



**ГАЗПРОМБАНК**

# **Экономика Белоруссии в 2021 году: возвращение к росту**

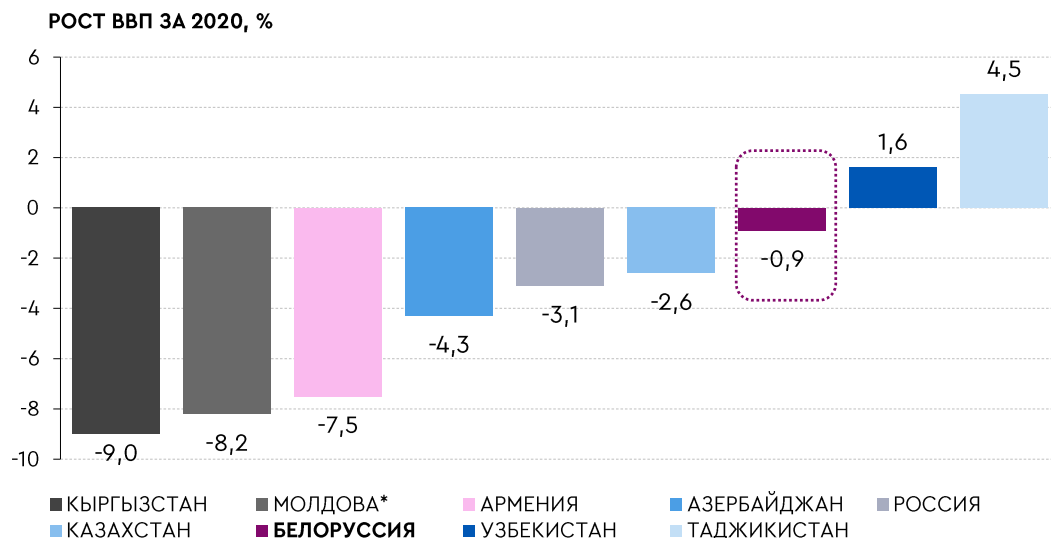
19 марта 2021 г.



## Спад экономики в 2020 году был слабее ожиданий

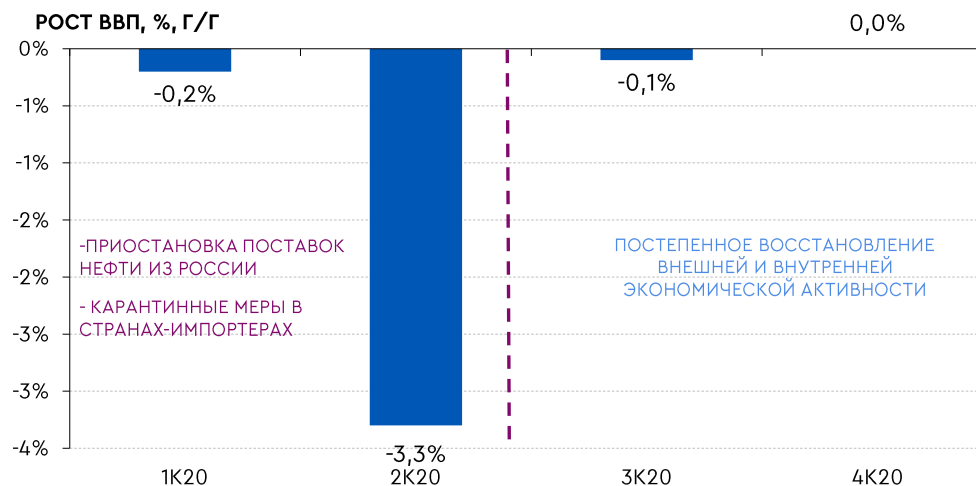
- Благодаря отсутствию жесткого карантина снижение ВВП Белоруссии в 2020 году было одним из наименее значительных в СНГ и составило 0,9% (МВФ ожидал спада на 3%).
- Пик снижения экономики пришелся на 2К20 в результате ослабления внешнего спроса. В этом отличие от других стран СНГ, у которых основная причина спада – внутренние ограничения.
- Экспортный характер экономики позволил ускорить восстановление. В 4К20 ВВП вышел на нулевые темпы роста.

### СНИЖЕНИЕ ВВП БЕЛОРУССИИ В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ – ОДНО ИЗ НАИМЕНЕЕ ЗНАЧИТЕЛЬНЫХ В СНГ



\* Данные по росту ВВП Молдовы представлены за 9М20

### ПИК ОСЛАБЛЕНИЯ ЭКОНОМИКИ ПРОЙДЕН В 2К20



Источник: статкомитеты стран СНГ

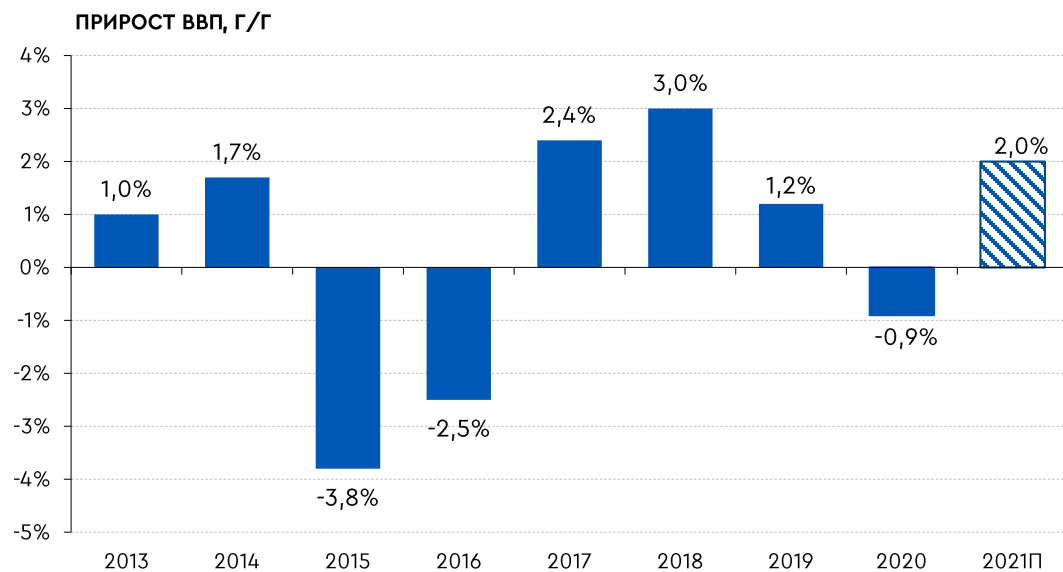
Источник: Белстат, оценки Газпромбанка



## В 2021 году экономика вернется к росту

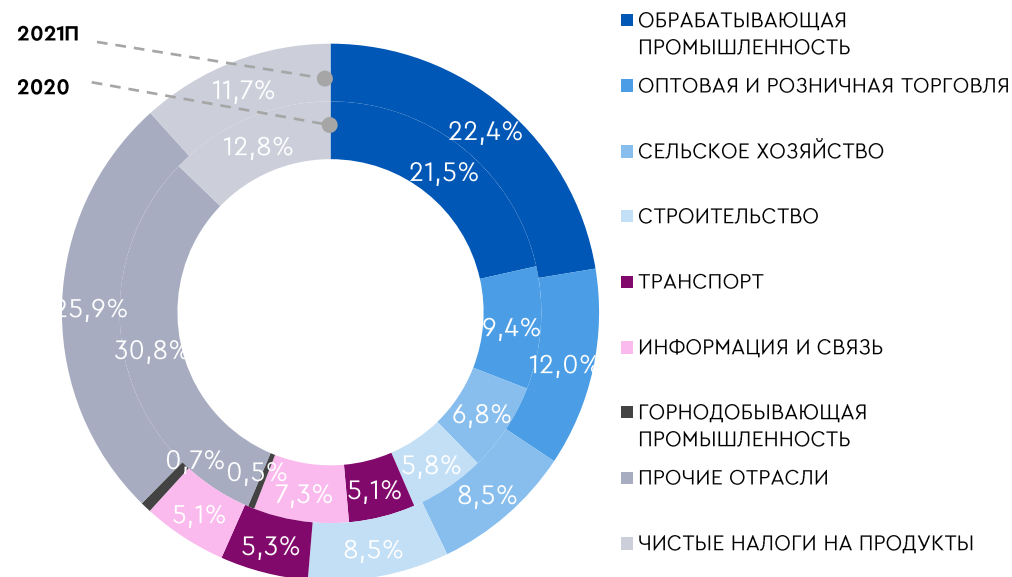
- В 2021 г. ожидаем возвращения экономики к росту, который может составить порядка 2%.
- Наши прогнозы подтверждаются разворотом экономики в сторону роста в январе (+1,3% г/г).
- Ключевые драйверы – промышленность (прежде всего нефтеперерабатывающая и пищевая) и сельское хозяйство.

