

## СНИЖЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЕЙ В ДОЛЛАРОВОМ ВЫРАЖЕНИИ В РЕЗУЛЬТАТЕ ДЕВАЛЬВАЦИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ: ОЦЕНКА ВОЗМОЖНЫХ РИСКОВ

Мельгуй Ярослав Дмитриевич, Романюк Владислав Викторович

Белорусский государственный экономический университет

В результате глубокой девальвации национальной валюты ВВП Беларуси в долларовом выражении сократился до уровня 2010 года. Еще несколько лет назад данный показатель использовался для подтверждения отсутствия стагнации в экономике. Будучи премьер-министром М. Мясникович обращал внимание, что «ВВП по итогам 2013 года достигнет 70 млрд. USD – максимального значения в своей истории» [1]. И достиг. Более того, этот показатель к концу 2014 года преодолел новый исторический максимум в 76 млрд. USD (рис. 1).

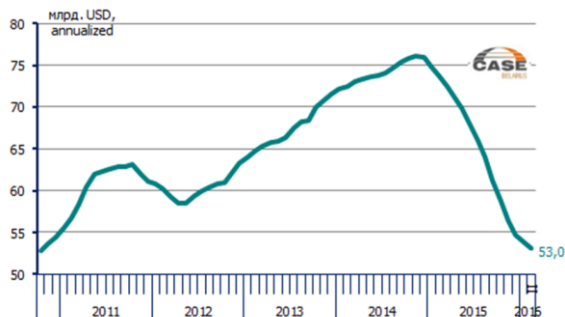


Рисунок 1 – ВВП Беларуси в годовом выражении

Примечание – Источник: [2]

Однако затем тренд резко развернулся. ВВП в долларовом выражении начал стремительно сокращаться, потеряв всего за 15 месяцев треть (30%) своего объема.

Это привело к снижению Беларуси на 20 позиций в рейтинге ВВП на душу населения по рыночному курсу: с 71-го места (8,0 тыс. USD) в октябре 2014 г. Беларусь опустилась на 91-е место (5,5 тыс. USD) в феврале 2016 года.

Конечно, использование данного показателя в динамике носит ограниченный аналитический характер в силу высокой волатильности номинального и даже реального обменного курса белорусского рубля к доллару (рис. 2).

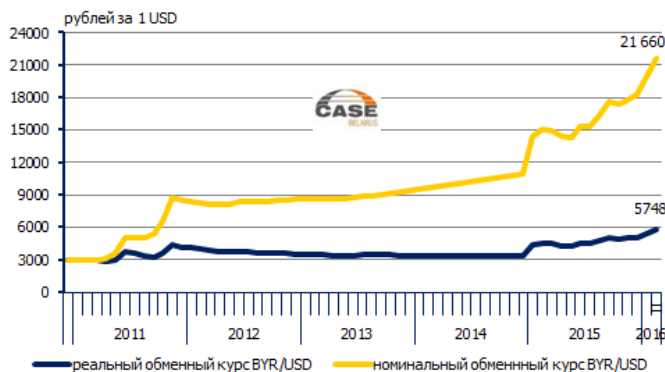


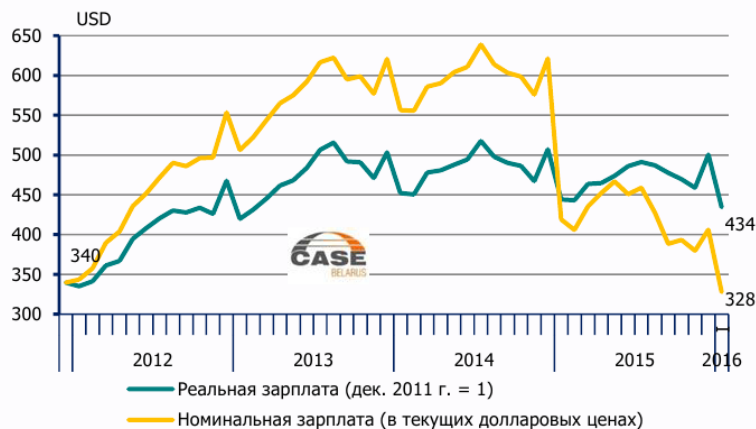
Рисунок 2 – Динамика обменного курса белорусского рубля к доллару

Примечание – Источник: [2]

Высокая инфляция при сдерживаемом курсе доллара приводила в 2012-2014 гг. к тому, что долларовый масштаб цен увеличивался примерно такими же темпами, как и рублевый

масштаб цен. Именно этим статистическим эффектом (долларовой инфляцией), а не успехами в производстве, объясняются, как их называл тогда М. Мясникович «неплохие показатели», а именно: «если взять темп ВВП Беларуси в долларах к 2010 году, то за три года пятилетки мы прирастаем на 14,5 млрд. USD, или каждый год в среднем на 8,1%» [1]. И наоборот, высокая девальвация при сдерживаемом росте потребительских цен приводила в 2015 и начале 2016 года к обратному действию того же эффекта: долларový масштаб цен уменьшался высокими темпами при сравнительно невысоком росте рублевого масштаба цен. Это значит, что столь стремительное снижение ВВП в долларом выражении не отражает реального снижения уровня жизни населения. В действительности это снижение меньше.

