

- Развитие отношений Беларуси и Украины.
- Ускорение роста заработной платы.
- Беларусь намерена эмитировать еврооблигации.
- Снижение процентных ставок.

№5 (92)
Май 2010 г.

Политика: развитие отношений Беларуси и Украины

В апреле состоялась встреча между президентами Беларуси и Украины А. Лукашенко и В. Януковичем. В рамках данной встречи обсуждался широкий спектр вопросов, в том числе двустороннее сотрудничество в области энергетики. По итогам встречи украинский президент подтвердил заинтересованность своей страны в обеспечении поставок венесуэльской нефти в Беларусь. Вместе с тем, украинская сторона может рассматривать этот проект во взаимосвязи с обеспечением Беларуси транзита экспортируемой Украиной электроэнергии в страны Балтии. Следует отметить, что по итогам переговоров не было подписано значимых политических соглашений: стороны приняли лишь совместное заявление, в котором обозначили договоренность о разработке «дорожной карты» двусторонних отношений, в которую войдут, в том числе, и вопросы в сфере энергетики. Таким образом, хотя перспективы белорусско-украинского энергетического сотрудничества и остаются в целом благоприятными, существенного прорыва в этом сотрудничестве пока не произошло.

Реальный сектор: ускорение роста заработной платы

По итогам первого квартала 2010 г. рост ВВП составил 4% г/г (3.5% за январь-февраль). Рост в промышленности достиг 5.9% г/г (4.2% месяцем ранее). При этом в машиностроении и металлообработке впервые с конца 2008 г. Имел место незначительный рост в 0.9% г/г, а складские запасы в данной отрасли снизились с 155.2 до 140.6% от среднемесячного выпуска. В сельском хозяйстве рост сохранялся стабильным на протяжении первого квартала и по его итогам составил 5.3% г/г. Также в марте 2010 г. началось быстрое восстановление инвестиций. Спад в них замедлился с 9.9% г/г в январе-феврале до 2.4% г/г за первый квартал, что может означать возврат к политике стимулирования роста экономики за счет инвестиций.

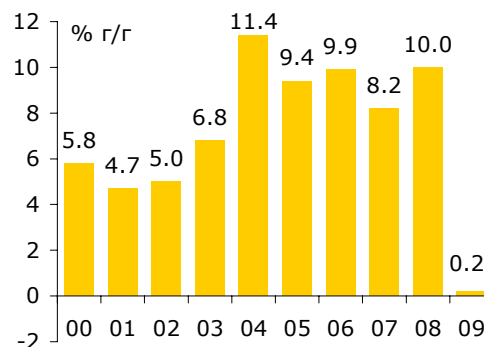
В первом квартале 2010 г. рост реальной заработной платы составил 5.2% г/г (в 4 квартале 2009 г. было снижение на 2.6% г/г). Непосредственно за март средняя заработная плата в реальном выражении выросла на 7.6% г/г. Быстрее всего реальная зарплата росла в химической и нефтехимической отрасли (на 18.4% г/г). Самое же существенное ее снижение (на 16.4% г/г) имело место в черной металлургии – отрасли с самой высокой средней заработной платой. Данные расхождения в темпах роста привели к снижению дифференциации заработных плат по отраслям.

Структурные тенденции: Беларусь собирает эмитировать суверенные еврооблигации

В мае был подписан указ президента, в соответствии с которым правительству было дано право на выпуск в 2010-2011 гг. еврооблигаций на сумму до USD 2 млрд. Кроме того, предельный размер внешнего государственного долга на текущий год был повышен на USD 1.5 млрд до USD 11 млрд. Совместными организаторам размещения суверенных белорусских еврооблигаций правительством были назначены BNP Paribas, Deutsche Bank AG, the Royal Bank of Scotland plc


Население: 9.67 млн чел.
Промышленность / ВВП: 28.1%
Сельское хозяйство / ВВП: 8.4%
Инвестиции / ВВП: 27.9%
Экспорт: Россия 32%, ЕС 44%
Импорт: Россия 60%, ЕС 22%

Динамика реального ВВП



Источник: Белстат.