### ЭКОНОМИКА БЕЛОРУССИИ ВЕРНЕТСЯ К РОСТУ В 2021 ГОДУ



Источник: Белстат, оценки Газпромбанка

### ОСНОВНЫЕ ДРАЙВЕРЫ РОСТА – ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО



Источник: Белстат, оценки Газпромбанка

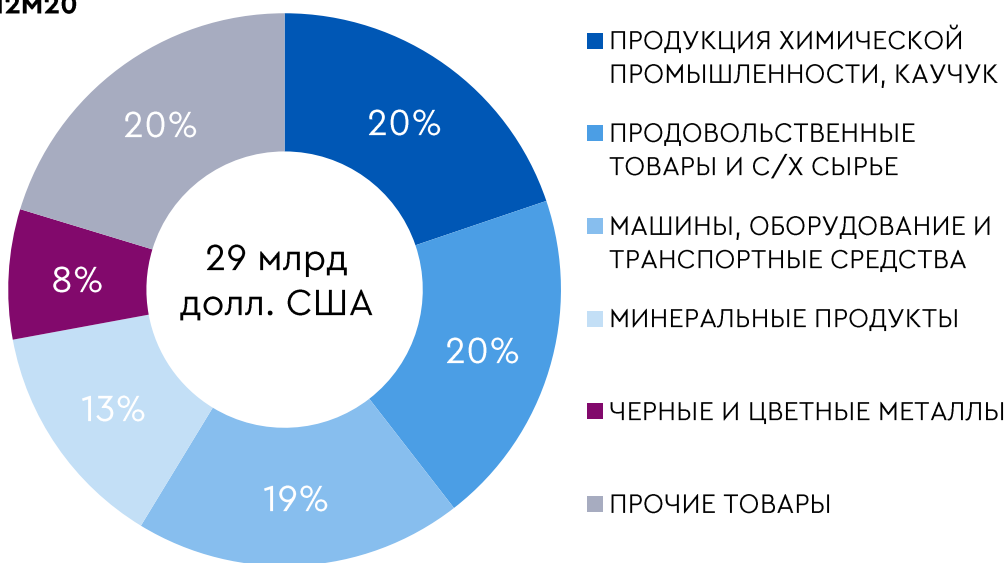


## Экспорт – один из ключевых факторов восстановления

- Белоруссия занимает ведущее место в СНГ по доле продукции с высокой добавленной стоимостью в экспорте (порядка 70% в 2020 г.), в то время как среднее значение по СНГ не превышает 30%.
- Этому способствует создание совместных производств, в том числе на базе индустриального парка «Великий камень».
- Основным направлением экспортных поставок остается Россия (45%), но география внешней торговли постепенно диверсифицируется.

