение:

1. Заявка соответствует целям деятельности ЕФСР, направлениям предоставления финансовых кредитов, порядку и условиям предоставления средств ЕФСР, определенным Договором об учреждении ЕФСР, Положением о ЕФСР, Порядком предоставления финансовых кредитов из средств ЕФСР.

2. Заявка оформлена в соответствии с требованиями ЕФСР и подписана Министром финансов Республики Беларусь – членом Совета ЕФСР от Республики Беларусь. Степень проработанности Заявки с точки зрения наличия информации, необходимой для проведения оценки, и наличия подтверждающей документации, с учетом проведенных консультаций с властями РБ, удовлетворительна.

3. Финансовый кредит запрашивается на реализацию Программы, которая включает указы Президента Республики Беларусь «О поддержке экономики» от 24 апреля 2020 года № 143, «О материальном стимулировании работников здравоохранения» от 16 апреля 2020 года № 131; «О материальном стимулировании работников организаций, оказывающих социальные услуги» от 18 мая 2020 года № 169; постановление Совета Министров Республики Беларусь «Об изменении постановления Совета Министров Республики Беларусь от 24 апреля 2018 года № 314» от 23 апреля 2020 года № 252; Постановления Правления Национального банка Республики Беларусь «Об отдельных вопросах регулирования деятельности банков в 2020 году» от 18 марта 2020 года № 81, «Об изменении Постановления Правления Национального банка Республики Беларусь от 18 марта 2020 г. № 81» от 25 марта 2020 года № 93 и «Об изменении Постановления Правления Национального банка Республики Беларусь от 18 марта 2020 г. № 81» от 22 апреля 2020 года № 136. Программа соответствует целям создания ЕФСР, определенным Договором об учреждении ЕФСР. Программа направлена на обеспечение поддержки экономики, системы здравоохранения и населения, пострадавших в условиях пандемии COVID-19, с конечной целью возвращения экономики на траекторию устойчивого роста.

4. Цели использования запрашиваемых ресурсов ЕФСР отвечают требованиям, установленными уставными документами ЕФСР. Кредитные ресурсы запрошены на финансирование дефицита бюджета, расширение которого ожидается в результате сокращения внутренних доходов бюджета и потребности в

финансировании дополнительных расходов, направленных на борьбу с последствиями пандемии (включая меры Программы).

5. Сумма запрашиваемого кредита в 500 млн долларов США является, по мнению Управляющего, обоснованной. По оценкам Проектного блока ЕФСР, потребность в дополнительном финансировании дефицита бюджета РБ в результате выпадения доходов и вынужденного увеличения отдельных статей расходов составит около 600 млн долларов США. В соответствии с заявлениями белорусских властей, часть данного разрыва может быть профинансирована за счет использования бюджетных депозитов Министерства финансов Республики Беларусь в национальной валюте.

6. Лимит доступа к средствам ЕФСР для Республики Беларусь, составлявший на 1 сентября 2020 года 1 968 млн долларов США, полностью исчерпан. Предоставление финансового кредита ЕФСР в размере 500 млн долларов США в 2020 году потребует перераспределения данной суммы из лимита Российской Федерации в пользу Республики Беларусь путем принятия соответствующего решения Советом Фонда.

7. Предлагаемые для утверждения Советом Фонда финансовые условия по кредиту подготовлены в соответствии с параметрами «Индикативных финансовых условий предоставления финансовых кредитов из средств Фонда» (приложение 1 к Порядку предоставления финансовых кредитов из средств ЕФСР, утвержденному решением Совета Фонда № 24 от 08.12.2015). Управляющий предлагает предоставить финансовый кредит на срок не более 10 лет, из которых льготный период – не более 5 лет, с плавающей ставкой по кредиту, определяемой на полугодовой основе как средняя доходность еврооблигаций Российской Федерации в долларах США на срок 7 лет, рассчитанная на основании кривой доходности, значение которой округляется до двух знаков после запятой по правилам арифметического округления.

8. Республика Беларусь выполнила все обязательства, предусмотренные Договором об учреждении ЕФСР, Положением о ЕФСР и решениями Совета ЕФСР. Обязательства по внесению первоначального взноса в денежной форме выполнены в полном объеме. У Правительства РБ не имеется неурегулированной задолженности перед государствами-участниками Фонда, а также перед основными международными финансовыми организациями, что подтверждается странами – участницами ЕФСР и Министерством финансов РБ. Проведенный анализ позволяет сделать вывод о достаточной долговой устойчивости Получателя, а предоставление Кредита обеспечит более благоприятные условия по обслуживанию государственного долга в 2020 году за счет сохранения внутренних резервов.

