

Мониторинг экономики Беларуси: тенденции, настроения и ожидания

Обзор фискальной среды 2023 год

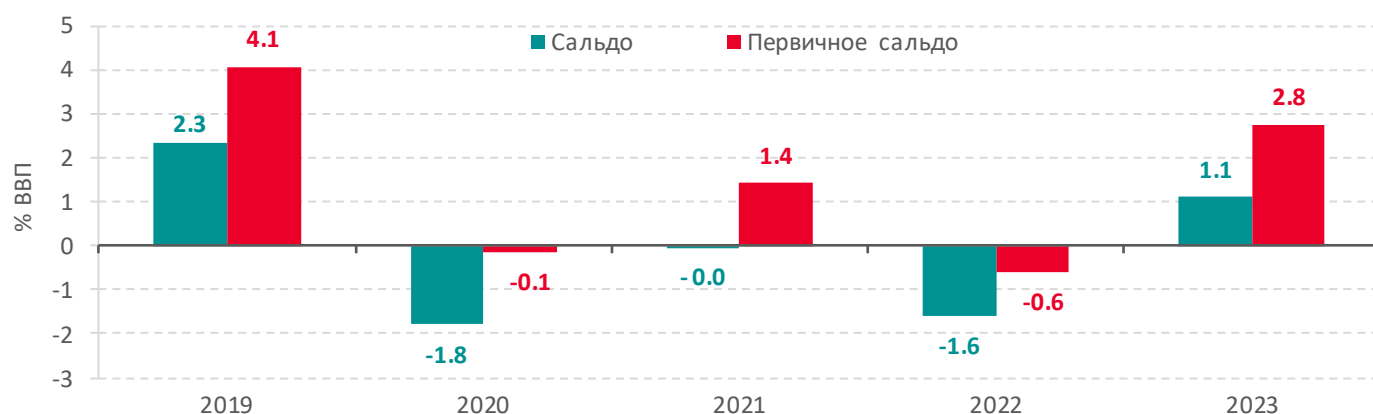
Июнь 2024 г.

Бюджетная политика в Беларуси поддерживала экономическую активность в 2023 году при профицитном исполнении бюджета

Консолидированный бюджет в 2023 г. исполнен с профицитом 1,1% ВВП (рис 1). Доходы увеличились на 4,6 п.п. ВВП вследствие высокого роста внутреннего спроса и объемов внешней торговли, а также увеличения трансфертов из России. Расходы приросли на 1,9 п.п. во многом за счет увеличения трат на оплату труда и обслуживание долга. Расходы увеличивались быстрее трендовых темпов, и бюджетная политика оказывала поддержку экономической активности. В 2024 г. бюджетная политика останется стимулирующей, а консолидированный бюджет сложится вблизи баланса или небольшого профицита.

Госдолг сократился на 1,1 п.п. за 2023 г. – до 32,2% ВВП на начало 2024 г. Размер госдолга и объем платежей по нему (менее 5% ВВП в год) не являются большими, однако даже такой объем платежей требует рефинансирования их большей доли для избегания сильных бюджетных корректировок. Поддержание госдолга на уровне 30% ВВП в среднесрочном периоде потребует первичного сальдо бюджета около 0,3% ВВП в год, а при ухудшении экономических условий – более 2% ВВП. Пространство для бюджетного стимулирования ограничено, а фискальная устойчивость зависит от поддержки России.

Рис 1. Состояние консолидированного бюджета Республики Беларусь



Источник: расчеты на основе данных Минфина Беларуси, Белстата, ЕЭК, ЕФСР, МВФ.

Примечание: консолидированный бюджет Республики Беларусь включает в себя республиканский бюджет и местные бюджеты. Сальдо бюджета представляет собой разницу между доходами и расходами бюджета. Первичное сальдо представляет собой сальдо бюджета с исключением расходов на обслуживание госдолга.

Бюллетень «Обзор фискальной среды» представляет экспертный анализ налогово-бюджетной политики и долговой устойчивости Республики Беларусь. В бюллетене оценивается состояние налогово-бюджетной политики, ее воздействие на экономическую активность в Беларуси, состояние государственного долга и его устойчивость. В силу отсутствия оперативных официальных статистических данных по государственному бюджету и долгу анализ в настоящем бюллетене преимущественно базируется на доступной публичной информации и данных Нацбанка Беларуси, МВФ, ЕФСР.