### ПОРЯДКА 70% ЭКСПОРТА БЕЛОРУССИИ – ПРОДУКЦИЯ С ВЫСОКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТЬЮ

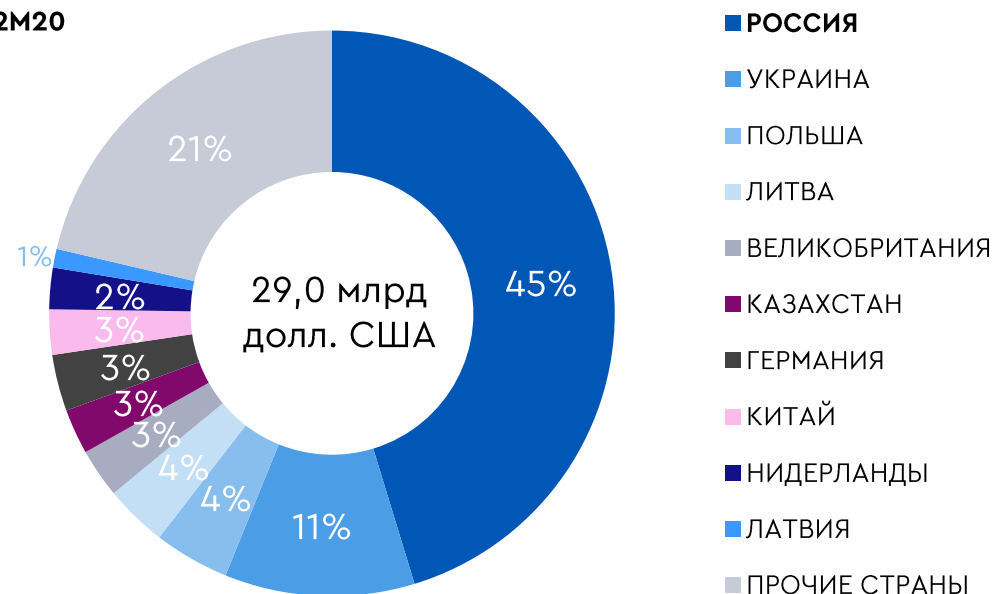
12M20



Источник: Белстат, оценки Газпромбанка

### РОССИЯ – ВЕДУЩИЙ ТОРГОВЫЙ ПАРТНЕР БЕЛОРУССИИ

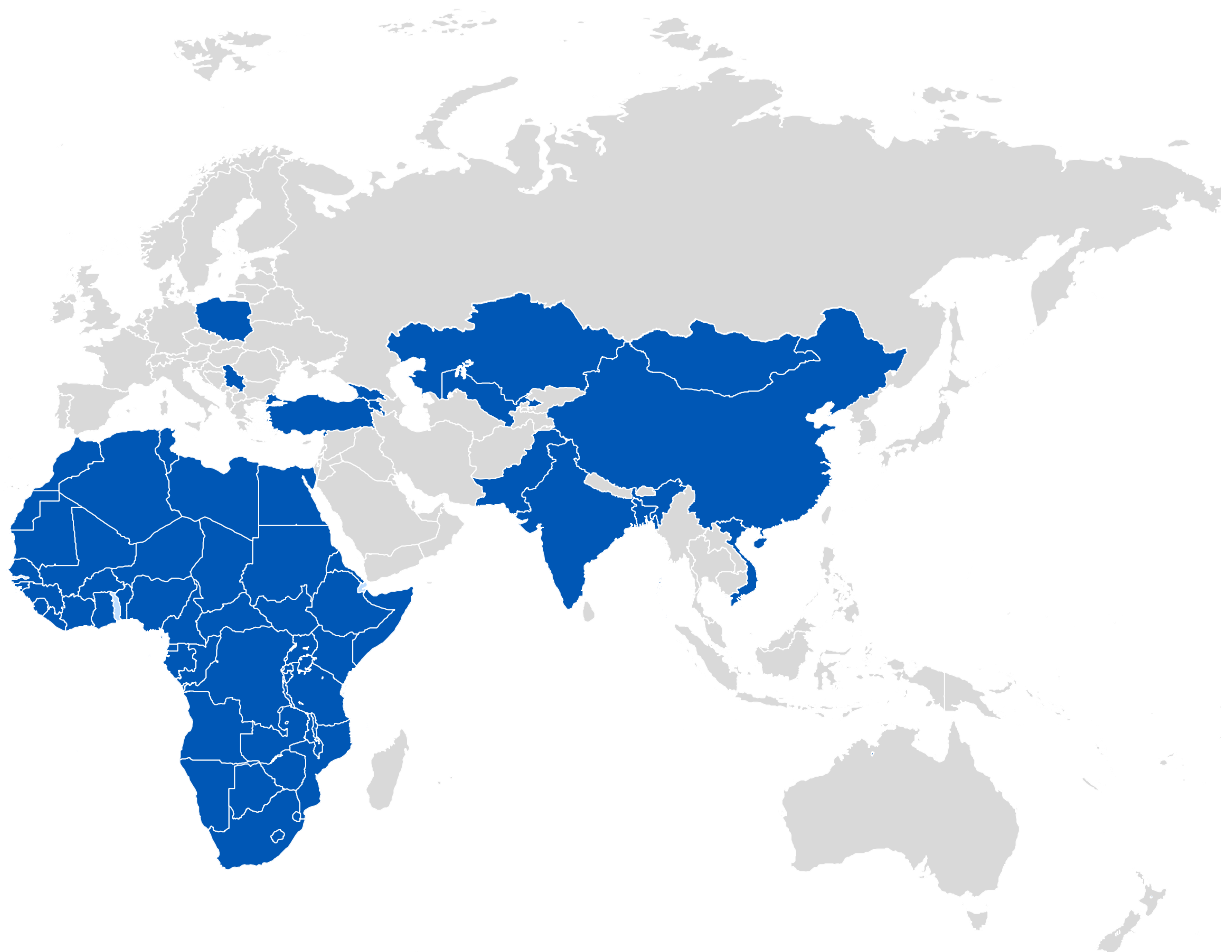
12M20



Источник: Белстат, оценки Газпромбанка

# Договоренности Белоруссии в области экспорта товаров, достигнутые в 2019–2020 гг.

КИТАЙ  
ИНДИЯ  
АФРИКА  
АРМЕНИЯ  
СЕРБИЯ  
МОНГОЛИЯ  
ТУРЦИЯ  
УЗБЕКИСТАН  
КАЗАХСТАН  
ВЬЕТНАМ  
БАНГЛАДЕШ  
ПАКИСТАН  
ПОЛЬША  
ГРУЗИЯ



-  Мясная продукция
-  Молочная продукция
-  Плодоовощная продукция
-  Грузовики
-  Коммунальная техника
-  Карьерные самосвалы
-  С/х техника
-  Погрузчики
-  Калийные удобрения
-  Продукция машиностроения
-  Совместные предприятия
-  СП в с/х
-  СП в фармацевтике
-  Фармацевтические товары
-  Продукция нефтехимии
-  Продукция металлургической промышленности



## Изменения в логистике нефтепродуктов не окажут существенного влияния на издержки экспорта

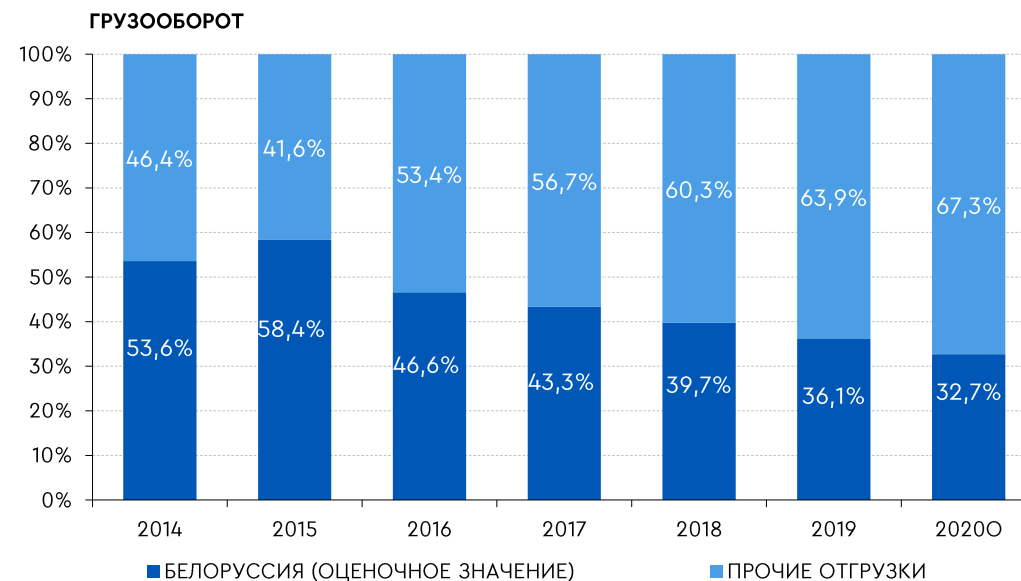
- В середине февраля Белоруссия и Россия подписали соглашение об организации перевозки и перевалки белорусских нефтепродуктов в объеме 9,8 млн т через российские порты в 2021–2023 гг.
- По нашим оценкам, вопрос возможного изменения стоимости экспорта будет касаться менее чем 20% грузов, экспортируемых Белоруссией через порт Клайпеды.
- Перевод части отгрузок нефтепродуктов Белоруссии в российские порты в 2021–2023 гг. не приведет к значительному изменению экспортных издержек для Белоруссии.

### ЭКСПОРТ НЕФТЕПРОДУКТОВ И КАЛИЙНЫХ УДОБРЕНИЙ БЕЛОРУССИЕЙ В 2020 Г. ОЦЕНИВАЕТСЯ В 15,5 МЛН Т



Источник: Белстат, оценки Газпромбанка

### ДОЛЯ ОТГРУЗОК БЕЛОРУССИИ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ОТГРУЗОК ПОРТА КЛАЙПЕДЫ ОЦЕНИВАЕТСЯ В ~33%



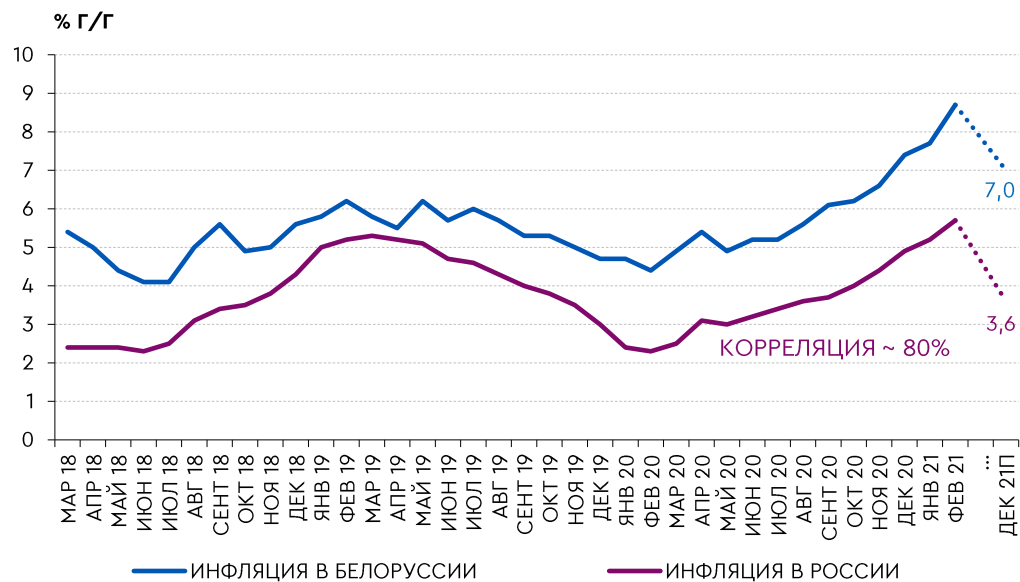
Источник: официальный сайт порта Клайпеды, Белстат, оценки Газпромбанка