Это можно проследить на примере снижения темпов номинальной и реальной заработной платы. Ведь оплата труда – это часть ВВП, если рассматривать его со стороны доходов. Заработная плата в долларом выражении по рыночному курсу в январе 2016 года составляла 328 долларов и была на 12 долларов ниже уровня декабря 2011 года (рис. 3). Однако покупательная способность этих 328-ми долларов в долларом ценах декабря 2011 года была выше на 94 доллара. Просто на один доллар сегодня можно приобрести больше товаров и услуг, чем пять лет назад.



**Рисунок 3 – Заработная плата в долларом выражении**

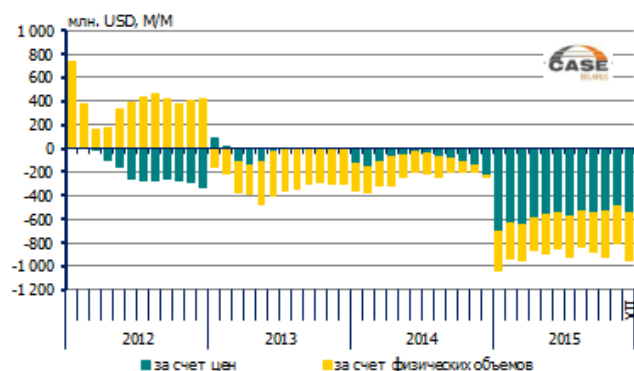
Примечание – Источник: [2]

Тем не менее, для многих случаев измерение, как ВВП, так и оплаты труда, в долларом выражении, целесообразно. Это касается случаев расчетов с внешним миром, а также расчетов в иностранной валюте внутри страны. С учетом высокого уровня долларизации и теневой составляющей белорусской экономики это не такая уж редкая ситуация. К сожалению, не ведется статистики и трудно сказать происходит ли в последнее время снижение номинальных долларом ценах в Беларуси на товары и услуги, на которые цены традиционно выставляются в долларах? Например, цены на аренду жилья, на автомобили, на услуги строителей, сантехников, тренеров, и др. Если существенного снижения цен не происходит, то в этом случае имеет место снижение уровня жизни населения.

В любом случае резко падает внешняя покупательная способность населения и предприятий в части потребительского и инвестиционного импорта.

В 2015 году физические объемы импорта продолжали снижаться. И это несмотря на значительное снижение средних долларом ценах на импорт (рис. 4).

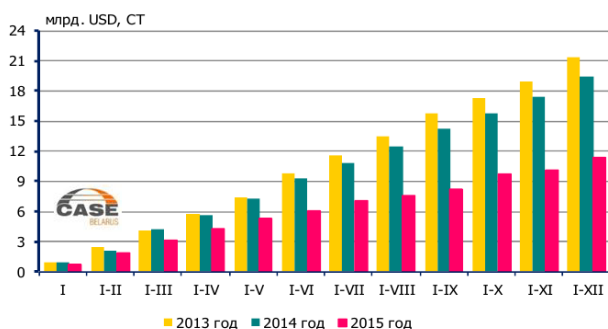
В январе 2016 года был побит рекорд по минимальному объему импорта – 1,5 млрд. USD (предыдущий рекорд был установлен в январе 2015 г. – 1,7 млрд. USD).



**Рисунок 4 – Прирост импорта товаров и услуг**

Примечание – Источник: [2]

К девальвации в первую очередь чувствителен инвестиционный импорт, о чем часто забывают сторонники стимулирования экспорта за счет ослабления национальной валюты. Особенно она негативно сказывается на таких развивающихся странах, как Беларусь, которым необходимо импортировать современное дорогостоящее оборудование и машины. Внедрять технологии V и VI технологических укладов, о которых сегодня так много говорят. После глубокой девальвации белорусского рубля такие возможности резко снизились. Инвестиции в основной капитал, которые на 98% состоят из внутренних источников, в долларовом выражении по итогам 2015 года составили 11,5 млрд. USD. Для сравнения еще недавно, в 2013 году, они составляли 21,5 млрд. USD (рис. 5).