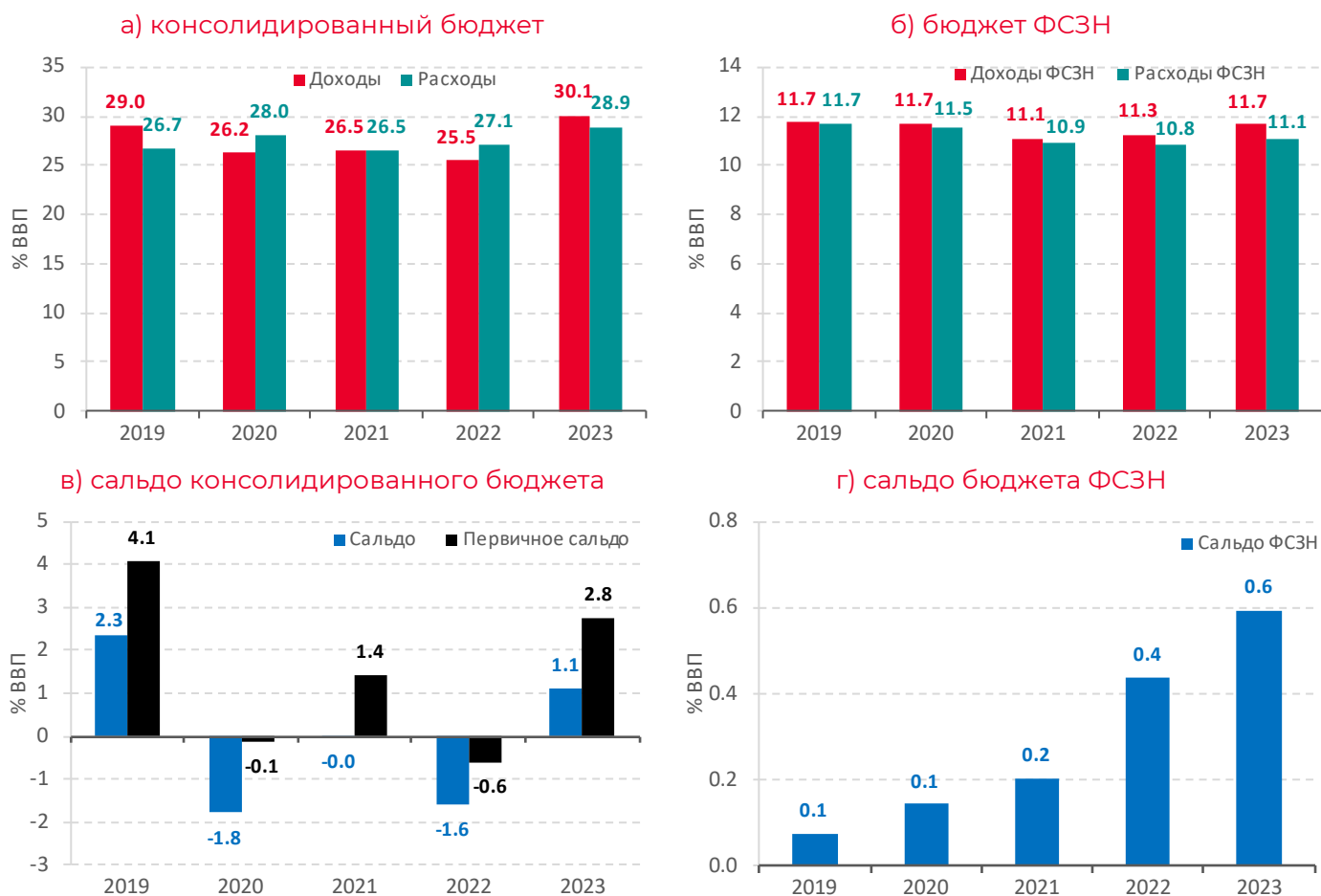
Авторы настоящего материала не могут быть ответственными за использование информации, содержащейся в данном бюллетене. Несмотря на всю тщательность подготовки материала его авторы не дают каких-либо гарантий и не принимают на себя какой-либо ответственности и обязательств в отношении точности, полноты и надежности информации, содержащейся в настоящем материале. Авторы настоящего материала не несут ответственности за потери и/или убытки любого рода, связанные с использованием информации, представленной в бюллетене.

1 Государственный бюджет

Консолидированный бюджет в 2023 году исполнен с профицитом в размере 1,1% ВВП

Профицит консолидированного бюджета зафиксирован впервые с 2019 г. (рис 2.в). Это стало возможным благодаря существенному наращиванию доходов, объем которых относительно ВВП вырос на 4,6 п.п. в 2023 г. – до 30,1%. Расходы консолидированного бюджета относительно ВВП увеличились на 1,9 п.п. в 2023 г. – до 28,9% (рис 2.а). Бюджет Фонда социальной защиты населения (ФСЗН) в 2023 г. также исполнен с профицитом в размере 0,6% ВВП (рис 2.б). Таким образом, превышение доходов консолидированного бюджета Беларуси в расширенном определении (с учетом ФСЗН) над расходами, вероятно, было больше 1,5% ВВП.