## Нацбанк проводит взвешенную монетарную политику

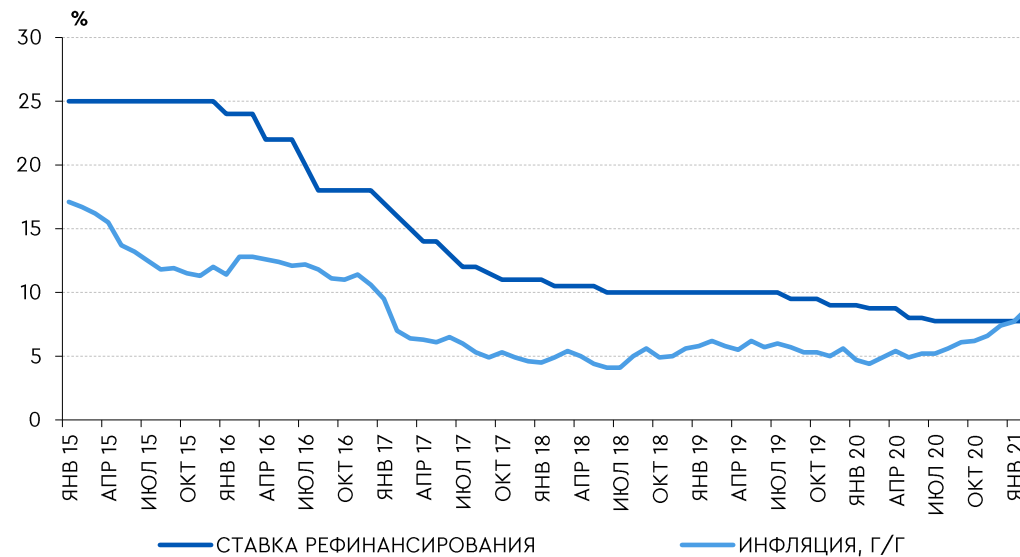
- В связи с ослаблением BYN в 2П20, отменой льгот по НДС и ускорением инфляции в странах – ведущих торговых партнерах, в экономике усилилось проинфляционное давление.
- Ускорение инфляции носит временный характер, и к концу года она, вероятно, замедлится до 6,8–7,0% г/г.
- Нацбанк сохраняет баланс между необходимостью замедления инфляции и поддержки экономики.
- Нацбанк ужесточает монетарную политику за счет инструментов ликвидности, сохранив благоприятные монетарные условия для восстановления экономики.

### УСКОРЕНИЕ ИНФЛЯЦИИ НОСИТ ВРЕМЕННЫЙ ХАРАКТЕР



Источник: Белстат, Росстат, оценки Газпромбанка

### НАЦБАНК ВОЗДЕРЖИВАЕТСЯ ОТ ПОВЫШЕНИЯ СТАВКИ

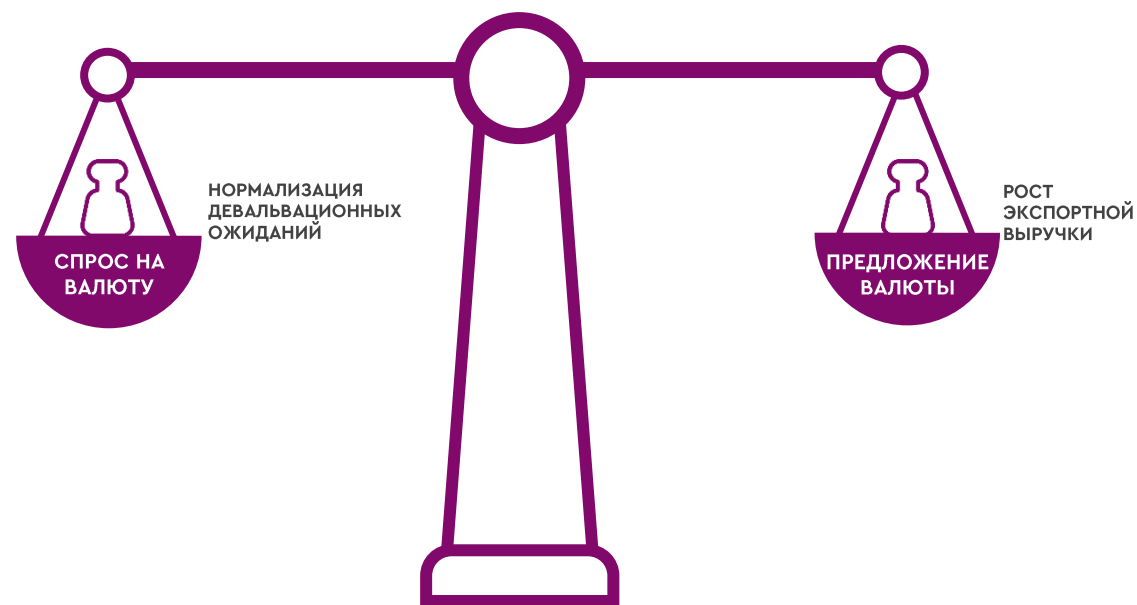
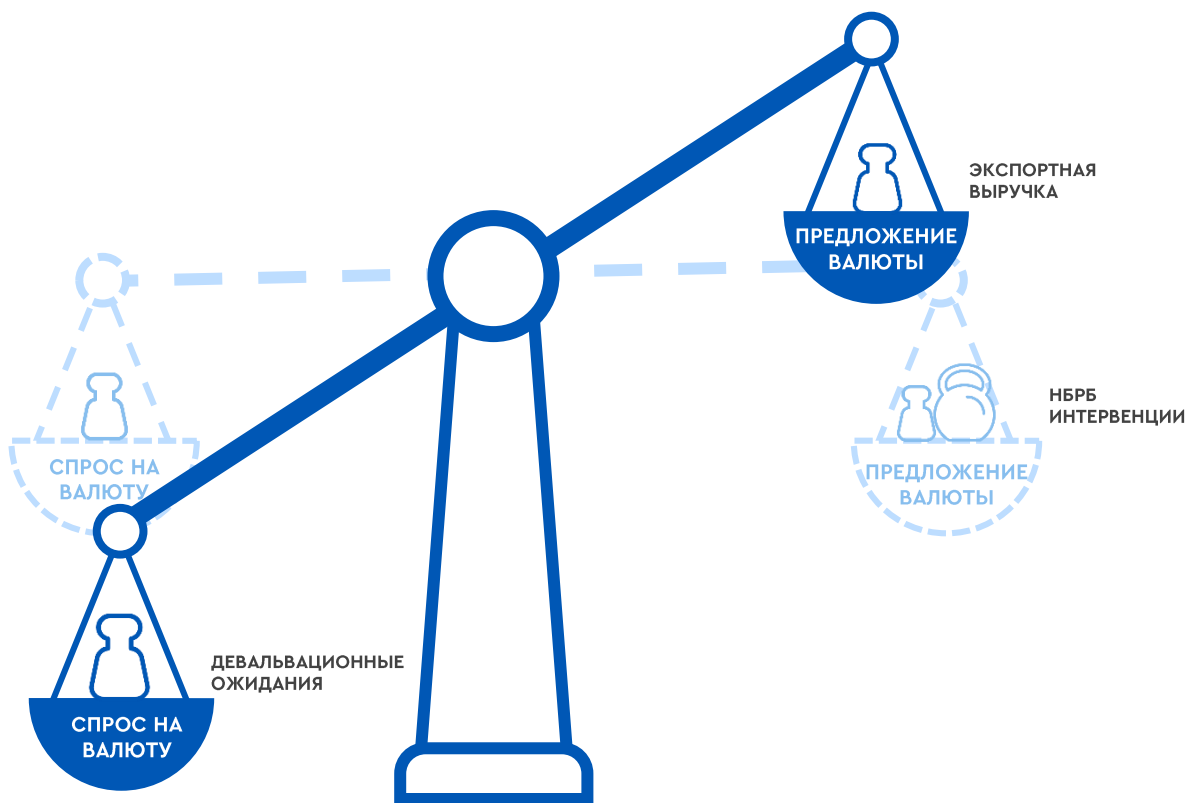