ОБОСНОВАНИЕ ЗАКЛЮЧЕНИЯ УПРАВЛЯЮЩЕГО

3.1. Оценка макроэкономической ситуации и платежеспособности Получателя

3.1.1. Экономическая ситуация в Республике Беларусь в докризисном периоде

Рост экономики Беларуси в 2019 году замедлился до 1,2% с 3,1% в 2018 году по причине ухудшения внешних условий, включая замедление роста в Российской Федерации, а также проблем в нефтеперерабатывающем секторе на фоне поступления некондиционной нефти. Снижение внешнего спроса на неэнергетические товары, в том числе ввиду укрепления реального обменного курса белорусского рубля, а также сохранение высокого спроса на потребительский импорт обусловили отрицательный вклад чистого экспорта в рост ВВП (-3,4 п.п.). Несмотря на некоторое замедление, частное потребление осталось основным драйвером роста на фоне высоких темпов роста реальных доходов населения и потребительского кредитования (+2,5 п.п.). Инвестиции также поддержали рост (+1,5 п.п.), в том числе за счет увеличения запасов готовой продукции, составивших на конец года 66,3% к среднемесячным объемам промышленного производства, против 60,9% на конец 2018 года.

Дефицит счета текущих операций (СТО) по итогам 2019 года составил 1,8% ВВП, тогда как в 2018 году сальдо было практически нулевым (+0,04% ВВП). Основной причиной ухудшения дефицита СТО стало расширение дефицита торговли неэнергетическими товарами до -0,7% ВВП с +1,5% в предыдущем году на фоне снижения внешнего спроса и сохранения стабильного спроса на потребительский импорт¹. При этом, дефицит торговли энергоресурсами остался на уровне предыдущего года (-5,7% ВВП) ввиду пропорционального сокращения стоимости как импорта, так и экспорта нефти и нефтепродуктов. Увеличение профицита баланса услуг до 6,0% ВВП с 5,7% и снижение оттока инвестиционных доходов ввиду ухудшения рентабельности экономики, повлиявшее на сокращение дефицита первичных доходов (3,1% и 3,6% ВВП, соответственно), несколько компенсировали ухудшение торгового дефицита.

Реальный эффективный обменный курс белорусского рубля за 2019 год укрепился на 2,1%, в том числе по причине перехода комбанков и предприятий в статус чистых продавцов валюты после многолетнего периода чистого спроса с их стороны. При этом население страны, которое в последние 4 года остается чистым продавцом валюты, заметно снизило чистую продажу в 2019 году до 597,7 млн долларов США (-46,4% по сравнению с 2018 годом), что частично связано со снижением дифференциала ставок на депозиты в национальной и иностранной валюте. Для недопущения чрезмерного укрепления рубля, Национальный банк РБ скупал валюту, что способствовало пополнению валовых международных резервов

¹ При общем росте стоимости импорта на 1,3%, прирост ввозимых непродовольственных товаров составил 12,3%.

на 2,2 млрд долларов США до 9,4 млрд долларов США (2,7 месяца импорта товаров и услуг).

Замедление внутреннего спроса и исчерпание эффекта проинфляционных факторов предыдущих лет способствовали снижению потребительской инфляции по итогам года до 4,7%, по сравнению с 5,6% в декабре 2018 года и целевым ориентиром НБ в 5%. В условиях благоприятной инфляционной среды, НБ РБ дважды снижал уровень ставки рефинансирования (с 10% в начале года до 9% в конце ноября 2019 года). Снижение ставки рефинансирования, значительные объемы покупки валюты Национальным Банком, а также смягчение бюджетной политики повлияли на ускорение темпов прироста денежной массы (+11,4% против 8,1% годом ранее), которые, тем не менее, остались в рамках монетарного таргета властей (9-12%). Темп прироста денежной базы, напротив, замедлился до 9,4% с 20,2% годом ранее.

Результатом сокращения экспорта нефти и нефтепродуктов на фоне снижения мировых цен и продолжающегося налогового маневра в российском нефтяном секторе стало уменьшение доходов бюджета органов государственного управления² по итогам года до 41,7% ВВП по сравнению с 42,4% ВВП годом ранее, в том числе за счет снижения таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты - на 0,9 п.п. Удельный вес расходов бюджета в ВВП вырос на 0,9 п.п. до 39,3% ВВП, исключительно за счет увеличения объемов финансирования пенсий, средний размер которых за 2019 год вырос на 8,3% в реальном выражении. Несмотря на негативную динамику доходов, профицитное исполнение бюджета сохранилось, хотя уровень профицита заметно снизился до 2,5% ВВП с 4,1% в 2018 году.

Темпы кредитования в 2019 году замедлились с 15,7% до 10,2%. Однако, с учетом валютной переоценки, темпы прироста увеличились с 10,9% до 11,5%, что стало результатом высокого роста потребительских кредитов. Несмотря на увеличение объемов выдачи директивных кредитов относительно запланированного в начале года уровня (выдача составила 1,1 млрд белорусских рублей против запланированных на начало года 0,8 млрд белорусских рублей), объемы директивного кредитования продолжали сокращаться, ввиду опережающих темпов погашения, примерно на 0,9% ВВП. Объем активов, подверженных кредитному риску, сократился с 5% до 4,6%. Стабильность валютного курса и снижение инфляционных ожиданий сказались на ускорении роста депозитов. В целом, рост депозитной базы ускорился с 7,4% до 12,9%, при этом прирост рублевых депозитов ускорился с 14,7% до 26,5%, а валютные депозиты выросли на 8,4% в 2019 году, после падения на 5,2% в 2018 году. Тем не менее, долларизация депозитов по итогам года снизилась с 64,9% до 60,6%.