Рис 2. Показатели консолидированного бюджета Республики Беларусь и бюджета ФСЗН



Источник: расчеты на основе данных Нацбанка и Минфина Беларуси, Белстата, ЕЭК, ЕФСР, МВФ.

Примечание: сальдо бюджета представляет собой разницу между доходами и расходами бюджета. Первичное сальдо представляет собой сальдо бюджета с исключением расходов на обслуживание госдолга.

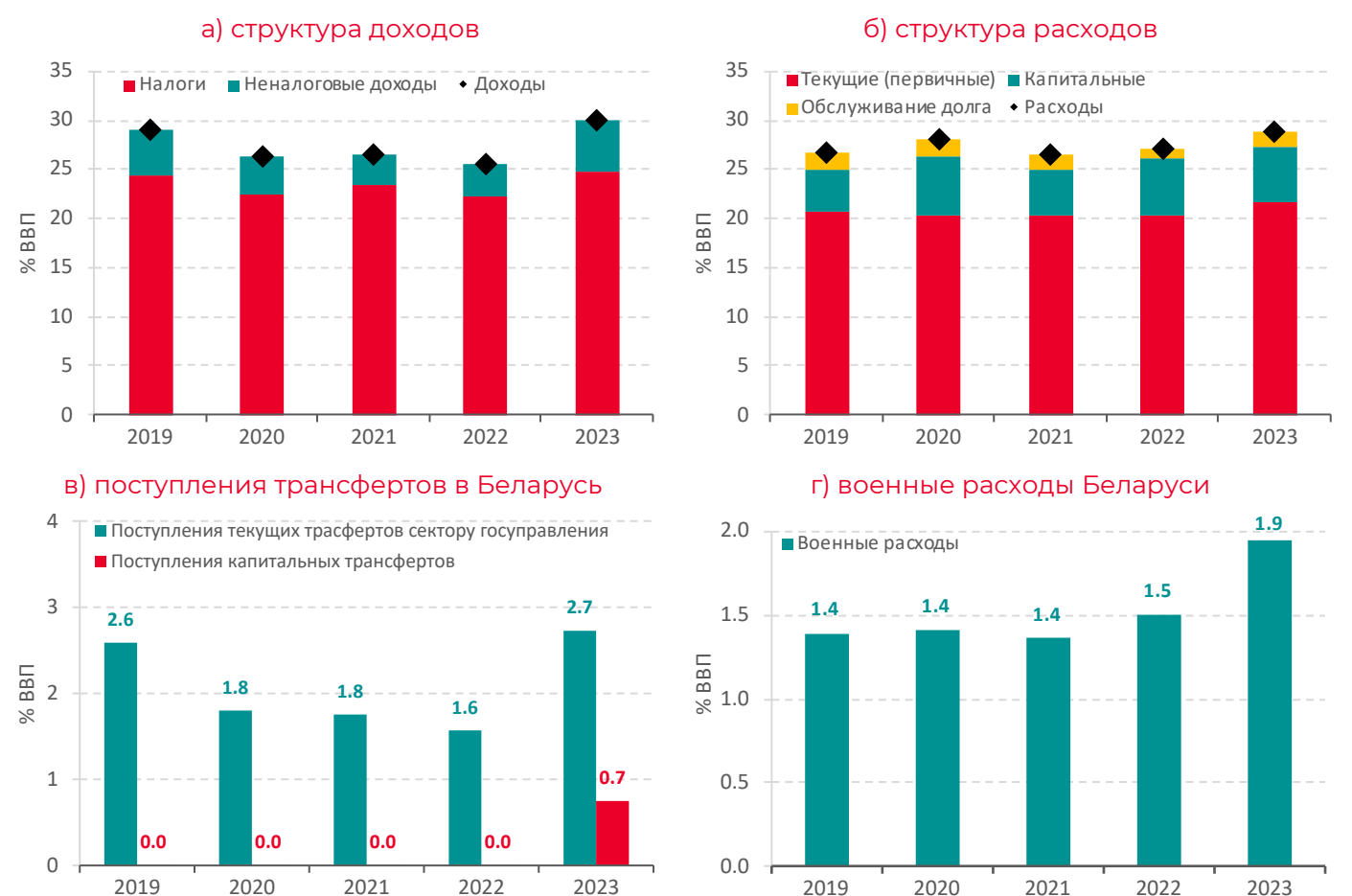
Увеличение доходов бюджета на 4,6 п.п. ВВП во многом носило циклический характер и было связано с усилением внутреннего спроса и объемов внешней торговли

Налоговые доходы бюджета выросли на 2,6 п.п. в 2023 г. – до 24,8% ВВП (рис 3.а). Увеличение налогов относительно ВВП может объясняться существенным опережающим ростом внутреннего спроса и объемов внешней торговли над ростом ВВП. На последний негативное воздействие в 2023 г. оказало ухудшение чистого экспорта в результате более значительной прибавки импорта в сравнении с экспортом.