Источник: оценки Газпромбанка

# Ситуация на валютном рынке в 2021 г. будет более сбалансированной

2020

2021



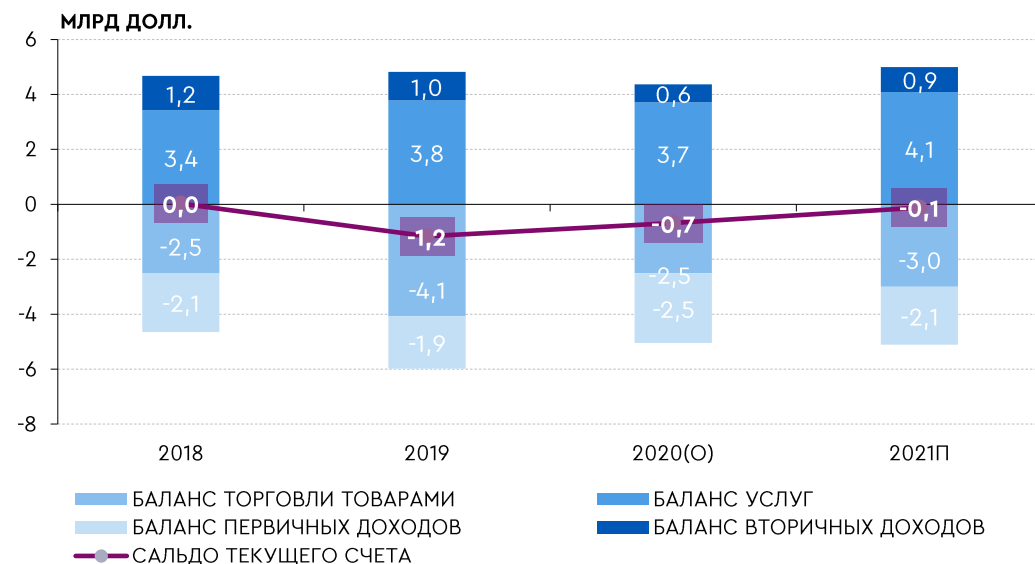




## Белорусский рубль будет поддерживаться текущим счетом

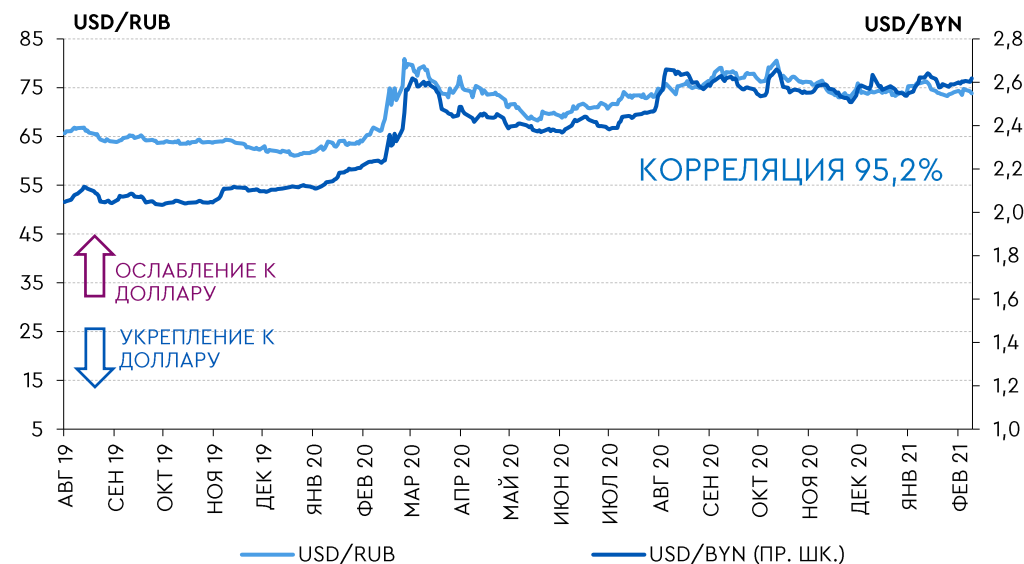
- В 2020 году BYN ослаб на 20% в связи с ростом девальвационных ожиданий, а также снижением экспортной выручки и денежных переводов физлиц. Поддержку BYN оказали меры Нацбанка.
- В 2021 году ожидаем ослабления давления на BYN, чему будет способствовать снижение дефицита текущего счета (не превысит 0,2% ВВП) на фоне восстановления внешней торговли.
- Поддержку BYN также окажет нормализация девальвационных ожиданий участников рынка.
- К концу года валютный курс BYN может укрепиться до 2,5 BYN (на 4%) за доллар.

### ПОСЛЕ РАСШИРЕНИЯ В 2020 Г. ДЕФИЦИТ ТЕКУЩЕГО СЧЕТА МОЖЕТ СОКРАТИТЬСЯ В 2021 Г.



Источник: НБРБ, оценки Газпромбанка

### КОРРЕЛЯЦИЯ БЕЛОРУССКОГО И РОССИЙСКОГО РУБЛЯ ОСТАЕТСЯ ВЫСОКОЙ



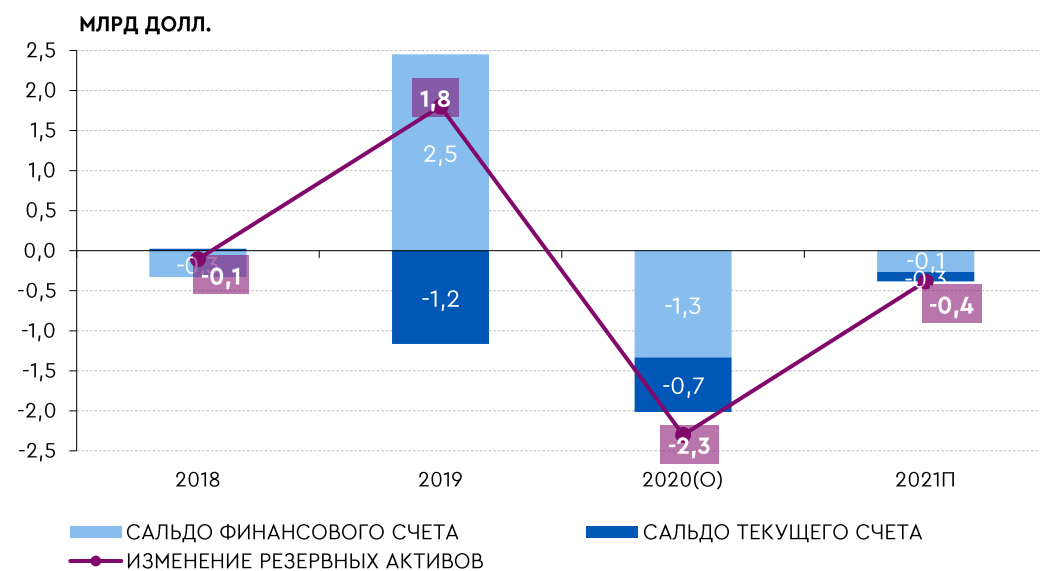
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка



## Сложились условия для стабилизации международных резервов

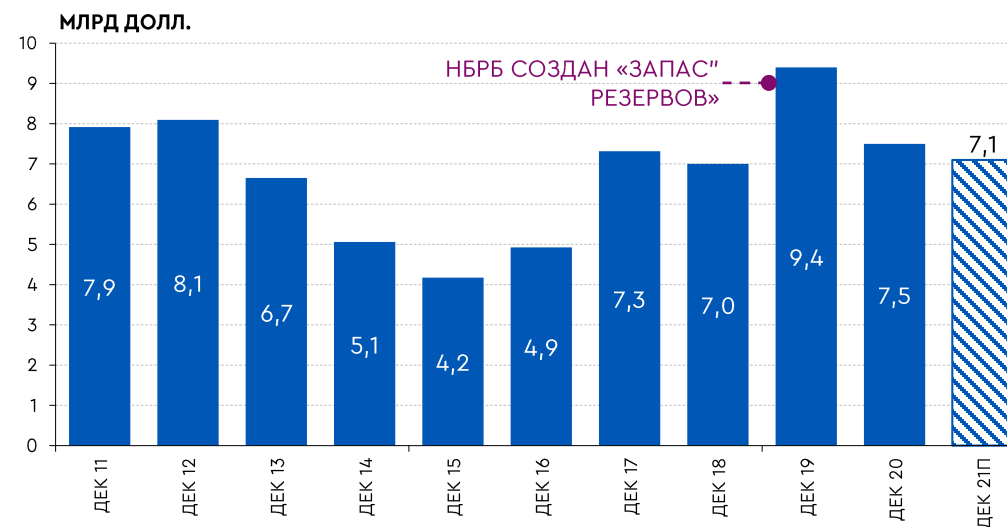
- В 2020 году, в условиях пандемии и повышенных девальвационных ожиданий, Нацбанк израсходовал 2,4 млрд долл. международных резервов (ЗВР).
- В 2021 г. спрос и предложение валюты на внутреннем рынке будут сбалансированы.
- На конец года мы ожидаем стабилизации ЗВР Белоруссии у отметки 7,1 млрд долл., чему будет способствовать снижение дефицита текущего счета, а также сохранение кредитной поддержки со стороны России.

### В 2021 ГОДУ СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ ВАЛЮТЫ БУДУТ СБАЛАНСИРОВАНЫ...



Источник: НБРБ, оценки Газпромбанка

### ...ЧТО БУДЕТ СПОСОБСТВОВАТЬ СТАБИЛИЗАЦИИ ДИНАМИКИ МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЗЕРВОВ



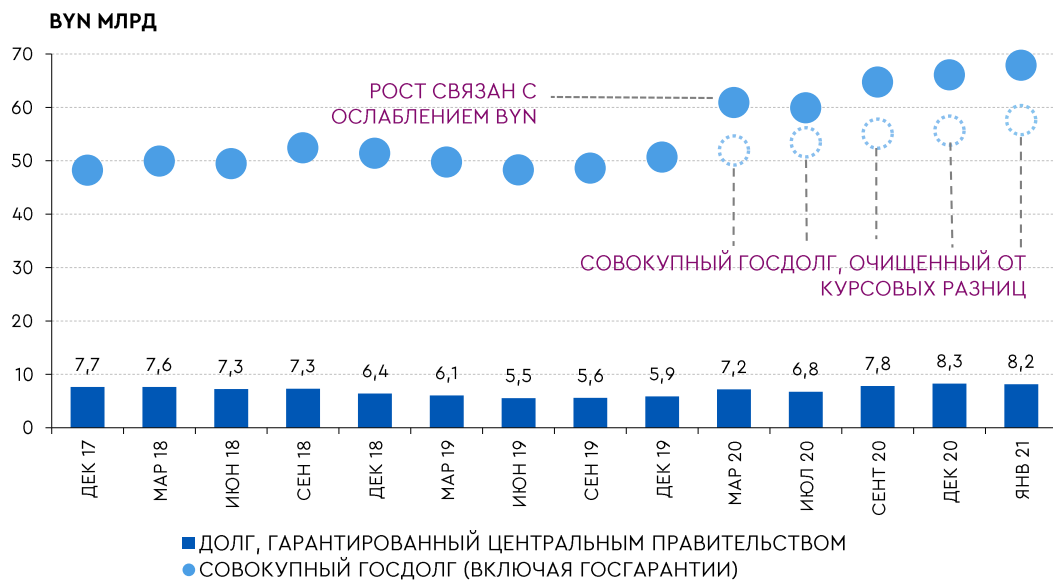
Источник: НБРБ, оценки Газпромбанка



## Рост долговой нагрузки нормализуется в 2021 году

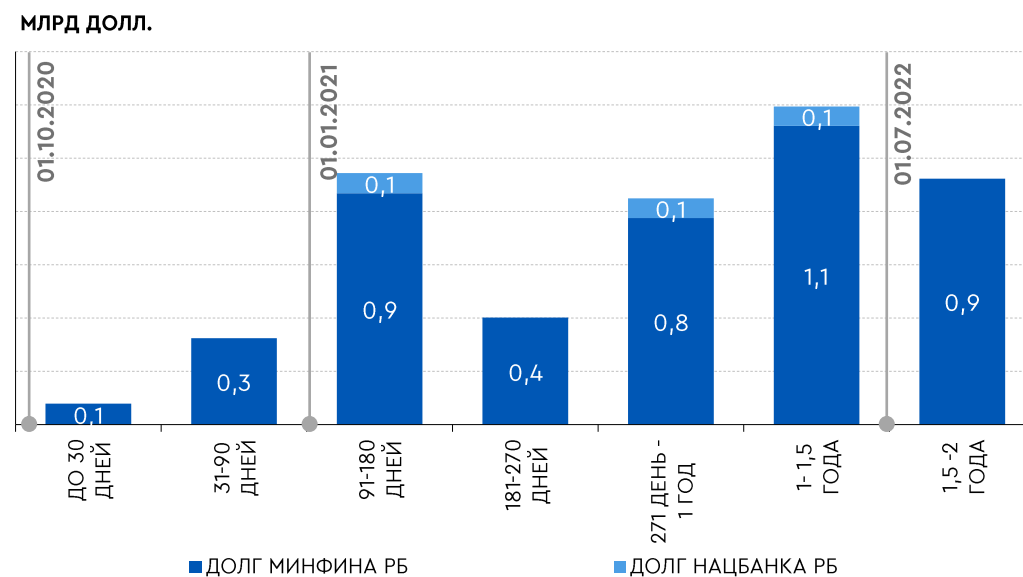
- Рост госдолга Белоруссии в 2020 году на 29% до BYN 66,1 млрд (эквивалент 25,1 млрд долл., или 43,5% ВВП) обусловлен ослаблением BYN.
- При реализации нашего базового сценария (укрепление BYN до 2,5 за доллар и рост экономики на 2%) соотношение госдолга к ВВП может опуститься ниже 40% ВВП.
- Источники для выплаты госдолга достаточны. Объем выплат в 2021 г. не превысит 3 млрд долл.

