



- *Уровень национального богатства – важный индикатор экономического развития, отражающий насколько портфель накопленных страной активов будет способствовать долгосрочному экономическому росту.*
- *Беларусь продемонстрировала быстрые темпы роста национального богатства, однако накопление физического капитала сопровождалось ухудшением состояния чистых иностранных активов.*
- *Улучшение чистой инвестиционной позиции потребует усиление роли «нематериального» капитала – включая экономические институты, повышающие эффективность материального и человеческого капитала.*

Динамика богатства наций

Годовая динамика доходов страны – которые суммируются в ВВП – показывает лишь частичную картину устойчивости экономического развития страны. В этой связи можно рассматривать ВВП как «отдачу» на накопленные страной активы: ВВП учитывает показатели экономической деятельности в предыдущем году и считается «потокковой» величиной. Вместе с тем, богатство и его состав показывают, насколько сбалансирован портфель активов, или «запасов» – включающий в себя созданный материальный капитал, человеческий капитал, и чистые иностранные активы. Этот баланс оказывает влияние на темпы роста ВВП в долгосрочной перспективе. В целом, национальное богатство страны включает в себя следующие компоненты: (i) материальный капитал и городскую инфраструктуру, в том числе машины, здания, оборудование, жилой и нежилой фонд, оценка которых производится по рыночным ценам; (ii) природные ресурсы, к которым относятся энергетические ресурсы (например, газ, нефть, уголь, металлы, сельскохозяйственные угодья, леса и охраняемые районы), стоимость которых определяется как сумма дисконтированных объемов экономической ренты, генерируемой данными активами на протяжении всего срока их существования, (iii) человеческий капитал, измеряемый как дисконтированная стоимость трудовых доходов, которые могут быть получены в течение жизни, и (iv) чистые иностранные активы, представляющие собой сумму внешних активов и обязательств страны.

На протяжении более десяти лет Всемирный банк ведет работу по оценке уровня глобального благосостояния. Доклад Всемирного банка «Изменение уровня богатства наций», опубликованный в январе 2018 года – третье издание с оценками уровня богатства 141 страны мира в период с 1995 по 2014 годы. В этой новой работе содержатся более точные оценки природных ресурсов и впервые сделаны оценки накопленного человеческого капитала. Методы оценки богатства опираются на концепции и принципы Системы национальных счетов (СНС), а оценка стоимости активов строится на том, что ценность актива равна дисконтированной стоимости потока ожидаемой чистой выручки (такой как ресурсная рента и зарплата) от использования актива в течение периода его существования.

Человеческий капитал является основным фактором накопления национального богатства во всех регионах мира. Тем не менее, природные ресурсы являются самым крупным компонентом благосостояния в странах с низким доходом – его доля в структуре их общего благосостояния составила 47 процентов в 2014 году. Этот показатель постепенно снижается по мере того, как страны переходят в категорию стран со средним или высоким доходом. В этом случае доля материального капитала удваивается, составляя 14 процентов в странах с низким доходом и уже 28 процентов в странах ОЭСР с высоким уровнем дохода, а доля человеческого капитала в общей структуре благосостояния достигает 70 процентов в странах ОЭСР с высоким уровнем дохода. Это происходит не за счет истощения природных ресурсов, а на основе увеличения как материального, так и человеческого капитала. Однако стагнация заработков и старение населения препятствуют дальнейшему росту доли человеческого капитала в общем капитале, особенно в некоторых странах с доходами выше среднего уровня и странах с высоким уровнем доходов.

Уровень мирового богатства вырос на 66 процентов в период между 1995 и 2014 годами, включая более широкий ряд стран. В период с 1995 по 2014 годы подавляющее большинство стран повысили свой уровень богатства на душу населения, причем самый быстрый рост произошел в странах со средним уровнем доходов. Эти страны смогли приблизиться к уровню стран с высоким доходом в основном благодаря феноменальному подъему экономик стран Азии, которые перешли из категории стран с преимущественно низким уровнем доходов в категорию стран со средним уровнем доходов. Это сближение по уровню благосостояния в большой степени связано с приростом человеческого капитала за счет крупных инвестиций, направленных на улучшение образования и здравоохранения. В странах Европы и Центральной Азии (ЕЦА), наряду со странами Латинской Америки, Карибского бассейна и Северной Америки, среднегодовые темпы роста человеческого капитала на душу населения составляли менее 1,5 процента. Эти три региона также характеризуются сравнительно более высокими уровнями социально-экономического развития, но испытывают более значительное давление в результате снижения доли рабочей силы в ВВП.

В более чем двух десятках стран, входящих в различные категории по уровню дохода, наблюдается прекращение или снижение уровня богатства на душу населения. Такая ситуация отмечается в ряде крупных стран с низким уровнем доходов, в некоторых странах Ближнего Востока с высоким уровнем углеродных запасов, а также в нескольких странах ОЭСР с высоким уровнем доходов, пострадавших от финансового кризиса 2009 года. Снижение уровня национального богатства на душу

населения свидетельствует о возможном истощении важнейших ресурсов, необходимых для формирования будущих доходов, что редко находит отражение в показателях роста ВВП.