Однако, так как сам внешнеторговый оборот сильно вырос, то налоговая база по косвенным налогам (НДС, акцизы) и пошлинам могла повыситься в более значительной степени в сравнении с ВВП. Кроме того, в среде дефицита работников и стремительного роста зарплат доля оплаты труда в ВВП выросла на 1,1 п.п. – до 48,8% ВВП в 2023 г. Это могло обеспечить существенное увеличение налоговой базы по подоходному налогу. Также на рост налоговых доходов относительно ВВП оказало воздействие поднятие ставки по налогу на прибыль на 2 п.п.

Неналоговые доходы выросли на 2 п.п. в 2023 г. – до максимального за последние десять лет значения в 5,3% ВВП (рис 3.а). Вероятно, такой рост связан с поступлениями из российского бюджета в рамках компенсаций по обратному акцизу для белорусских НПЗ. Так, приток текущих трансфертов сектора госуправления за 2023 г. увеличился на 1,2 п.п. ВВП или на 0,8 млрд долл. и достиг 2,7% ВВП или \$1,96 млрд (рис 3.в). В долларовом выражении это рекордное значение в XXI веке, а относительно ВВП близко к уровням 2017–2019 гг., когда функционировала схема «перетаможки» 6 млн т российской нефти.

Рис 3. Доходы и расходы консолидированного бюджета Республики Беларусь



Источник: расчеты на основе данных SIPRI Military Expenditure Database 2024 (<https://www.sipri.org/databases/milex>), Нацбанка и Минфина Беларуси, Белстата, ЕЭК, ЕФСР, МВФ.

Примечание: первичные текущие расходы – текущие расходы за вычетом расходов на обслуживание госдолга.

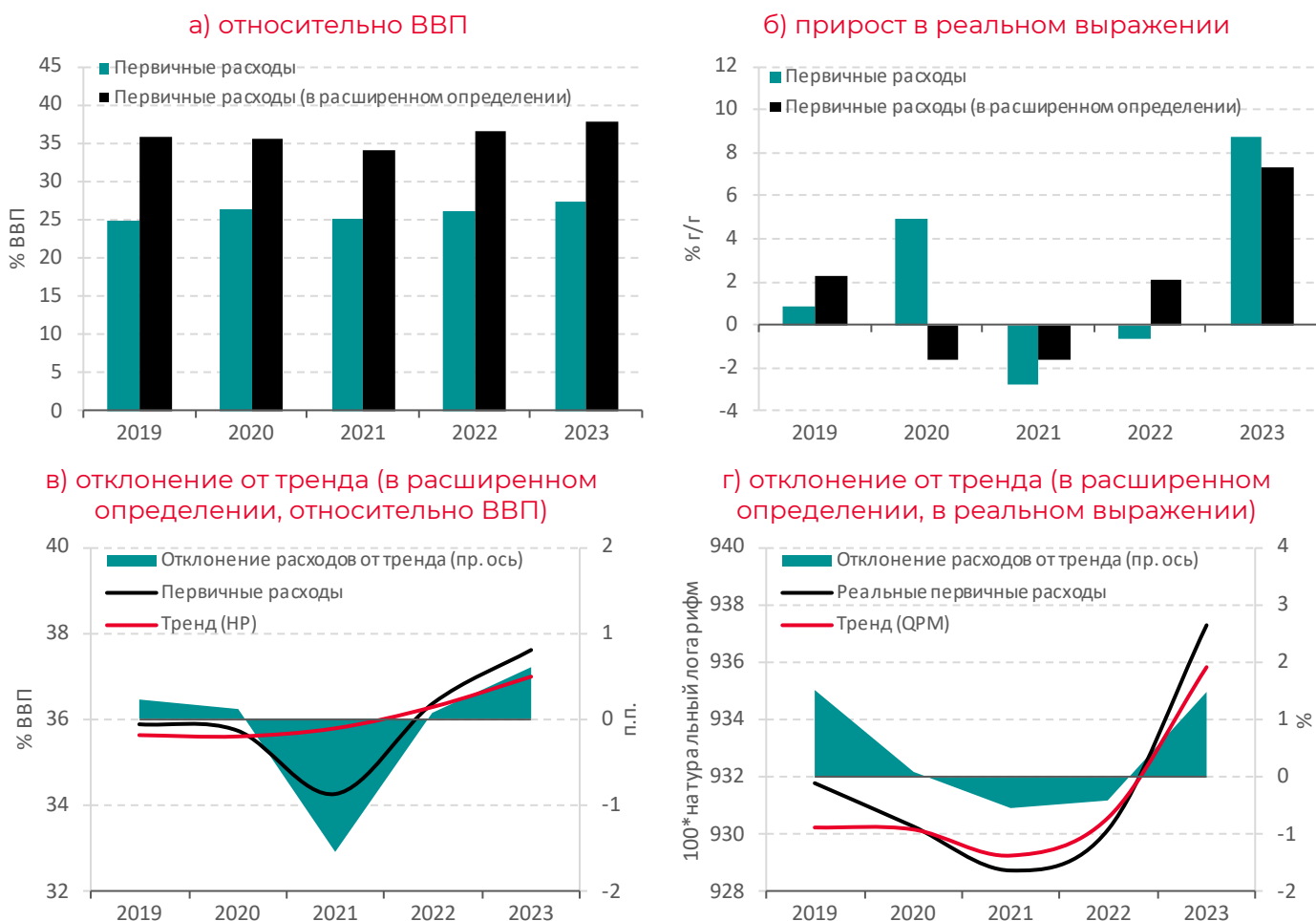
Повышение расходов бюджета на 1,9 п.п. ВВП связано с наращиванием текущих трат

