

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



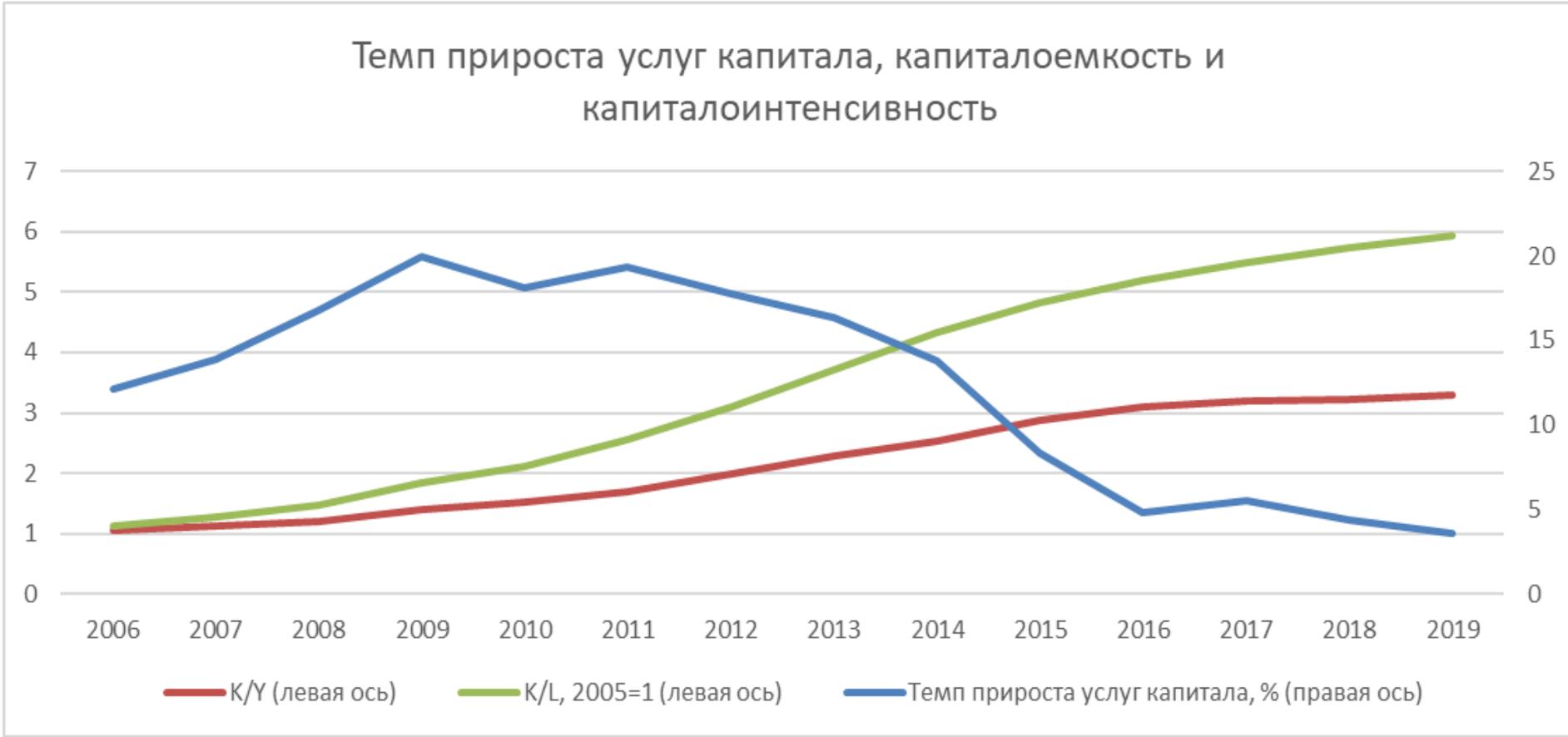
Макроэкономические последствия низкой эффективности сектора госпредприятий

Дмитрий Крук

Стратегия роста через госсектор: призраки Харрода, Домара, Хернштейна и Крусселя

- Посылки стратегии роста 2000-х; 2020-х??
 - Беларусь испытывает недостаток капитала (капиталоемкость и капиталоемкость низки, имеющийся капитал физически и морально устарел)
 - Технический прогресс, воплощенный в капитале (ЕТС), - значителен и относительно легко достижим
- Отсюда рецепты роста
 - Нужно стимулировать инвестиции в ОК
 - Нужно правильно направлять и распределять инвестиции
 - Главный реципиент инвестиций и капитала – сектор госпредприятий
 - В жертву инвестиционному фундаментализму могут быть принесены соображения ценовой и финансовой стабильности