В Докладе не проводятся оценки внутренней ценности институтов, качества управления и экономической политики, а также их влияния на стоимость других активов. Например, социальный капитал часто связан с доверием, которое способствует совместной деятельности и может содействовать повышению экономической активности и росту богатства. В этом смысле, некоторые формы «нематериального» капитала не оцениваются. В контексте Беларуси важными являются роль хорошо работающих экономических институтов и финансовой системы. Хотя национальные финансовые активы не учитываются как часть богатства страны, эффективно функционирующая финансовая система важна для оптимального распределения капитала между экономическими участниками, включая предприятия и домохозяйства.

Оценки богатства для Республики Беларусь

Как и в других странах ЕЦА, человеческий капитал является самой важной составляющей богатства в Республике Беларусь. Доля человеческого капитала в общей структуре благосостояния составляет 49,2 процента, почти как в России (48,1 процент) и Молдове (50,5 процентов), но выше, чем в Украине (33,8 процента), формирующей свое богатство в большей степени за счет материального капитала. Его доля в Украине составила 44,9 процента по сравнению с 33,5 процента в Республике Беларусь и 40,2 процента в Молдове. Тем не менее, показатели этих стран ниже среднего уровня доли человеческого капитала в общем объеме богатства в странах ЕЦА, составляющего 61,8 процента, а также в Польше – 73,2 процента. В пересчете на душу населения Республика Беларусь превосходит как Молдову, так и Украину по основным компонентам благосостояния, однако отстает от более крупных соседей – Польши и России. Вместе с тем, показатель чистых иностранных активов в Республике Беларусь имеет отрицательное значение и составляет 4 588 долларов США, что почти в три раза выше, чем в Молдове, Украине и регионе ЕЦА. Это свидетельствует о том, что накопление богатства в Республике Беларусь происходило за счет увеличения внешних обязательств. В частности, начиная с 2007 года, наблюдается неуклонное снижение чистой международной инвестиционной позиции. В конце 2017 года ее показатель составил 41,5 миллиарда долларов США (см. рисунок 1), став одним из худших показателей в регионе ЕЦА.

Рисунок 1. Чистая международная инвестиционная позиция Республики Беларусь и ее отдельные компоненты, 2000-2017 гг. (процентов ВВП)



Источник: расчеты на основе данных Национального банка.

Рисунок 2. Разрыв между объемами сбережений и инвестиций и валовое накопление основного капитала, 2001-2017 гг.



Источник: IMF WEO Database и World Development Indicators Database

Начиная с 2005 года, Беларусь начала наращивать внешние обязательства для покрытия разрыва между сбережениями и инвестициями с целью активизации накопления материального капитала. Разрыв между сбережениями и инвестициями (Рисунок 2) финансировался за счет заимствований, поскольку приток прямых иностранных инвестиций был ограниченным. Хотя наличие устойчивого разрыва между сбережениями и инвестициями не обязательно создает проблемы как таковые, они могут возникнуть в том случае, если внешние сбережения будут использованы для финансирования инвестиций, норма прибыли на капитал которых ниже стоимости внешних заимствований.

Накопление внешних обязательств происходило в условиях долларизованной финансовой системы. Отношение денежного агрегата М3 к ВВП в национальной валюте составляло лишь 11,5 процента в 2016 году, сократившись с 15,5 процента в среднем за 2007-2015 годы (см. Рисунок 3). Отношение «широких денег» к ВВП, составившее 32,3 процента в среднем в 2010-2016 годы, сопоставимо со странами с низким уровнем дохода (31,5 процента). Для сравнения, в странах с доходами ниже и выше среднего, значения этого соотношения составляли 60,8 и 122,8 процента, соответственно. Относительно низкие показатели в Республике Беларусь связаны с определенными недостатками в финансовой системе и высокой степенью долларизации (см. рисунок 3).

Улучшения чистой инвестиционной позиции требуют повышение эффективности материального и человеческого капитала. В прошлом, периодическое стимулирование внутреннего спроса, включая за счет расширения льготного кредитования, и в особенности в валюте для недостаточно хеджированных заемщиков, внесло свой вклад в снижение отдачи на капитал, а также в рост проблемной задолженности в банковской системе. Вместе с тем, оценка богатства Республики Беларусь показывает, что была создана необходимая база – включая человеческий капитал – для более высоких темпов экономического роста. Для того, чтобы реализовать это, следует обратить внимание на усиление роли «нематериальных» активов, включая улучшение механизмов корпоративного управления, ужесточение бюджетных ограничений, поддержку совместных предприятий с иностранными инвестициями, и совершенствование процедур экономической несостоятельности и банкротства. Эти меры необходимы для запуска мотора роста экономики, что позволит снизить ее зависимость от внешних ресурсов.

Рисунок 3: Отдельные показатели работы финансового сектора, 2007-2016



Источник: расчеты на основе данных Национального банка.

Контактная информация:

Карлис Смитс

Кирилл Гайдук

Марина Сидоренко

KSmits@worldbank.org KHaiduk@worldbank.org

Sidarenka@worldbank.org

(+375 17) 359-19-50 • www.worldbank.org/belarus