Текущие расходы консолидированного бюджета выросли на 2 п.п. в 2023 г. – до 23,4% ВВП. В их составе активно увеличивались как непроцентные траты – на 1,4 п.п. до 21,7% ВВП, так и расходы на обслуживание госдолга – на 0,6 п.п. ВВП до 1,6% ВВП (рис 3.б).

Наращивание текущих непроцентных расходов в значительной степени связано с ростом на 0,5 п.п. ВВП расходов на оплату труда бюджетным работникам. Скорее всего, значительное увеличение трат на заработные платы стало следствием дефицита работников и возросшей в таких условиях конкуренцией бюджетного сектора с частным и небюджетным государственным. Также нельзя исключать стимулирования роста зарплат бюджетников административными методами в предвыборные годы.

Капитальные расходы консолидированного бюджета сократились в 2023 г., вероятно, вследствие уменьшения вложений в уставные фонды госбанков. При этом военные расходы (на основе данных SIPRI) увеличились на 0,4 п.п. – до 1,9% ВВП в 2023 г. (рис 3.г). Нарастание военных расходов началось в 2022 г. – в 2019–2021 гг. они составляли около 1,4% ВВП в год.

Рис 4. Динамика первичных расходов консолидированного бюджета



Источник: расчеты на основе данных Нацбанка и Минфина Беларуси, Белстата, ЕЭК, ЕФСР, МВФ, а также на базе применения квартальной модели прогнозирования для Беларуси (QPM)..

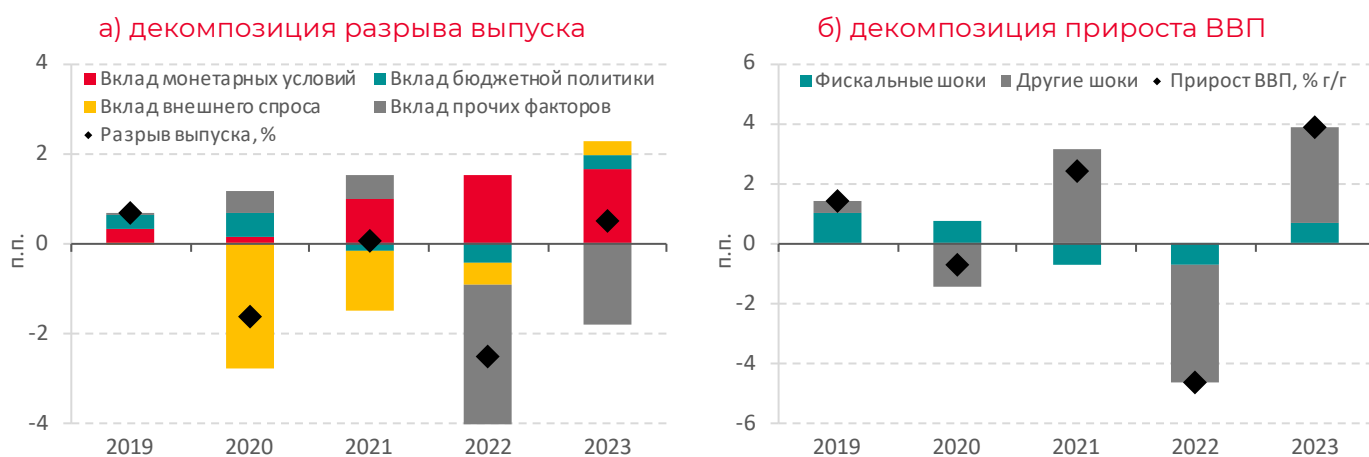
Примечание: первичные расходы – расходы за вычетом расходов на обслуживание госдолга. Первичные расходы в расширенном определении включают в себя первичные расходы консолидированного бюджета и расходы ФСЗН. Реальные расходы рассчитаны путем корректировки номинальных расходов на дефлятор ВВП. Тренд реальных первичных расходов в расширенном определении оценен в рамках квартальной модели прогнозирования (QPM). Тренд первичных расходов в расширенном определении относительно ВВП рассчитан на базе применения одномерного фильтра Ходрика-Прескотта. % г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего года.