3.1.2 Оценка влияния пандемии COVID-19 и падения цен на нефть на социально-экономическую ситуацию и бюджет Республики Беларусь в 2020 году

² Государственный бюджет и бюджет Фонда социальной защиты населения.

Несмотря на то, что в РБ не вводились внутренние карантинные меры в период пандемии COVID-19, итоги января – июля 2020 года демонстрируют сокращение экономической деятельности на фоне сжатия внешнего и внутреннего спроса. Также, в отчетный период наблюдалось некоторое сокращение предложения рабочей силы. В соответствии с данными Белстата, значительно увеличились показатели скрытой безработицы: общее количество неотработанного времени по причине вынужденной неполной занятости увеличилось до уровня, эквивалентного ежедневному невыходу на работу 9 тысяч человек (3,6 тысяч человек годом ранее)³. В результате, падение реального ВВП за этот период, по предварительным данным, составило 1,6%, против роста на 1,3% годом ранее. Промышленное производство по итогам 7 месяцев сократилось на 2,5%⁴ на фоне формирования высокого уровня запасов готовой продукции на складах, составившего на 1 августа 86,5% к среднемесячному объему производства⁵. При этом, наиболее значительное проседание зафиксировано в производстве продуктов нефтепереработки, составившее по итогам января-июля 23,2%, что, в том числе, объясняется отсутствием договоренностей с РФ по поставкам нефти в начале года. Последний фактор также повлиял на сокращение грузооборота (-7,3%) и оптового товарооборота (-7,7%). Несмотря на продолжающийся рост заработных плат в течение первых семи месяцев года (+8,2% в реальном выражении⁶), во втором квартале, во время пика пандемии, наблюдалось сокращение потребительской активности: по сравнению с тем же периодом прошлого года розничный товарооборот снизился на 2,1%, платные услуги – на 19,3% (в том числе по причине закрытия границ и прекращения туристической деятельности). В результате, по итогам 7 месяцев, прирост розничного товарооборота составил 2,9%, что вдвое ниже уровня предыдущего года, а уровень платных услуг сократился на 10%.⁷ Положительные темпы роста добавленной стоимости в сельском хозяйстве (+3,2%), строительстве (+6,1%) и информационной деятельности и связи (+8,6%) предотвратили более глубокое сокращение ВВП. Рост строительной отрасли был частично обусловлен проведением властями стимулирующей политики через расширение директивного кредитования: первоначально утвержденный лимит этого вида кредитования на 2020 год был увеличен на 70%, а объем фактически выданных кредитов по итогам полугодия в 2,2 раза превысил их объем в январе-июне 2019 года. На чистой основе объем директивных кредитов продолжал сокращаться.

Сокращение экономической активности, ухудшение финансового положения экономических субъектов и снижение как мировой цены на нефть, так и объемов

³ Данные первого полугодия.

⁴ Наиболее глубокий спад наблюдался в период пика пандемии, пришедшегося на второй квартал: -3,5%, против -0,2% в первом квартале.

⁵ Обрабатывающая промышленность. На 1 июля этот показатель был еще выше и составлял 91,8% к среднемесячному объему производства.

⁶ В январе-июле 2019 года +7,8%.

⁷ Январь-июнь.

экспортируемых нефтепродуктов сказались на ухудшении бюджетной позиции. Доходы консолидированного бюджета по итогам 7 месяцев сократились на 4,5 п.п. до 27,9% ВВП, по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года. Налоговые поступления снизились на 3 п.п. до 23,9% ВВП, в том числе по налогу на прибыль на 1,2 п.п., а по таможенным пошлинам – на 1,3 п.п. как по линии вывозных пошлин на нефтепродукты, так и ввозных пошлин на фоне снижения объемов импорта в ЕАЭС. Прекращение поступления в бюджет РБ средств от так называемой «перетаможки»⁸ обусловило снижение неналоговых поступлений на дополнительные 1,1 п.п. ВВП. Расходы бюджета выросли на 2,8 п.п. до 29,7% ВВП в основном за счет увеличения финансирования капитальных расходов, включая резкий рост капитальных трансфертов, в состав которых включается пополнение Правительством уставных фондов госпредприятий. Несмотря на увеличение расходов на заработные платы бюджетным работникам на 0,8 п.п., текущие расходы в целом остались неизменными на уровне 23,7% ВВП за счет сокращения финансирования других статей. В разрезе функциональной классификации, увеличение расходов наблюдалось по линии общегосударственной деятельности (+2,9 п.п.) и здравоохранения (+0,5 п.п.), что является результатом увеличения финансирования противоэпидемиологических мероприятий, заработных плат и предвыборных мероприятий. Дефицит консолидированного бюджета сложился на уровне 1,8% ВВП (против профицита в 5,5% ВВП годом ранее). Благодаря сохранению незначительного профицита Фонда социальной защиты населения, дефицит бюджета органов государственного управления составил 1,7% ВВП.