Исследовательский центр ИПМ

Немецкая экономическая группа в Беларуси 

220088 г. Минск, ул. Захарова, 50Б
Тел./факс +375 (17) 210 0105
Электронная почта bmer@research.by
Веб-сайт <http://research.by/>

© Исследовательский центр ИПМ, 2010

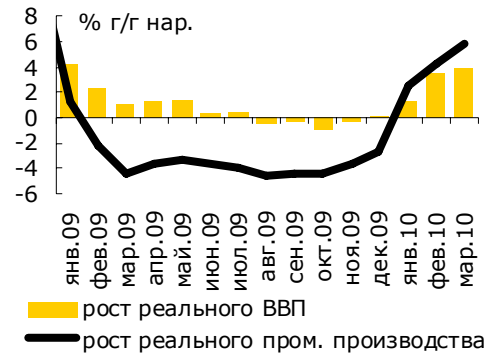
и Сбербанк России. Готовность правительства к использованию инструментов еврорынка для осуществления внешних займов может благоприятно сказаться на возможностях выхода на этот рынок белорусских корпоративных заемщиков. Это, в свою очередь, может повысить степень гибкости финансовой и инвестиционной политики на уровне отдельных предприятий, отраслей, а также в масштабе национальной экономики в целом. Нынешний период можно считать относительно благоприятным для выхода на еврорынок. Во-первых, базовые ставки доходности на мировом рынке остаются на достаточно низком уровне. Во-вторых, спреды для суверенных заемщиков несколько снизились по сравнению с пиковыми значениями в разгар кризиса (хотя в последнее время имеет место тенденция их повышения на фоне долгового кризиса ряда стран Еврозоны). Вместе с тем, предполагаемый объем эмиссии белорусских евробондов в нынешнем году (около USD 1.5 млрд) представляется достаточно большим для пробного суверенного займа, процентные платежи по которому будут весьма высоки вследствие отсутствия кредитной истории на еврорынке. Привлечение такой суммы диктуется, вероятно, необходимостью обеспечить финансирование дефицита текущего счета, сбалансированность бюджета, а также стимулировать рост инвестиций в белорусской экономике в текущем году. С точки зрения стоимости заимствований, указанные задачи более целесообразно решать посредством привлечения займов от МВФ. Фонд, в свою очередь, заявлял о готовности к новой программе, при условии осуществления структурных реформ. Однако белорусские власти заявили об отсутствии необходимости в такой программе. Привлечение более дорогих займов на еврорынке в этих условиях свидетельствует о том, что безусловным приоритетом для правительства в текущем году является обеспечение запланированных высоких темпов роста, а проведение структурных реформ, вероятно, отходит на второй план.

Внешняя торговля: рост экспорта инвестиционных товаров

В феврале дефицит торговли товарами составил USD 469.0 млн, снизившись на 28.0% г/г. Это было обусловлено более высокими темпами роста экспорта (25.3% г/г) по сравнению с темпами роста импорта (7.8% г/г). Вместе с тем, по сравнению с предыдущим месяцем результаты торговли различались в зависимости от географического направления. Сокращение экспорта в страны вне СНГ было связано с уменьшением поставок на данные рынки нефтепродуктов как в помесечном (56.3% м/м), так и в годовом выражении (35.0% г/г), и полностью объяснялось снижением физических объемов экспорта данного товара. Экспорт в дальнее зарубежье двух других основных товаров – калийных удобрений и черных металлов – рос в помесечном выражении, как за счет ценового фактора, так и наращивания физических объемов поставок. В результате экспорт в страны вне СНГ сократился в феврале на 24.5% м/м. Вместе с тем, импорт из этих стран вырос на 53.4% м/м. Наибольший вклад в его прирост внесли легковые автомобили (14% от общего объема прироста), а также металлообрабатывающие станки, вакуумные насосы и лекарственные средства.