Первичные расходы бюджета в 2023 году росли высокими темпами – бюджетная политика носила стимулирующий характер для экономической активности

Первичные (непроцентные) расходы консолидированного бюджета увеличились в 2023 г. на 1,2 п.п. – до 27,3% ВВП, а в расширенном определении (с учетом ФСЗН) – до 37,7% ВВП (рис 4.а). В реальном выражении (скорректированные на дефлятор ВВП) первичные расходы приросли на 8,7% за 2023 г. в составе консолидированного бюджета и на 7,3% с учетом бюджета ФСЗН (рис 4.б). Объем первичных расходов заметно превосходил трендовый уровень (рис 4.в и 4.г), что сигнализирует о мягкости бюджетной политики и ее стимулирующем характере для экономической активности в 2023 г. При этом сам трендовый уровень бюджетных расходов повысился в 2022–2023 гг. Это связано как со структурными изменениями в экономике вследствие санкционного воздействия, так и с замещением расходов, которые до 2022 г. во многом финансировались с привлечением ресурсов международных банков развития и других финансовых организаций.

Бюджетная политика стала одним из факторов восстановления ВВП Беларуси в 2023 г. и способствовала формированию избыточного спроса во второй половине года (рис 5.а). Вклад бюджетной политики в прирост ВВП Беларуси на 3,9% в 2023 г. оценивается на базе квартальной модели прогнозирования в размере около 0,7 п.п. (рис 5.б).

Рис 5. Влияние налогово-бюджетной политики на экономическую активность (на базе QPM)



Источник: расчеты на базе квартальной модели прогнозирования для Беларуси (QPM).

Примечание: разрыв выпуска – отклонение реального ВВП от своего потенциального (равновесного) объема.

Бюджетная политика в 2024 году останется стимулирующей при вероятном исполнении консолидированного бюджета близком к балансу

Расходы бюджета останутся повышенными в 2024 г. как в силу необходимости поддержки структурной трансформации экономики, так и вследствие стимулирующих трат в год, предшествующий президентским выборам. Прирост реальных расходов консолидированного бюджета ожидается около 4–5% за 2024 г.

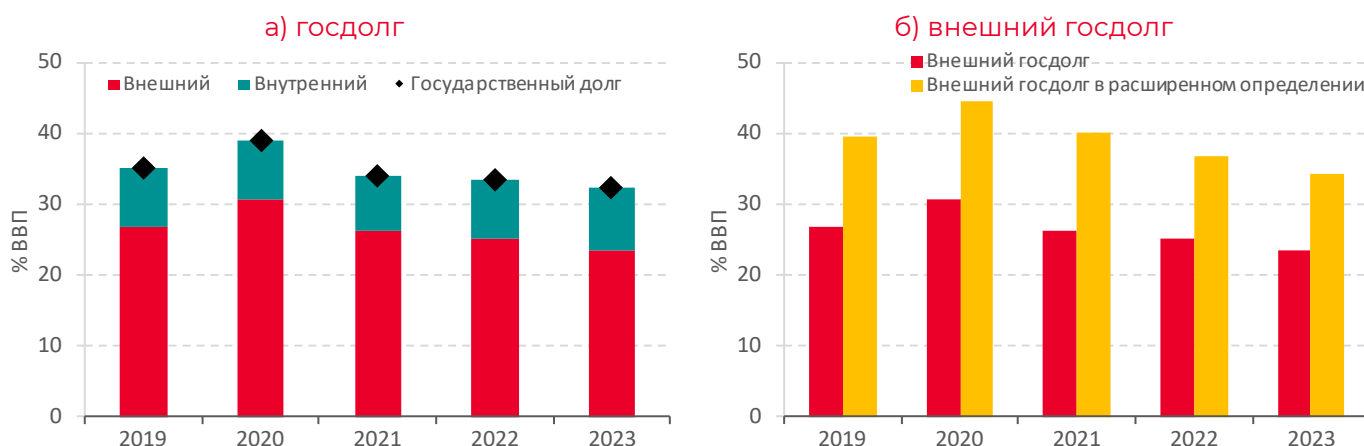
Сохранение сравнительно высоких темпов роста ВВП, заработных плат и объемов внешней торговли формируют условия для поддержания высокого уровня налоговых доходов. Неналоговые доходы, в свою очередь, могут быть поддержаны за счет перечислений трансфертов из России в рамках компенсаций по обратному акцизу на нефтяное сырье. В результате сальдо консолидированного бюджета может сложиться близким к балансу или даже несколько профицитным по итогам 2024 г.