По итогам первого полугодия 2020 года, дефицит счета текущих операций (СТО) расширился до 3,9% ВВП с 2,7% годом ранее, при этом основным фактором его ухудшения стало значительное расширение дефицита по первичным доходам (-7,4% и -5,3% ВВП), произошедшее по причине более интенсивного, чем год назад, оттока инвестиционных доходов за границу. Дефицит торговли товарами при этом сократился (-4,1% и -5,2% ВВП) на фоне более значительного снижения физических объемов импорта (-12,3%), чем экспорта (-9,5%) и практически нейтральных условий торговли⁹. Дефицит СТО был частично профинансирован чистым притоком прямых инвестиций, в основном, в виде реинвестированных доходов (4,4% ВВП, против 3,9% годом ранее), а также размещениями Правительством государственных ценных бумаг на международных рынках на общую сумму около 1,4 млрд долларов США¹⁰. Тем не менее, значительное сокращение притока средств по финансовому счету в целом (на 81%, против соответствующего периода 2019 года), потребовало использования валовых

⁸ Механизм субсидирования Российской Федерацией фиксированных цен на газ для Беларуси через перечисление в белорусский бюджет суммы экспортных пошлин на нефть с объема 6 млн тонн.

⁹ В разрезе по категориям товаров, условия торговли имели разнонаправленный тренд – по энергетическим товарам наблюдалось значительное ухудшение условий, тогда как по неэнергетическим, в целом, условия были нейтральными.

¹⁰ Включая еврооблигации на сумму 1,25 млрд долларов США и государственные облигации на российском рынке в сумме, эквивалентной 140 млн долларов США.

международных резервов (ВМР), сократившихся за полугодие на 600 млн долларов США.

Дополнительное давление на валютный рынок оказал переход населения и субъектов хозяйствования в 2020 году от статуса чистых продавцов к чистым покупателям валюты. За январь-июль население приобрело на чистой основе 874,1 млн долларов США, субъекты хозяйствования-резиденты – 746,1 млн долларов США. Существенное превышение спроса на валюту над ее предложением привело к обесценению белорусского рубля к доллару США (на 26,2% с начала года, из которого на август пришлось 10,3%). Ослабление национальной валюты и рост девальвационных ожиданий ускорили отток депозитов населения из банковской системы, составивший за август 2020 года около 975 млн рублей в рублевых депозитах и по карт-счетам, и 624,3 млн долларов США. При этом возможность полного изъятия депозитов ограничена преобладанием безотзывных вкладов (примерно $\frac{3}{4}$ от всей депозитной базы).

Перечисленные тенденции оказывают существенное давление на золотовалютные резервы РБ. В результате операций НБ РБ по поддержке белорусского рубля, только в августе валовые международные резервы сократились на 1,4 млрд долларов до 7,5 млрд долларов США (около 2,4 месяца импорта). Для снижения спекулятивного давления на валютный рынок, Национальный банк РБ временно¹¹ прекратил поддержку банков через кредит овернайт. Одновременно, вследствие интервенций Национального банка РБ по изъятию белорусских рублей, в банковской системе РБ после структурного профицита ликвидности образовался ее дефицит. Кроме того, финансовый сектор РБ имеет высокий уровень долларизации и крайне зависим от валютной поддержки, привлеченной от нерезидентов.

В условиях высокой неопределенности наступления второй волны пандемии COVID-19, а также отсутствия на данный момент детальной информации по структуре экономического роста за 8 месяцев¹², по прогнозам ПБ ЕФСР падение реального ВВП по итогам 2020 года может составить от 2 до 3%. При этом предполагается, что власти страны продолжают использование стимулирующих мер, включая поддержку госпредприятий через увеличение директивного кредитования и пополнение уставных фондов, а также поддержание положительных темпов роста реальных располагаемых доходов населения.

Основным риском продолжения данной стимулирующей политики является ускорение инфляции, особенно в условиях возрастания девальвационных и инфляционных ожиданий, зафиксированных в июле-августе текущего года. По итогам 8 месяцев инфляция возросла до 5,6% с 5,2% месяцем ранее, что превышает 5%-й целевой показатель НБ РБ. Кроме того, такая политика повышает

¹¹ На момент подготовки документа, НБ РБ определил срок приостановки до 13 октября 2020 года включительно.

¹² По официальным оценкам темпы падения экономики замедлились до 1,3% за январь-август с 1,6% в январе – июле.

квазифискальные риски, особенно учитывая беспрецедентный уровень неопределенности на фоне пандемии и геополитической напряженности.