Инвестиционный фундаментализм в секторе госпредприятий привел к (1) росту капиталовооруженности

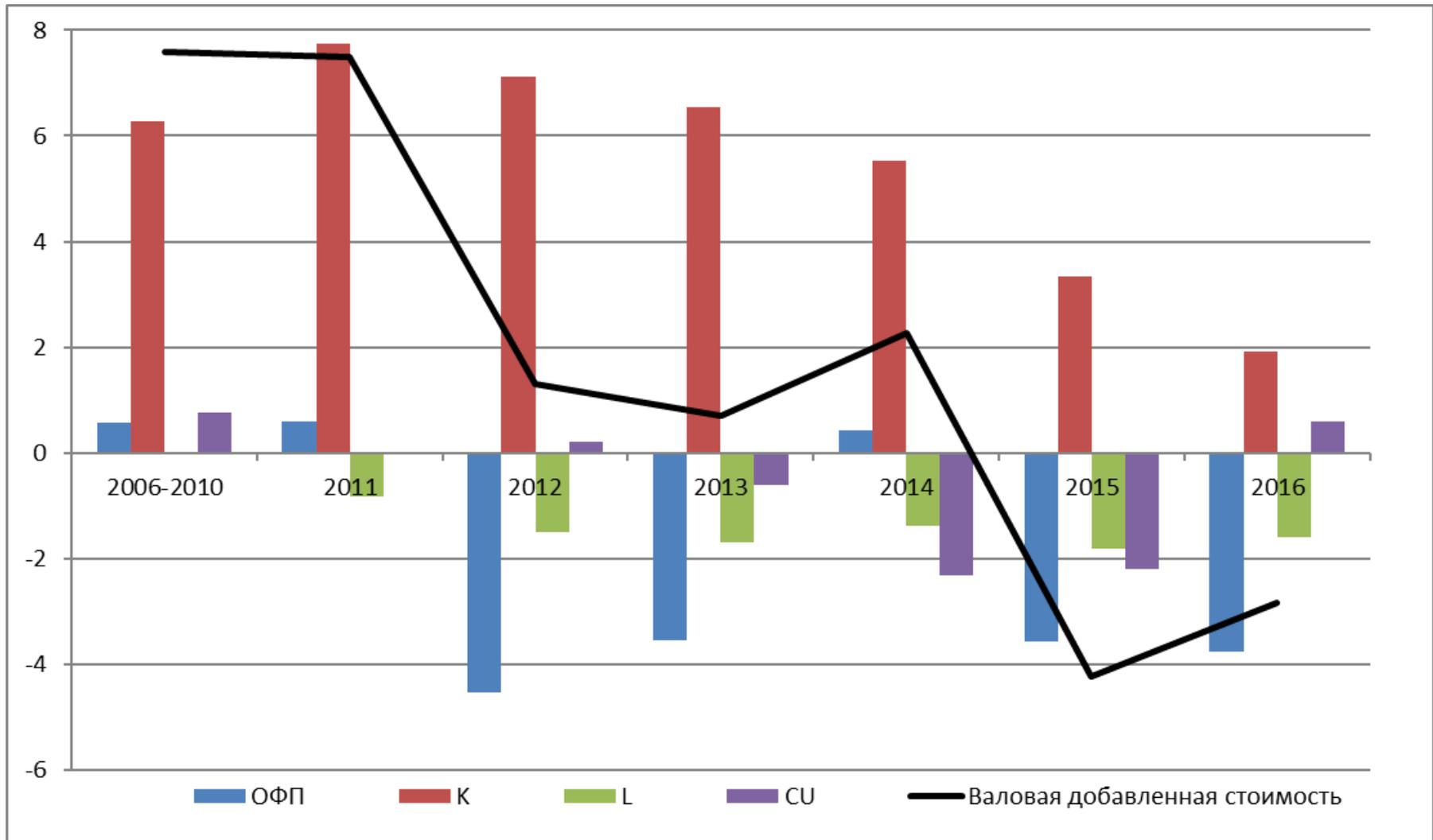