2 Государственный долг и фискальная устойчивость

Госдолг сократился на 1,1 п.п. за 2023 год – до 32,2% ВВП на начало 2024 года. С учетом гарантий сектора госуправления размер долга, скорее всего, не превышал 40% ВВП на начало 2024 года

Уменьшение госдолга объясняется снижением внешних долговых обязательств сектора госуправления на 1,7 п.п. (или на \$1,56 млрд, по данным Нацбанка) – до 23,5% ВВП (рис 6.а). Сокращение внешнего госдолга преимущественно обусловлено погашением еврооблигаций на \$0,8 млрд (значительное количество держателей, по информации ЕФСР,¹ не в состоянии получить причитающиеся доходы), а также переоценкой обязательств на \$0,6 млрд (вероятно, из-за ослабления российского рубля к доллару в 2023 г.). Поддержку долговой позиции Беларуси в 2023 г. могло оказать рефинансирование части госдолга Россией, а также прощение Россией части госдолга Беларуси в размере около \$0,5 млрд, вероятно имевшее место в IV квартале 2023 г. (рис 3.в).² Внешний госдолг в расширенном определении³ также сократился в 2023 г. – на 2,4 п.п. (или на \$2,2 млрд, по данным Нацбанка) до 34,3% ВВП (рис 6.б).

Рис 6. Государственный долг Республики Беларусь



Источник: расчеты на основе данных Нацбанка и Минфина Беларуси, Белстата, ЕЭК, ЕФСР, МВФ.

Примечание: государственный долг включает в себя долг центрального правительства и местных органов госуправления. Внешний долг в расширенном определении включает внешние долговые обязательства органов госуправления, центрального банка, а также сектора депозитных организаций и других секторов, в уставных фондах которых доля государственной собственности составляет 50 и более процентов.

Долговая устойчивость де-факто обеспечивается, но механизм ее поддержания во многом заключается в доступе к рефинансированию долговых обязательств

Ни размер госдолга (менее 50% ВВП даже в расширенном определении с гарантиями), ни суммарный ежегодный объем платежей по его погашению и обслуживанию (менее 5% ВВП) не выглядят угрожающими по меркам общепринятых критериев. Однако в контексте экономики Беларуси даже такой размер платежей по госдолгу требует рефинансирования их значительной доли для обеспечения фискальной устойчивости.

¹ Подробнее см.: Региональный экономический обзор ЕФСР 2024 № 1(1). Москва: Евразийский фонд стабилизации и развития.

² В IV квартале 2023 г. зафиксировано чистое поступление капитальных трансфертов (в составе которых учитывается прощение долга) в Беларусь в размере \$538,3 млн. До 2023 г. максимальный объем чистого поступления капитальных трансфертов в XXI в. был зафиксирован в 2014 г. в размере \$4,6 млн за весь год.

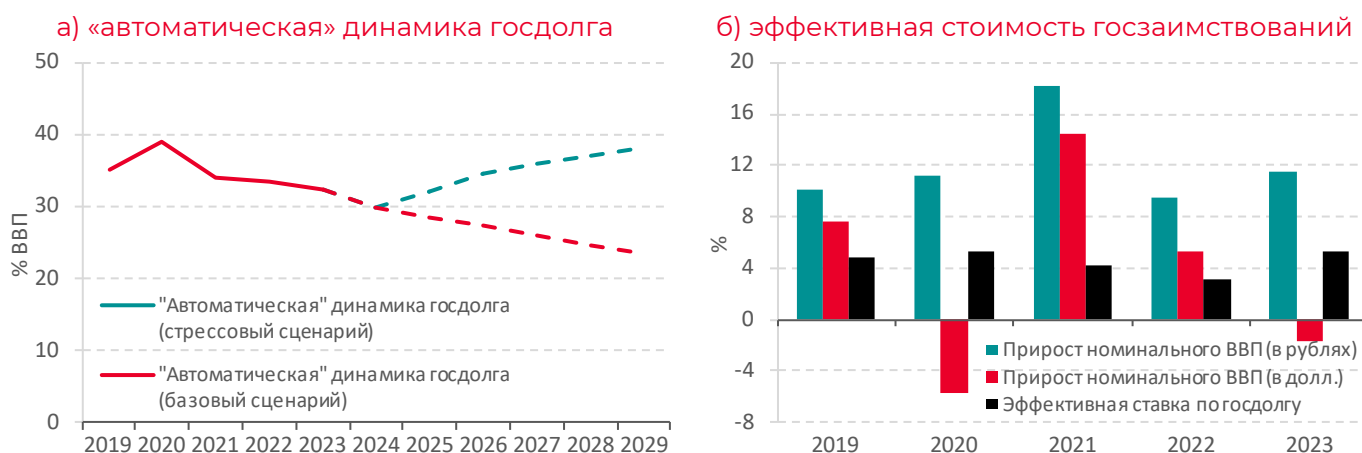
³ Внешний долг в расширенном определении включает внешние долговые обязательства органов госуправления, центрального банка, а также сектора депозитных организаций и других секторов, в уставных фондах которых доля государственной собственности составляет 50 и более процентов.