Кроме того, на фоне ухудшения финансового состояния предприятий, расширение директивного кредитования может привести к ухудшению финансовых показателей банковского сектора. Количество убыточных организаций в январе-июле 2020 года по сравнению с соответствующим периодом 2019-го года увеличилось на 27,5%, а их удельный вес в общем количестве предприятий - с 14,9 до 19%. Чистая прибыль организаций на 1 августа 2020 года составила 3016,1 млн рублей, что на 63,9% меньше, чем за аналогичный период 2019 года; прибыль до налогообложения сократилась более, чем в половину (-56,2%). Одним из существенных факторов, повлиявших на сокращение прибыльности, стало ослабление рубля, несмотря на предоставление права коммерческим организациям относить курсовые разницы на доходы и расходы будущих периодов.¹³ Дополнительными факторами стали общее ухудшение экономической конъюнктуры и медленное продвижение реформ в управлении государственными предприятиями.

По оценкам ПБ ЕФСР, ожидается, что дефицит консолидированного бюджета по итогам 2020 года может расширяться до 3,7% ВВП (около 2 млрд долларов США по текущему курсу). Учитывая заложенные на данный момент в бюджет объемы внешнего и внутреннего финансирования, ожидаемый фискальный разрыв составит эквивалент 600 млн долларов США. В качестве основного источника финансирования данного разрыва, в условиях отсутствия новых заимствований, МФ РБ предусматривает использование накопленных бюджетных депозитов.

По состоянию на 1 августа текущего года, депозиты центрального правительства и местных органов власти в НБ РБ и коммерческих банках составляли 20,6 млрд белорусских рублей, из них валютные депозиты – 5,1 млрд долларов США, в национальной валюте – эквивалент 3,3 млрд долларов США (по среднему курсу августа). В принципе, этих резервов достаточно для финансирования прогнозируемого по итогам 2020 года финансового разрыва. Вместе с тем, учитывая, что до конца года властям страны необходимо погасить государственный валютный долг в сумме около 1,1 млрд долларов США, это существенно снизит золотовалютные резервы и повысит риски для финансовой стабильности, особенно с пониманием того, что в 2021 году правительство должно выплатить 2,8 млрд долларов США по своим валютным обязательствам.

Несмотря на прогнозируемое сокращение дефицита торгового баланса в 2020 году, дефицит счета текущих операций увеличится до 3,2% ВВП с 1,8% в 2019 году. Негативное влияние на расширение дефицита СТО, в первую очередь, окажет расширение дефицита по первичным и вторичным доходам. Сокращение притока

¹³ Указ Президента N 159 «О пересчете стоимости активов и обязательств» от 12 мая 2020 года. Право переноса курсовых разниц на будущие периоды не предоставляется банкам, ОАО «Банк развития Республики Беларусь», и небанковским кредитно-финансовым организациям.

по финансовому счету в условиях существенного ограничения доступа РБ к международным финансовым рынкам и снижения инвестиционной активности в мировой экономике приведет к формированию дефицита платежного баланса в размере 1,4 млрд долларов (2,4% ВВП), финансирование которого из золотовалютных резервов может негативно повлиять на достаточность золотовалютных резервов для обеспечения финансовой стабильности.

Таблица 1. Республика Беларусь: Основные макроэкономические показатели

	Факт			Прогноз	
	2017	2018	2019	2020	2021
Национальные счета и цены (в %)					
Рост реального ВВП	2,5	3,1	1,2	-2,4	1,1
ИПЦ (дек, г/г)	4,7	5,6	4,6	6,1	5,0
Деньги и кредит (в %)					
Широкие деньги	17,4	8,5	1,5	5,4	6,1
Ключевая процентная ставка	14,1	10,0	9,3	7,5	7,4
Государственные финансы (в % ВВП)					
Доходы консолидированного бюджета	30,1	31,0	29,7	27,0	27,5
Расходы консолидированного бюджета	27,3	27,2	27,3	30,7	28,9
Баланс бюджета	2,8	3,8	2,4	-3,7	-1,9
Внешний сектор (в % ВВП)					
Счет текущих операций	-1,7	-0,4	-1,8	-3,2	-1,3
Чистые прямые иностранные инвестиции	2,2	2,3	2,1	2,5	2,3
Валовые резервы в месяцах импорта товаров и услуг	2,1	2,0	3,2	1,9	2,1

Источники: Белстат, НБ РБ, МФ РБ, оценки Управляющего

3.1.3 Оценка долговой устойчивости и платежеспособности

Несмотря на относительно низкий по отношению к ВВП уровень государственного долга 41,5% ВВП (с учетом госгарантий и обязательств местных бюджетов) по итогам 2019 года, высокая внешнеэкономическая неопределенность и спад в экономике существенно повысили риски долговой устойчивости. Внешние заимствования в структуре государственного долга составляют более 80%. Основным кредитором Беларуси остается Россия (около 8 млрд. долларов, или 44% внешнего долга). Вторым по значимости источником заемных средств является Китай (18%). Около 12% внешнего долга приходится на ЕФСР и 20% - на облигации, размещенные на внешних финансовых рынках. Оставшиеся 6% внешнего долга предоставлены МБРР, ЕБРР, СИБ, ЕИБ и США.