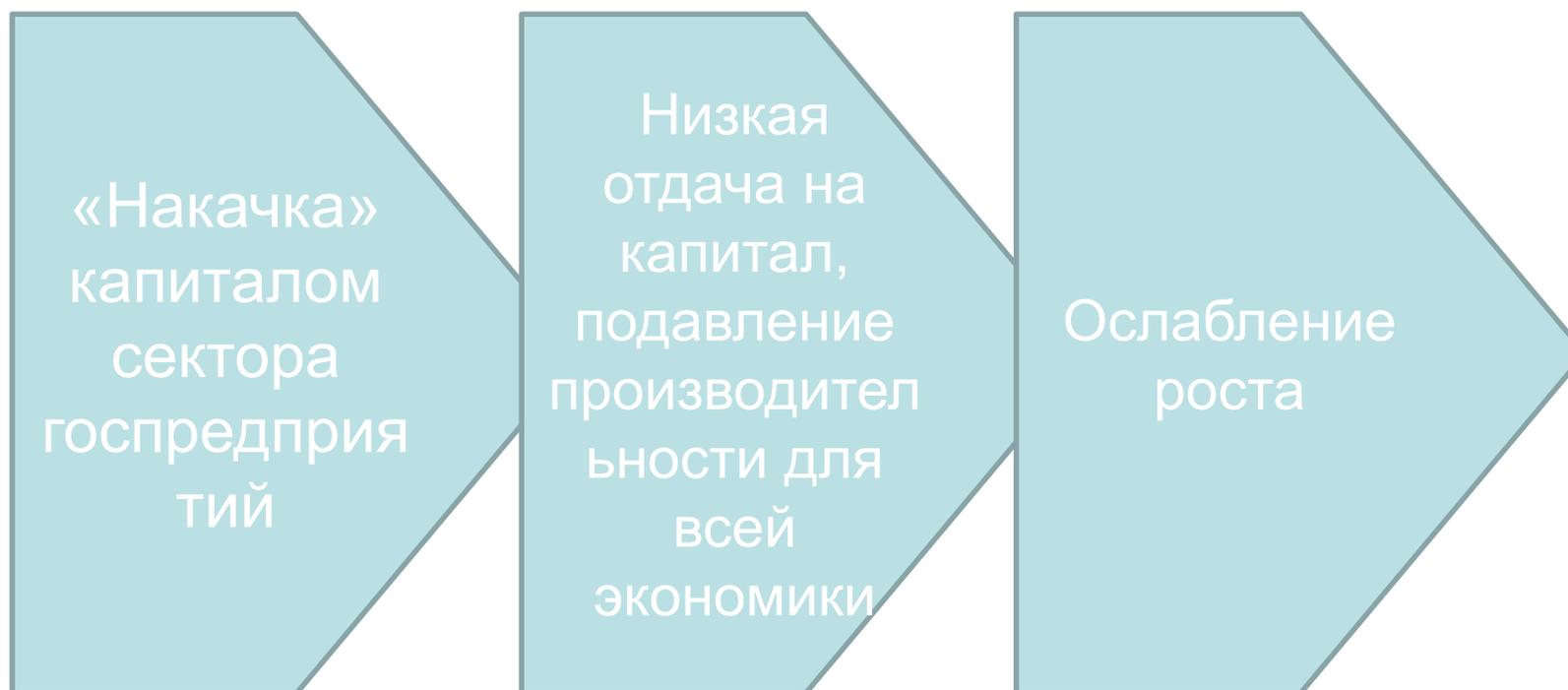
Инвестиционный фундаментализм в секторе госпредприятий привел к (2) снижению отдачи на капитал...