**Рисунок 5 – Инвестиции в основной капитал в долларовом выражении**

Примечание – Источник: [2]

Если из этой суммы вычесть иностранные инвестиции, то за счет внутренних источников экономика Беларуси генерирует порядка 10 млрд. USD в год. Из них половина направляется на строительно-монтажные работы. Таким образом, на машины и оборудование остается 5 млрд. USD в год. Что собой представляет данный объем инвестиций с точки зрения возможностей модернизации экономики? Отдельные транснациональные компании и банки инвестируют в год по 4-5 млрд. USD. А здесь такой же объем инвестиций распределяется на несколько тысяч предприятий.

Если в 2014 г. чистая прибыль всех компаний Беларуси в долларовом выражении составила 4,4 млрд. USD, то в 2015 г. – уже 1,6 млрд. USD. Если на минуту представить, что Беларусь – это компания, то с таким объемом прибыли она не вошла бы даже в число 50-ти крупнейших компаний мира по объему прибыли. Для сравнения, прибыль компании Microsoft составила в 2011 году 21 млрд. USD, Apple – 17, IBM – 15, General Electric – 12 млрд. USD [3].

Если банковскую систему Беларуси представить в виде одного коммерческого банка под условным названием Bank BLR, то этот банк не вошел бы в список 56-ти крупнейших коммерческих банков Европы по величине активов, составляемый журналом Forbes [4]. Активы всей банковской системы Беларуси составляли на начало февраля 2016 г. в долларовом выражении 33,6 млрд. USD (на 1 декабря 2014 г. – 44,3 млрд. USD), в то время как крупным банком сейчас считается в Европе банк с активами не менее 50 млрд. USD. Совокупный уставный капитал всей банковской системы Беларуси составлял на начало февраля 2016 г. в долларовом выражении 2,2 млрд. USD (на 1 декабря 2014 г. – 3,1 млрд. USD), в то время как крупным системно значимым банком сейчас считается в мире банк с собственным капиталом не менее 20 млрд. USD. То есть, девальвация существенно снизила показатели активов и собственного уставного капитала банков в долларовом выражении, поскольку часть из них отображено в белорусских рублях. Особенно это касается уставного капитала, который банки в Беларуси должны вносить в национальной валюте. Не случайно аналитики Economist Intelligence Unit, оценивая глобальные риски на 2016 год, на третье место поставили возможность наступления кризиса корпоративной задолженности и соответственно банковского кризиса на развивающихся рынках вследствие волатильности на валютных рынках [5]. Это во многом относится и к Беларуси. Не случайно в текущем году МВФ совместно с Всемирным банком по просьбе белорусского правительства выполняет оценку банковской системы Беларуси на предмет ее финансовой стабильности. Последний раз такая оценка проводилась в 2009 году, что было связано с негативным влиянием мирового финансово-экономического кризиса 2008-2009 годов.

Наконец, в результате глубокой девальвации национальной валюты усложняется задача по погашению и обслуживанию внешнего долга и валютной составляющей внутреннего долга Республики Беларусь. Как известно, в мировой аналитической практике внешние долговые обязательства принято измерять в процентах к ВВП. При том же уровне абсолютного долга, стремительное снижение уровня ВВП в долларовом выражении, ведет к такому же стремительному росту внешнего долга. Так, при практически неизменном объеме валового внешнего долга (ВВД) Беларуси, который составляет примерно 40 млрд. USD, его величина в процентах к ВВП выросла с 54% на начало 2015 года до 72% на начало 2016 года. Это при том, что установленный в Беларуси порог экономической безопасности по данному показателю составляет 60% к ВВП. Еще хуже обстоят дела с показателем – сальдо чистой международной инвестиционной позиции (МИП) страны. На начало 2016 года отрицательное сальдо чистой МИП Беларуси составило 77,8% к ВВП, в то время как еще год назад оно составляло 56,1% к ВВП.

#### **Литература:**

1. Объем ВВП Беларуси составит в 2013 году 70 млрд. долларов. 25 ноября 2013 года. [www.tut.by](http://www.tut.by)
2. Macroeconomic Review of Belarus – January-December 2015 / (with Uladzimir Akulich, Uladzimir Valetka and etc). Working paper, CASE Belarus. Issue 4. February 2016. – 33 p.
3. Список 50 крупнейших компаний США по версии Forbes. [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)
4. Список крупнейших банков Европы по версии Forbes [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)
5. Currency volatility culminates in an emerging markets corporate debt crisis. Economist Intelligence Unit. [www.gfs.eiu.com](http://www.gfs.eiu.com)