В условиях нестабильной макроэкономической ситуации и недостатка финансирования, Беларусь проводила активные размещения во 2 квартале 2020 года на внешних финансовых рынках. В мае 2020 года Беларусь привлекла

финансирование в объеме 10 млрд российских рублей. В июне было завершено размещение двух выпусков еврооблигаций: Беларусь-2026 на сумму 500 млн долларов США под ставку 5.875%; и Беларусь-2031 на сумму 750 млн долларов США под ставку 6,378% годовых. Размещение еврооблигаций способствовало росту международных резервных активов с минимального уровня в этом году 7,8 млрд долларов США по итогам февраля до 8,9 млрд долларов к концу июля. В условиях высокой внутренней неопределенности, доходность белорусского долга значительно возросла. Доходность выпусков, номинированных в российских рублях, к концу сентября составляла около 8-9%, в долларах – 7-8%.

В начале сентября 2020 года международное агентство S&P изменило долгосрочный прогноз по суверенному кредитному рейтингу Беларуси со стабильного на негативный. Политическая напряженность и ослабление национальной валюты спровоцировали отток денежных средств с банковских вкладов и уход в иностранную валюту, что негативно сказалось на состоянии банковского сектора. В условиях повышенного спроса на валюту произошло резко снижение резервов – на 1,4 млрд долларов США до 7,5 млрд долларов на начало сентября, что соответствовало 2,3 месяца импорта.

Текущая ситуация заметно ослабила долговую позицию страны – в результате, по итогам 2020 года уровень государственного долга, с учетом государственных гарантий и обязательств местных бюджетов, может превысить 54% ВВП. Наиболее существенный вклад в рост долговой нагрузки (около 50%) внесло ослабление национальной валюты, что обусловлено высокой долей долга, выраженного в иностранной валюте (более 90% всех государственных обязательств). Следующие по значимости факторы - это расширение дефицита бюджета и сокращение ВВП.

В 2021 году, на фоне прогнозируемой слабой экономической активности, уровень долга к ВВП останется около 54%. Вместе с ростом долговой нагрузки экономика Беларуси будет испытывать давление со стороны увеличивающихся расходов на обслуживание долга. Согласно текущему графику платежей, пик выплат придется на 2023 год, когда Беларусь на амортизацию и процентное обслуживание потратит почти 4 млрд долларов.

Помимо предстоящих значительных выплат, долговую ситуацию Беларуси ухудшает рост квазифискальных обязательств. Активное участие государства в экономике привело к высокому уровню государственных гарантий, в том числе местных органов государственного управления и самоуправления, которые по итогам 2019 года составили 5,6% ВВП. Прямой долг органов местного управления оценивается в дополнительные 2,2% ВВП. В случае усугубления кризисных явлений, эти обязательства могут реализоваться и негативно повлиять на бюджетную позицию и долговую устойчивость.

Предоставление Беларуси кредита Российской Федерации в размере 1,0 млрд долларов США (0,5 млрд долларов в 2020 году и 0,5 млрд в 2021 году), а также финансового кредита ЕФСР в размере 500 млн долларов США в 2020 году помогут улучшить показатели платежеспособности страны. В среднесрочной перспективе,

в результате снижения нагрузки по обслуживанию долга (учитывая льготный характер), предоставляемое финансирование снизит потребность в привлечении дополнительного финансирования. В результате, уровень финансовых потребностей к ВВП за 2021-2023 годы, по оценкам ЕФСР, может снизиться с почти 7% до 5%. Основным эффектом придется на 2021 год, тем не менее, нагрузка по обслуживанию частично уменьшится и в 2023 году, когда ожидается пик платежей.

Одновременно, более «мягкое» распределение долгового бремени, включая снижение нагрузки по обслуживанию долга, позволит улучшить доступ Республики Беларусь к международным финансовым рынкам и снизить риски рефинансирования. Согласно S&P, прогноз по кредитному рейтингу может быть пересмотрен с негативного на стабильный, если, помимо стабилизации экономического и финансового секторов, Беларусь сможет рефинансировать часть долга перед Россией. Стабилизация финансовых позиций Беларуси в краткосрочной перспективе приведет к тому, что по итогам 2025 года уровень государственного долга может опуститься ниже 52% ВВП.

Несмотря на ожидаемое некоторое улучшение долговой позиции и платежеспособности РБ в среднесрочной перспективе, риски для устойчивости государственного долга сохраняются. Кроме сбалансированного бюджета, для улучшения долговой устойчивости меры политики должны быть направлены на снижение квазифискальных рисков и повышение стабильности банковского сектора, включая сокращение директивного кредитования и капитальных трансфертов государственным предприятиям.