Индикаторы отдачи на капитал

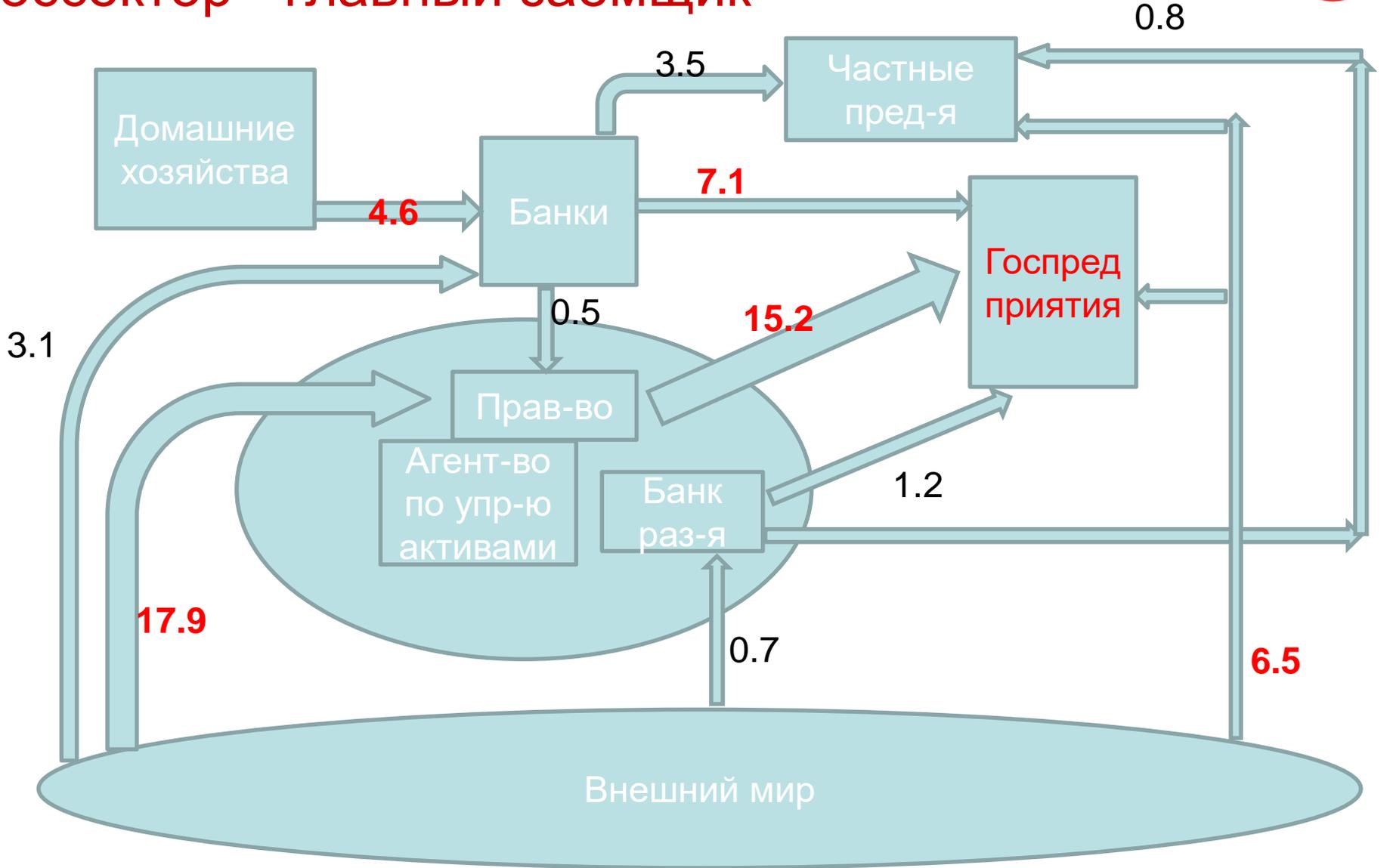


... и ослаблению потенциала роста выпуска, т.к. капитал подавляет производительность





Как обеспечивалось накопление капитала: госсектор - главный заемщик



Если финансовое состояние госпредприятий ухудшается

■ Шок для бюджета и госдолга

- Снижаются поступления бюджета от обслуживания долгов → угроза для фискальной стабильности и устойчивости госдолга
- Необходимость новых вливаний и реструктуризации старых долгов → угроза для фискальной стабильности и устойчивости госдолга

■ Шок для банковской системы

- Ухудшается качество активов → снижение рентабельности банков, актуализация угроз их собственной платежеспособности
- Ограничение кредитования? → повышение процентных ставок, ухудшение качества существующих активов, угрозы для устойчивости депозитов (?)

- Рост запасов и ухудшение состояния ликвидности
 - Около USD 1.5 млрд оборотных средств госпредприятий «заморожено» на складах (65-70% от всех складских запасов). Величина запасов на максимуме с 2015-2016 гг.
 - Коэффициенты ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами резко ухудшились
- Финансовая позиция госпредприятий поддерживается мерами «финансовой инженерии»
 - Реструктуризация долгов и вовлечение средств правительства для кредитования
 - Интенсификации директивного кредитования