### РОСТ ГОСДОЛГА В 2020 Г. ОБУСЛОВЛЕН ПРЕЖДЕ ВСЕГО КУРСОВЫМИ РАЗНИЦАМИ



Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

### ОБЪЕМ ВЫПЛАТ ГОСДОЛГА В 2021 Г. ОЦЕНИВАЕТСЯ В ~3 МЛРД ДОЛЛ., ПИК ВЫПЛАТ БУДЕТ ПРОЙДЕН В 1К21



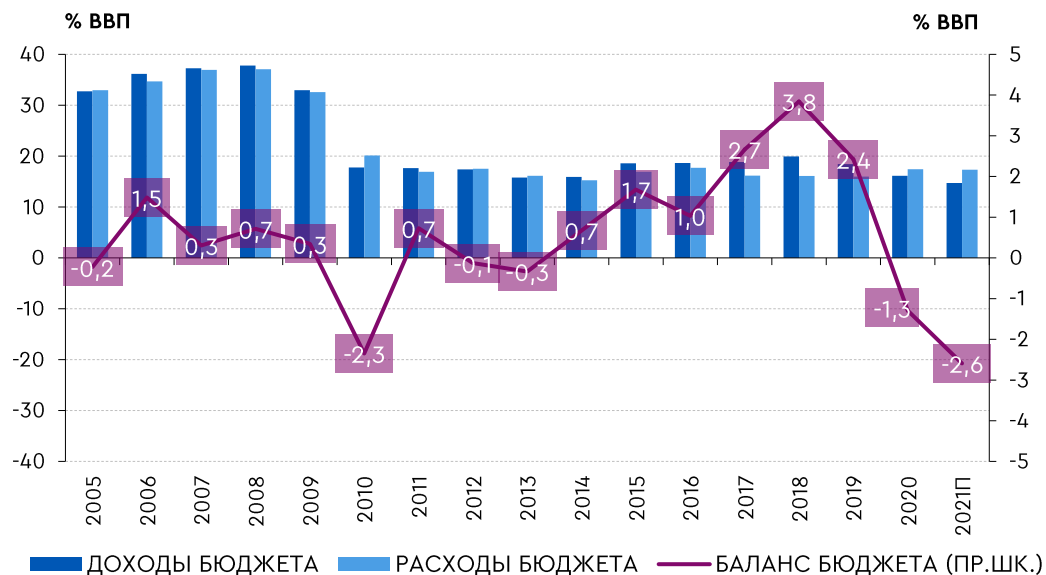
Источник: НБРБ, оценки Газпромбанка



## Минфин придерживается рациональной бюджетной политики

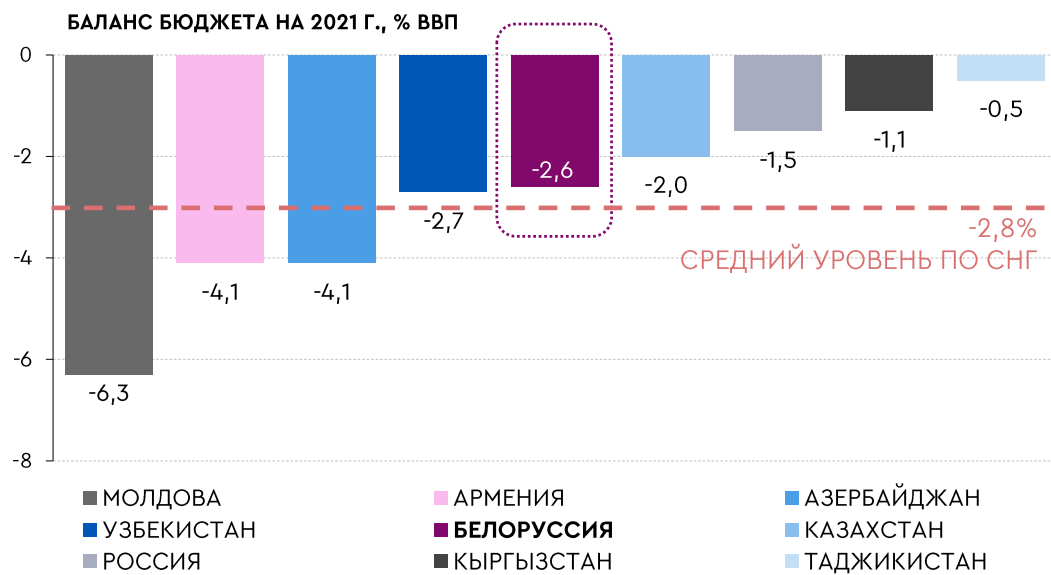
- В 2020 году бюджет был исполнен с дефицитом 1,3% ВВП. Этому способствовали пандемия и налоговый маневр в российском нефтегазовом секторе.
- В 2021 году дефицит бюджета расширится до 2,6% ВВП. Приоритеты бюджета этого года – своевременное исполнение долговых обязательств и социальные расходы.
- Дефицит на 58,3% будет покрыт за счет внутренних источников и на 41,7% – за счет внешних.

### РАСШИРЕНИЕ ДЕФИЦИТА БЮДЖЕТА В 2021 Г. НЕОБХОДИМО ДЛЯ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКИ



Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

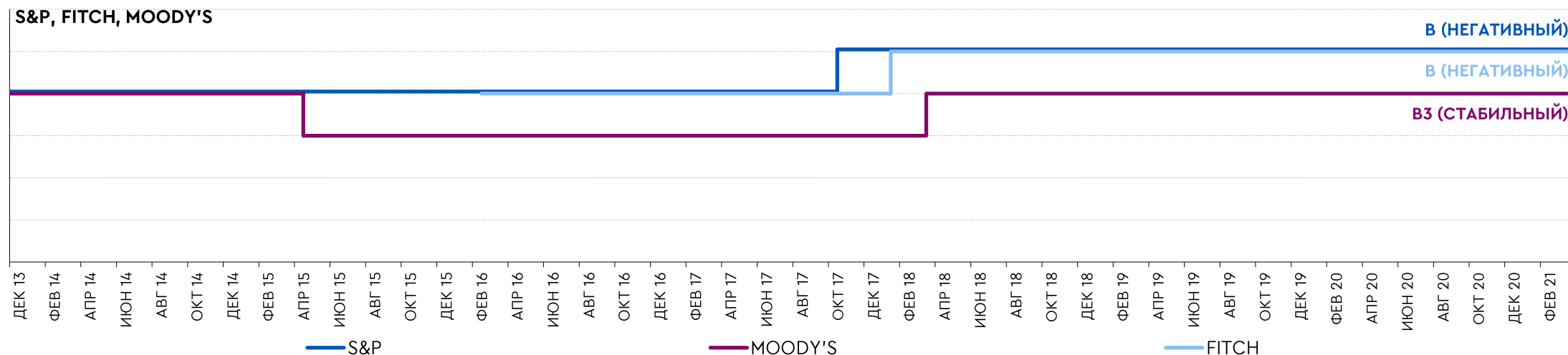
### ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА БЕЛОРУССИИ НА 2021 Г. НИЖЕ СРЕДНЕГО УРОВНЯ ПО СНГ



Источник: Минфины стран СНГ, оценки Газпромбанка

# Сохраняются основания для подтверждения суверенных рейтингов

## СУВЕРЕННЫЕ РЕЙТИНГИ БЕЛОРУССИИ БЫЛИ ПОДТВЕРЖДЕНЫ АГЕНТСТВАМИ В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ



## ОСНОВАНИЯ ДЛЯ ПОДТВЕРЖДЕНИЯ СУВЕРЕННЫХ РЕЙТИНГОВ НА ТЕКУЩИХ УРОВНЯХ СОХРАНЯЮТСЯ

АГЕНТСТВО	▲ ФАКТОРЫ ПОВЫШЕНИЯ РЕЙТИНГА	▼ ФАКТОРЫ ПОНИЖЕНИЯ РЕЙТИНГА
S&P	<ul style="list-style-type: none"> <li>ослабление политической неопределенности.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>отсутствие доступа к международным рынкам капитала;</li> <li>недостаточность средств России и Китая для обслуживания долговых обязательств;</li> <li>длительный отток депозитов с конвертацией в иностранную валюту.</li> </ul>
Fitch	<ul style="list-style-type: none"> <li>устойчивое ослабление давления на ликвидность банковского сектора и ЗВР;</li> <li>снижение соотношения госдолга к ВВП.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>эскалация политической ситуации внутри страны;</li> <li>проблемы с привлечением внешнего финансирования;</li> <li>резкое снижение международных резервов;</li> <li>резкий рост соотношения госдолга к ВВП.</li> </ul>
Moody's	<ul style="list-style-type: none"> <li>повышение устойчивости экономики к внешним шокам (рост ЗВР, снижение расходов на обслуживание госдолга);</li> <li>сокращение госдолга, включая госгарантии;</li> <li>снижение рисков ограничения внешних источников финансирования.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>усиление уязвимости к внешним шокам в связи с резким снижением ЗВР или ростом внешних обязательств;</li> <li>значительное ослабление возможности или намерений обслуживать внешние обязательства;</li> <li>значительное ослабление фискальной позиции;</li> <li>резкое ослабление национальной валюты;</li> <li>продолжительная политическая нестабильность.</li> </ul>

Источник: S&P, Moody's, Fitch

**Спасибо за внимание!**



ГАЗПРОМБАНК

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. Офис: ул. Коровий вал, 7

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00

ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

+7 (495) 988 24 10

ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ДОЛГОВОГО РЫНКА

+7 (495) 980 41 82

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

+7 (800) 707 23 65

Copyright © 2003 – 2021. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Ограничение ответственности

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа рыночной конъюнктуры «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее – «Газпромбанк» или «мы»), зарегистрированного в Москве, Россия, и имеющего лицензию, выданную Центральным банком Российской Федерации. Если в настоящем документе присутствует обращение к «вам», то такое обращение адресовано к вам или вашей организации.