Так как консолидированный бюджет исполняется в среднем лишь с небольшим первичным профицитом (рис 2.в), необходимость по внутренним источникам финансирования инвестиций сильно возросла после усиления санкционного давления, а эффективная ставка по госдолгу на длинных временных отрезках оказывается выше роста ВВП (рис 7.б), то исполнение долговых обязательств государства без их рефинансирования означало бы существенные корректировки фискальной политики в сторону её консолидации.

Инерционная траектория государственного долга предполагает дальнейшее снижение его объема относительно ВВП в 2024–2025 гг. в базовом сценарии (рис 7.а)

Снижение госдолга возможно при реализации сравнительно благоприятного сценария для белорусской экономики, при котором удастся избежать спада выпуска и инфляционного всплеска, а бюджетная политика постепенно примет нейтральный характер. При этом инерционная динамика долга предполагает, что сохранится паттерн его погашения и обслуживания, наблюдавшийся ранее, т.е. значительный объем задолженности будет рефинансироваться Россией.

Рис 7. Устойчивость государственного долга Республики Беларусь



Источник: расчеты на основе данных Нацбанка и Минфина Беларуси, Белстата, ЕЭК, ЕФСР, МВФ.

Примечание: эффективная ставка по госдолгу рассчитана как отношение платежей по обслуживанию госдолга за год к объему госдолга на начало года. «Автоматическая» динамика долга характеризует инерционную динамику долга при заданных значениях реального роста ВВП, реальной эффективной ставки по госдолгу и первичного сальдо консолидированного бюджета. Предпосылки базового сценария: 1) прирост ВВП – 3,3% в 2024 г. и 1% в среднем в год в 2025–2029 гг.; 2) дефлятор ВВП – 9% в 2024 г. и 8% в среднем в год в 2025–2029 гг.; 3) номинальная эффективная ставка по госдолгу – сохранение на уровне 2023 г. (5,3%); 4) ослабление белорусского рубля (в терминах корзины иностранных валют) – 3,6% в 2024 г. и 4,7% в среднем в год в 2025–2029 гг.; 5) первичное сальдо бюджета – 1,4% ВВП в 2024 г. и 1,6% ВВП ежегодно в 2025–2029 гг. Предпосылки стрессового сценария на 2024 г. аналогичны базовому сценарию. Предпосылки стрессового сценария на 2025–2029 гг.: 1) прирост ВВП – 0% ежегодно; 2) дефлятор ВВП – 10% ежегодно; 3) номинальная эффективная ставка по госдолгу на 2 п.п. выше значения базового сценария; 4) ослабление белорусского рубля – 10% ежегодно; 5) первичное сальдо – 0% ВВП в 2025–2026 г. и 1,4% ВВП в среднем в год в 2027–2029 гг.

Обеспечение фискальной устойчивости в среднесрочной перспективе сильнейшим образом зависит от поддержки России

В рамках параметров базового сценария размер первичного сальдо консолидированного бюджета, которое позволит сохранить уровень госдолга к ВВП в размере 30% в 2025–2029 гг., оценивается положительным около 0,3% ВВП в среднем в год. Необходимость поддержания первичного профицита означает, что пространство для бюджетного стимулирования при возникновении кризисных явлений сильно ограничено.

Сокращение поддержки России, как в форме прямых трансфертов и рефинансирования платежей по госдолгу, так и косвенно через уменьшение энергетических субсидий и ограничение доступа к российскому рынку и инфраструктуре будет означать высокую вероятность бюджетной консолидации в Беларуси. При этом даже умеренное ухудшение условий функционирования белорусской экономики в рамках рискованного сценария может привести к необходимости наращивания госдолга для финансирования государственных расходов (рис 7.а). Альтернативой наращиванию долга может стать бюджетная консолидация, однако она негативно скажется на росте экономики и благосостоянии граждан. В рискованном сценарии для недопущения роста госдолга первичное сальдо консолидированного бюджета должно быть профицитным в размере около 2,2% ВВП в среднем в год в 2025–2029 гг.