

Романюк В.В., Мельгуй Я.Д.

Белорусский государственный экономический университет

Снижение показателей в долларовом выражении в результате девальвации национальной валюты: оценка возможных рисков

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).

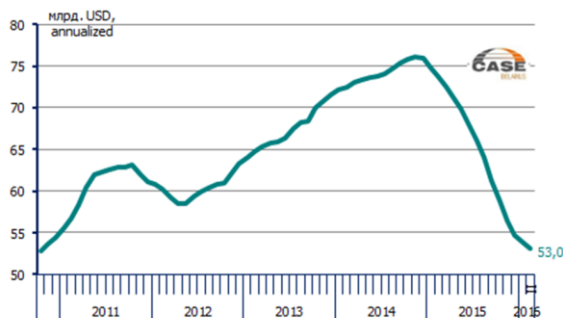


Рис. ВВП Беларуси в годовом выражении

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).

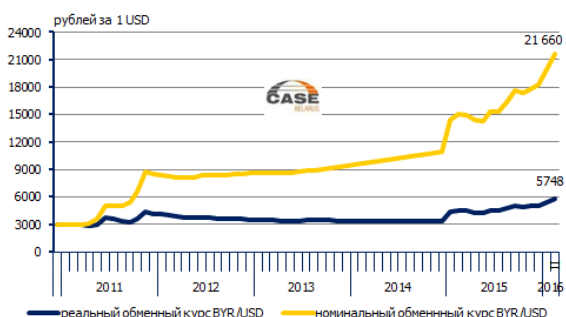


Рис. 2. Динамика обменного курса белорусского рубля к доллару

Источник: [2]

Высокая инфляция при сдерживаемом курсе доллара приводила в 2012-2014 гг. к тому, что долларový 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:

долларовый масштаб цен уменьшался высокими темпами при сравнительно невысоком росте рублевого масштаба цен. Это значит, что столь стремительное снижение ВВП в долларовом 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 долларовом 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 долларовых ценах декабря 2011 года была выше на 94 доллара. Просто на один доллар сегодня можно приобрести больше товаров и услуг, чем пять лет назад.

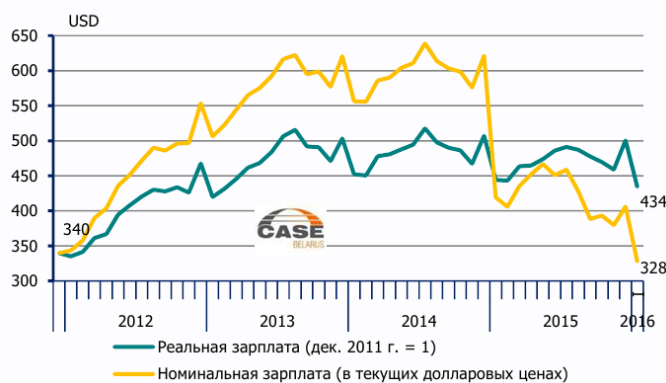


Рис. 3. Заработная плата в долларовом выражении

Источник: [2]

Тем не менее, для многих случаев измерение, как ВВП, так и оплаты труда, в долларовом 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 долларовых цен 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 долларовых цен на импорт (рис. 4).

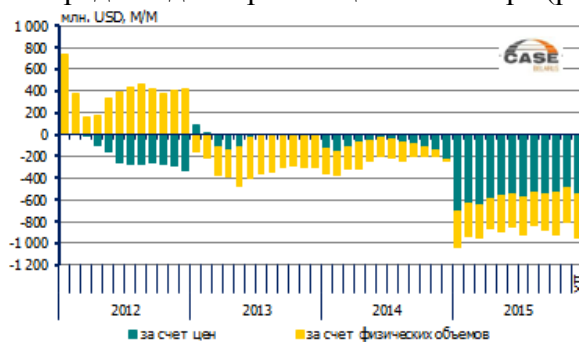


Рис. 4. Прирост импорта товаров и услуг

Источник: [2]

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).

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).

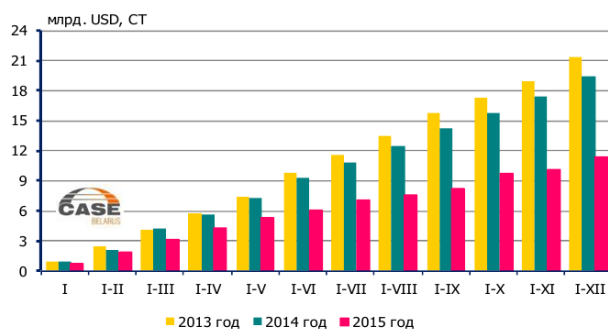


Рис. 5. Инвестиции в основной капитал в долларовом выражении

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 строительные-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.

Список использованных источников

1. Объем ВВП Беларуси составит в 2013 году 70 млрд. долларов. 25 ноября 2013 года. 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
4. Список крупнейших банков Европы по версии Forbes www.wikipedia.org
5. Currency volatility culminates in an emerging markets corporate debt crisis. Economist Intelligence Unit. www.gfs.eiu.com