В торговле с Россией в феврале отмечался существенный рост экспорта (на 25.9% м/м), при этом объемы импорта выросли незначительно (на 1.2% м/м). В результате отрицательное сальдо сократилось на 21% м/м. Прирост экспорта был обеспечен за счет поставок инвестиционных и промежуточных товаров (28.4% и 34.1% от общего объема прироста), прежде всего, сельскохозяйственной техники,

ВВП и промышленное производство



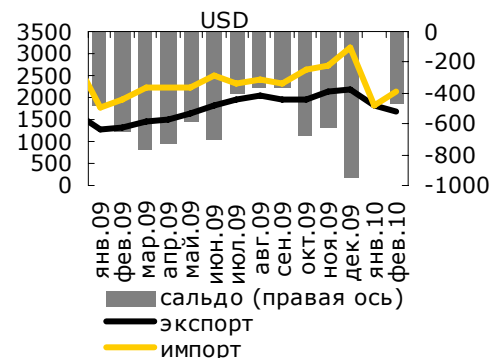
Источник: Белстат.

Заработная плата по секторам экономики за март 2009 г.

	рост, % г/г*	USD**
Всего	7.6	369.5
промышленность	9.5	418.2
электроэнергетика	-3.7	474.5
топливная	-6.3	620.6
черная металлургия	-16.4	581.0
химическая и нефтехимическая	18.4	585.8
машиностроение и металлообработка	9.1	413.6
лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная	15.2	318.5
промышленность строительных материалов	5.3	450.8
легкая	15.0	276.4
пищевая	15.1	411.8
медицинская	15.9	446.0
сельское хозяйство	5.7	234.1
транспорт	8.7	430.0
связь	11.7	436.9
строительство	9.4	496.3
торговля и общественное питание	13.1	339.8
здравоохранение	3.1	276.8
образование	2.3	255.0
наука и научное обслуживание	10.9	517.7

* рост заработной платы в реальном выражении
 ** по средневзвешенному курсу на рынке физических лиц
 Источник: Белстат, НБРБ.

Динамика внешней торговли товарами



Источник: Белстат.

частей и принадлежностей для автомобилей и тракторов, грузовых автомобилей. Низкие темпы роста импорта были связаны с сокращением стоимостных объемов поставок российской нефти на 7.9% м/м. При этом физические объемы экспорта в феврале по сравнению с январем выросли в 2 раза, а цена в 2 раза снизилась, т.е. в Беларусь была завезена только беспошлинная российская нефть – 1.4 млн. тонн. Поэтому можно ожидать, что по мере повышения доли нефти, поставляемой со 100% пошлиной, будет ускоряться темп роста импорта из России. Но, вместе с тем, за счет экспорта нефтепродуктов, эта тенденция обусловит и ускорение экспорта в страны дальнего зарубежья.

В марте, согласно оперативным данным Белстата в январь-марте экспорт товаров вырос на 29.2% г/г, импорт – на 8.9% г/г, отрицательное сальдо сократилось на 34.8% г/г. Однако в помесечном выражении отмечался существенный рост дефицита торговли, который увеличился в марте по сравнению с февралем на 54.2% м/м.

Государственные финансы: снижение налоговых доходов

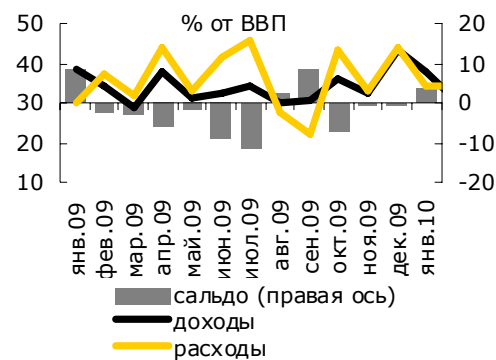
Доходы консолидированного бюджета за январь-февраль 2010 г. составили 34.2% от ВВП, из них налоговые – 31.6% от ВВП. По сравнению с аналогичным периодом предыдущего года они снизились на 2.0% от ВВП. Снижение коснулось всех основных групп налогов. Значительней всего – на 2.1% от ВВП – сократились поступления от налогов на товары и услуги по причине отмены ряда налогов этой группы с 2010 г. Увеличение ставки НДС смогло компенсировать это снижение только на 0.4% от ВВП. На 0.5% от ВВП сократились поступления от налога на доходы и прибыль, в основном за счет снижения в начале года поступлений от подоходного налога. Меньше всего снизились налоговые доходы от внешнеэкономической деятельности – всего на 0.1% от ВВП, но отмена экспортной пошлины на нефтепродукты скажется и на их динамике. Расходы консолидированного бюджета составили 34.2% от ВВП при дефиците бюджета в 0.1% от ВВП. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года произошло заметное снижение расходов на экономику на 0.9% от ВВП и рост расходов на здравоохранение на 0.5% от ВВП.