3.2. Программа мер Правительства и Национального Банка Республики, Беларусь, направленная на противодействие влиянию распространения COVID-19 на экономику, финансовый и социальный сектор

Учитывая практику МВФ и других доноров, оказывающих экстренную поддержку на противодействие влиянию пандемии COVID-19, ключевым условием для оказания бюджетной поддержки из средств ЕФСР является утверждённая программа властей страны по преодолению последствий пандемии, нацеленная, прежде всего, на поддержку сектора здравоохранения, ключевых секторов экономики, малого и среднего бизнеса, и уязвимых слоев населения.

В Республике Беларусь принят и реализуется пакет первоочередных стабилизационных мер по обеспечению устойчивой работы экономики и социальной сферы в условиях неблагоприятной эпидемиологической ситуации. Указом Президента Республики Беларусь от 24 марта 2020 года № 143 «О поддержке экономики» предусматривается поддержание экономики через предоставление секторам, наиболее пострадавшим от последствий пандемии, включая индивидуальных предпринимателей, временных налоговых преференций различной формы (отсрочка, рассрочка, налоговый кредит), снижение и отсрочку арендной платы, стимулирование производства фармацевтической продукции и расширение доступа населения к антисептическим средствам, а также другие меры,

направленные на поддержание финансовой устойчивости субъектов хозяйствования. Для повышения деловой активности, НБ РБ до 31 декабря 2020 года ослабил ряд пруденциальных требований, включая к нормативному капиталу банков и его достаточности для покрытия рисков, максимальному размеру риска на одного должника, ликвидности, а также классификации активов, подверженных кредитному риску, и формированию специальных резервов по ним.

Увеличилось финансирование сектора здравоохранения в части противоэпидемиологических мероприятий, включая укрепление материальной базы через приобретение средств индивидуальной защиты, реагентов и создание контакт-центров. В соответствии с указами Президента, были введены доплаты к заработной плате медицинским и социальным работникам за работу в зоне высокого риска инфекционного заражения. Во втором и третьем кварталах на эти цели из бюджета было использовано 283 млн белорусских рублей.

Меры по поддержке населения включают предоставление льгот по оплате жилищно-коммунальных услуг некоторым категориям граждан. Также, НБ РБ рекомендовал коммерческим банкам рассматривать возможность предоставления гражданам отсрочки возврата кредитов и выплаты процентов и послабления при реструктуризации задолженности по кредитным договорам.

Для стабилизации макроэкономической ситуации, включая снижения рисков для бюджета и платежного баланса, власти РБ намерены продолжать реализацию осмотрительной макроэкономической политики в кратко- и среднесрочной перспективе. Для сокращения дефицита бюджета в 2020 году, Министерством финансов РБ проводится работа по консолидации бюджета через сокращение неприоритетных расходов. В среднесрочной перспективе обозначены планы к возвращению к исполнению бюджета на сбалансированной основе через повышение эффективности расходов бюджета и оптимизацию налоговых льгот. Правительство намерено продолжить работу по сокращению директивного кредитования, что повысит устойчивость банковской системы и возможности перераспределения ресурсов для финансирования коммерческих проектов. В части монетарной политики, уже в 2021 году намечен возврат к целевому показателю инфляции, продолжение политики по обеспечению рыночных механизмов формирования обменного курса и процентных ставок. В комплексе, все эти меры направлены на укрепление долговой устойчивости Беларуси.

Цели Программы, меры и намерения по их достижению, а также статус выполнения на дату направления Заявки приведены в Таблице 2.

Таблица 2. Матрица мер и намерений Правительства и Национального банка Республики Беларусь для противодействия влиянию распространения COVID-19 на экономику, финансовый и социальной сектора

№ п/п	Цель	Мера / Намерение	Статус выполнения
1.	Противодействие последствиям пандемии COVID 19 для экономики и населения	<p>1.1. Принятие и реализация пакета первоочередных стабилизационных мер по обеспечению устойчивой работы экономики и социальной сферы в условиях пандемии коронавируса.</p> <p>1.2. Предоставление нанимателям субсидий для осуществления доплат работникам, находящимся в режиме вынужденной неполной занятости до уровня минимальной заработной платы. Упрощение порядка и увеличение периода предоставления ГАСП (государственной адресной социальной помощи).</p> <p>1.3. Предоставление возможности осуществления за счет бюджетных средств расходов, связанных с оплатой труда работников и текущим содержанием имущества, подлежащего финансированию за счет средств от приносящей доходы деятельности бюджетных организаций</p>	<p>Выполнено. Указ Президента Республики Беларусь от 24 апреля 2020 г. № 143 «О поддержке экономики»; постановление Совета Министров Республики Беларусь от 23 апреля 2020 г. № 252 «Об изменении постановления Совета Министров Республики Беларусь от 24 апреля 2018 г. № 314» (предоставление льгот по оплате услуг ЖКХ трудоспособным гражданам, не занятым в экономике)</p> <p>Указ Президента Республики Беларусь от 28 мая 2020 г. № 178 «О временных мерах государственной поддержки нанимателей и отдельных категорий граждан»</p> <p>Указ Президента Республики Беларусь от 28 мая 2020 г. № 179 «Об оплате труда»</p>