Настоящий документ является инвестиционной рекомендацией согласно положениям Директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 и Регламента ЕС «О злоупотреблениях на рынке» (MAR) 2014/596, и был подготовлен в соответствии с указанными документами, а также с политиками, процедурами и внутренними правилами Газпромбанка в части регулирования конфликтов интересов.

Настоящий документ не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Настоящий документ содержит независимую оценку вопросов, содержащихся в нем, и не должен рассматриваться в качестве инвестиционного совета / индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитывается целесообразность инвестиций, порядка действий или сопутствующих рисков для адресата. Настоящий документ не предназначен для предоставления индивидуальных инвестиционных советов и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности любого конкретного лица, которое может получить настоящий документ. Адресатам следует получать независимые профессиональные финансовые советы относительно юридических, финансовых, налоговых и регуляторных последствий любой транзакции, а также целесообразности и/или уместности инвестирования или осуществления любых инвестиционных стратегий, рассматриваемых в настоящем документе, а также принимать во внимание, что представленные в настоящем документе прогнозы могут не осуществиться. Любая информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, публикуются в качестве помощи адресатам, но не должны считаться неоспоримыми или заменять самостоятельное суждение адресата, могут быть изменены без предварительного уведомления и не могут служить единственным основанием для осуществления любой оценки рассматриваемых в настоящем документе инструментов. Инвесторам следует учитывать, что финансовые инструменты и иные инвестиционные инструменты, номинированные в иностранной валюте, подвержены колебаниям обменного курса, что может отрицательно повлиять на их стоимость.

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению Газпромбанка, являются надежными, однако мы не осуществляем проверку их точности и полноты, и они не должны восприниматься таковыми. За исключением информации, непосредственно связанной с Газпромбанком, Газпромбанк не несет ответственность за точность или полноту любой информации, представленной в настоящем документе.

В настоящем документе мы подтверждаем, что (i) мнения, изложенные в настоящем документе, отражают только наши взгляды в отношении конкретных компаний или компаний и ее или их ценных бумаг, и (ii) никакая часть вознаграждения аналитика не связана в настоящее время, не была или не будет связана прямо или косвенно с конкретными рекомендациями или мнениями, изложенными в настоящем документе. Мнение Газпромбанка может отличаться от мнения аналитиков. Все мнения и оценки приведены по состоянию на дату публикации настоящего документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Все представленные в настоящем документе мнения являются личным мнением аналитиков в отношении событий и ситуаций, описанных и проанализированных в настоящем документе, и могут отличаться от или противоречить мнениям, выраженным инвестиционными и бизнес-подразделениями Газпромбанка вследствие использования ими иных подходов или предположений.

Настоящий документ может содержать прогнозы, предположения и/или целевые цены, которые представляют собой текущую оценку автора по состоянию на дату публикации настоящего документа.

Газпромбанк не обязан обновлять или изменять настоящий документ или в иных случаях уведомлять кого-либо о таких изменениях. Указанные в настоящем документе финансовые инструменты могут быть неподходящими инструментами инвестирования для инвесторов определенных категорий. Настоящий документ предназначен для Профессиональных клиентов.

Газпромбанк и связанные с ним физические лица (исключая любых финансовых аналитиков или иных сотрудников, участвующих в составлении настоящего документа) могут (в различном качестве) иметь позиции или заключать сделки, в том числе с ценными бумагами (или соответствующими деривативами), идентичными или подобными описанным в настоящем документе. Газпромбанк и/или его аффилированные лица могут также владеть ценными бумагами эмитентов, находящихся под его аналитическим покрытием.

Газпромбанк и/или его аффилированное (-ые) лицо (-а) могут влиять на рынок (выступать маркетмейкером) и/или предоставлять ликвидность по инструментам, указанным в настоящем документе.

Газпромбанк уважает конфиденциальность информации, которую он получает о своих клиентах, и соблюдает все применимые законы в отношении обработки такой информации. Газпромбанк ввел эффективные внутренние процедуры в отношении информационных барьеров (включая создание «китайских стен»), которые направлены на ограничение потоков информации между различными подразделениями Газпромбанка.

Для получения дополнительной информации, пожалуйста, используйте ссылку: <https://www.gazprombank.ru>.

Оплата труда сотрудников частично зависит от доходности Газпромбанка и его аффилированных лиц, которая включает в себя доходы от инвестиционно-банковских услуг.

В максимально возможной степени, разрешенной законом, Газпромбанк не принимает на себя какую-либо ответственность за какие-либо убытки, ущерб или расходы, возникшие прямо или косвенно (включая, но не ограничиваясь, специальные, случайные, сопутствующие, штрафные убытки или любые убытки, ущерб или расходы возникшие в результате в числе прочего любых искажений, ошибок, неполноты, упущений, заблуждений или неточностей, содержащихся в настоящем документе или любых сопутствующих услугах, или возникших в результате недоступности настоящего документа или любой его части или связанных с ним услуг) вследствие использования любой информации, содержащейся в настоящем документе или на веб-сайте Газпромбанка, включая любую информацию, которая может представлять собой инвестиционную рекомендацию/инвестиционное исследование.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты, как оферта или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантией будущих результатов. Оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться.

Раскрытие конфликта интересов, если таковое имеется, может быть найдено в разделе раскрытия информации касательно настоящего документа.

Настоящий документ не был раскрыт эмитенту и не был впоследствии изменен.

Более подробную информацию о ценных бумагах, указанных в настоящем документе, можно получить по запросу в Газпромбанк.

Повторное распространение или воспроизведение полностью или частично настоящего документа запрещено без предварительного письменного разрешения Газпромбанка.

Адресатам следует самостоятельно определять, нет ли у них запрета на получение конкретной Инвестиционной рекомендации/конкретного Инвестиционного исследования в рамках MiFID II. Если MiFID II вам предписано получать настоящий документ на платной основе, или вы в иных случаях желаете заплатить за него, мы заключим отдельное письменное соглашение, в котором будут указаны условия, на которых вам будет предоставляться материал, включая оплату за его получение.

**Для резидентов Гонконга:** Исследования, содержащиеся в настоящем документе и имеющие отношение к «ценным бумагам» (согласно Положению о Ценных бумагах и Фьючерсах (Глава 571 Свода законов Гонконга)), публикуются в Гонконге самим GPB Financial Services Hong Kong Limited (GPBFSHK) или от его имени и по его поручению, и он берет на себя ответственность за их содержание. Информация, содержащаяся в настоящем документе, не должна толковаться как подразумевающая какие-либо отношения, консультативные или иные, между GPBFSHK и адресатом или пользователем настоящего документа, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK не действует и не считается действующим как «фидуциар» или «инвестиционный менеджер» или «инвестиционный консультант» по отношению к любому адресату или пользователю этой информации, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK регулируется Гонконгской Комиссией по Ценным бумагам и Фьючерсам. Пожалуйста, свяжитесь с [г-н Шон Ансел (+852 2867 1883) или г-н Джозеф Чу (+852 2867 1812)] в GPBFSHK, если у вас возникли какие-либо вопросы, связанные с настоящим документом.

**Для GPB - Financial Services Ltd:** Настоящий документ был подготовлен в соответствии с Директивой 2014/65/TU (MiFID II). Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом или личной рекомендацией, как это определено MiFID II. Данная информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на ценные бумаги или иные финансовые инструменты. Компания GPB-Financial Services Ltd регулируется Комиссией по Ценным бумагам и Биржей Кипра, номер лицензии 113/10.