Монетарная политика: снижение процентных ставок

В марте чистые иностранные активы ОДКР увеличились на 7.3% м/м (на USD 359 млн) вследствие получения пятой транши кредита МВФ (USD 662.9 млн). В связи со стабилизацией уровня ликвидности в банковской системе, НББ существенно ограничил объемы рефинансирования банков, и, поэтому, требования к ним практически не изменились. Некоторый рост предложения денег имел место лишь вследствие снижения остатков средств на рублевых счетах правительства в НББ. В результате в марте денежная база сократилась на 9.7% м/м, а в годовом выражении ее темп роста замедлился до 14.0% г/г (20.4% г/г в феврале).

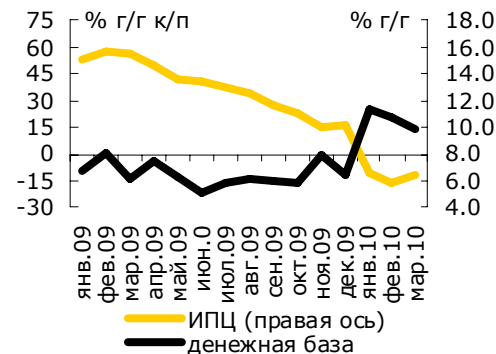
Коммерческие банки в марте стали кредитовать нефинансовые предприятия гораздо более активно, чем в предыдущие два месяца. В результате их требования к реальному сектору выросли на 3.8% м/м, а в годовом выражении рост кредитования вновь стал ускоряться (до 32.2% г/г с 29.2% г/г в феврале). При этом за счет аккумулированной в предыдущие месяцы ликвидности, а также вследствие снижения ставок по операциям НББ с банками в конце февраля, процентные ставки на всех сегментах денежного и кредитно-депозитного рынка в марте существенно снизились. Снижение процентных ставок в национальной валюте обусловило

Консолидированный бюджет



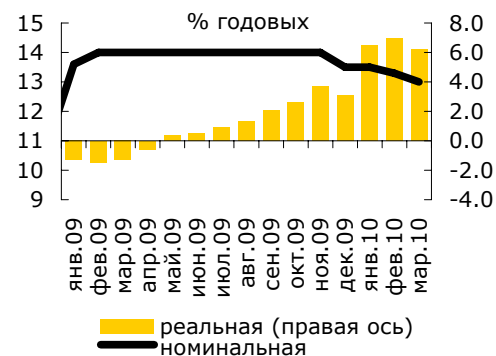
Примечание. С 2010 г. ФСЗН не включается в консолидированный бюджет.
Источник: расчеты по данным Белстата.

Денежная база и ИПЦ



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

Ставка рефинансирования



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

некоторое ускорение роста депозитов в иностранной валюте, хотя темп роста рублевых депозитов по-прежнему был несколько выше. Вместе с тем, в марте имело место снижение на 4.6% м/м наличных денег в обращении. В результате рублевая денежная масса выросла в марте на 4.9% м/м, а широкая денежная масса на 4.6% м/м. В годовом выражении их темпы роста составили 22.3 и 20.7% г/г соответственно (19.0 и 16.6% г/г в феврале).

Потребительские цены в марте выросли на 1.1%м/м, а в годовом выражении инфляция составила 6.4% (5.9% в феврале). В течение марта-апреля стоимость белорусского рубля по отношению к валютной корзине НББ снизилась на 1.0%. Курс рубля по отношению к доллару США на конец апреля составил 2961 USD/BYR.