- (при отсутствии внебюджетных доходов ввиду осложнения эпидемиологической обстановки).
2. Поддержка системы здравоохранения и социальной защиты в период пандемии
- 2.1. Установление ежемесячных надбавок работникам здравоохранения за работу в условиях коронавируса.
- Выполнено.**
Указ Президента Республики Беларусь от 16 апреля 2020 г. № 131 «О материальном стимулировании работников здравоохранения»;
- 2.2. Установление ежемесячных надбавок работникам учреждений социального обслуживания за работу в условиях коронавируса.
- Указ Президента Республики Беларусь от 18 мая 2020 г. № 169 «О материальном стимулировании работников организаций, оказывающих социальные услуги».
- На 1 сентября 2020 года на реализацию комплекса мер по обеспечению стабильной работы экономики в связи с эпидемиологической ситуацией в мире из консолидированного бюджета направлены расходы в сумме 288 млн. рублей, из них 283 млн. рублей – на ежемесячные доплаты медицинским работникам и работникам в сфере социального обслуживания за работу в условиях, связанных с инфекциями
3. Поддержание макроэкономической и финансовой стабильности в период пандемии
- 3.1. Проведение ответственной и сбалансированной бюджетной политики, включая сокращение неприоритетных расходов и увеличение бюджетного финансирования здравоохранения и социальной защиты, связанного с пандемией. Намерение выхода на сбалансированный государственный бюджет
- Выполняется.**
В целях обеспечения сбалансированности бюджета в настоящее время проводится работа по принятию ряда мер по оптимизации бюджетных расходов. По предварительным оценкам, сокращение финансирования по неприоритетным статьям до конца года составит около 1,0 млрд рублей, что составляет 3,9 процента от утвержденного

в среднесрочной перспективе повышение эффективности расходов, включая отмену неэффективных налоговых льгот и преференций

объема расходов в республиканском бюджете.

В 2021-2023 годах будет продолжена ревизия и отмена неэффективных налоговых льгот, что вкупе с оптимизацией расходов бюджета позволит выйти на сбалансированное исполнение бюджета.

Ежегодное сокращение директивного кредитования в 2021-2022 годах по сравнению с 2020 годом.

Все обязательства по погашению и обслуживанию государственного долга выполняются своевременно и в полном объеме. Наличие просроченной задолженности не допускается

3.2. Проведение сбалансированной денежно-кредитной политики, направленной на сдерживание инфляции. Постепенное возвращение инфляции в пределы целевого диапазона в 2021 году. Поддержание гибкого обменного курса.

Выполняется.

Денежно-кредитная политика сохраняет направленность на обеспечение ценовой стабильности. Целевой уровень годовой инфляции на 2020 год установлен в размере не более 5 процентов, на 2021 год планируется установить вблизи 5 процентов.

Промежуточным ориентиром денежно-кредитной политики является средняя широкая денежная масса, годовой прирост которой (без учета курсовой переоценки) в августе 2020 года составил 3,9 процента.

Политика обменного курса реализуется в режиме плавающего курса. В целях недопущения резких колебаний обменного курса Национальный банк может проводить валютные интервенции.

Процентная политика проводится с учетом складывающейся и прогнозируемой инфляции.

Процентные ставки в экономике поддерживаются на положительном уровне в реальном выражении.

В совокупности монетарные условия поддерживаются на уровне, способствующем поддержанию в среднесрочном периоде инфляции у целевого уровня.

3.3. Обеспечение

устойчивости банковского сектора через использование прозрачных пруденциальных мер регулирования банковского сектора, обеспечение банковской системы ликвидностью с помощью рыночных инструментов. Оказание поддержки банкам в процессе реструктуризации долгов платежеспособных клиентов, оказавшихся в затруднительной ситуации в связи с пандемией.

Выполняется.

Для повышения деловой активности Национальный банк Республики Беларусь временно (до 31 декабря 2020 года) ослабил ряд пруденциальных требований.

В случае снижения уровня ликвидности банков Национальный банк готов предоставлять банкам кредиты на срок от трех до шести месяцев по ставке рефинансирования.

Национальный банк также рекомендовал банкам рассмотреть возможность предоставления гражданам (при наличии документов, подтверждающих ухудшение их финансового положения и невозможность надлежащего исполнения ими обязательств по кредитным договорам) отсрочки возврата (погашения) кредита и уплаты процентов за пользование им с одновременным продлением срока возврата (погашения) кредита.

При реструктуризации задолженности по кредитным договорам юридических и физических лиц, в том числе путем предоставления отсрочек (рассрочек), банкам рекомендовано не увеличивать размер процентов за пользование кредитом.