Банковский сектор: Fitch Ratings акцентирует внимание на проблеме директивного кредитования

В мае одно из наиболее авторитетных международных рейтинговых агентств Fitch Ratings опубликовало специальный отчет по Беларуси, в котором основное внимание акцентируется на практике директивного кредитования белорусскими государственными банками. По оценкам агентства, объем предоставленных директивных кредитов увеличился в 2009 г. практически вдвое, а доля таких кредитов в портфеле двух крупнейших государственных банков – Беларусбанке и Белагропромбанке – превышает 60%. Такая ситуация может приводить к принятию данными банками на себя избыточных уровней кредитного, валютного риска, а также риска ликвидности, что не всегда находит отражение в текущей бухгалтерской отчетности. Кроме того, агентство обращает внимание на тот факт, что возможности государства по оказанию финансовой поддержки крупным банкам в иностранной валюте не столь высоки, поскольку уровень покрытия валютных пассивов коммерческих банков золотовалютными резервами страны весьма невысок. Актуализация данных проблем одним из наиболее авторитетных рейтинговых агентств в банковской сфере может стать дополнительным сигналом необходимости изменений в экономической политике властей в отношении банковского сектора.

Экономические тенденции		2 кв. 08	3 кв. 08	4 кв. 08	1 кв. 09	2 кв. 09	3 кв. 09	4 кв. 09	1 кв. 10	янв. 10	фев. 10	мар. 10
Рост реального ВВП	% г/г	10.1	11.2	7.5	1.1	-0.4	-1.1	1.8	4.0	--	--	--
Рост реального ВВП	% г/г нар.	10.4	10.7	10.0	1.1	0.3	-0.3	0.2	4.0	1.3	3.5	4.0
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	13.0	13.1	10.8	-4.5	-3.6	-4.5	-2.8	5.9	2.5	4.2	5.9
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	5.4	6.9	8.9	6.3	6.6	2.4	1.3	5.3	5.7	5.3	5.3
ИПЦ	% г/г к/п	16.0	16.3	13.3	15.5	13.4	11.7	10.1	6.4	6.6	5.9	6.4
ИЦППП	% г/г к/п	16.2	18.5	14.2	21.4	15.4	10.0	11.3	9.4	7.7	7.3	9.4
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	56.0	44.9	-11.6	-48.9	-47.7	-35.4	2.9	--	39.4	25.3	--
Импорт товаров (USD)*	% г/г	55.3	53.1	-1.5	-31.7	-33.4	-37.2	-1.7	--	1.7	7.8	--
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-2049	-3835	-6104	-1779	-3799	-4797	-6971	-1165	12	-436	-1165
Текущий счет	USD млн нар.	-1382	-3006	-5263	-1925	-3597	-4408	-6402	--	--	--	--
Текущий счет	% ВВП нар.	-5.5	-6.6	-8.7	-18.7	-17.1	-12.4	-13.1	--	--	--	--
Международные резервы	USD млн к/п	4618	4120	3061	3955	2650	3879	5653	6074	5273	5577	6074
Денежная база	% г/г к/п	54	48	12	-14.2	-21.5	-15.0	-11.3	14.0	25.1	20.4	14.0
Ставка по кредитам в бел. рублях**	% годовых, к/п	10	11	14	17	17	17	17	17	19	18	15
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2136	2114	2147	2772	2809	2821	2768	2907	2856	2903	2962
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	3339	3183	2827	3614	3822	4032	4093	4028	4082	3981	4022

* темпы роста долларовых показателей (источник: Белстат).

** номинальная ставка по новым кредитам юридическим лицам (источник: НББ).

Источники: Белстат и НББ.

Основные экономические показатели		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Номинальный ВВП	BYR трлн	36.565	49.991	65.067	79.231	97.165	128.828	136.789
Номинальный ВВП*	USD млрд	17.7	23.1	30.2	36.9	45.2	60.3	49.0
Рост реального ВВП	% г/г	7.0	11.4	9.4	9.9	8.6	10.0	0.2
Промышленное производство	% г/г	7.1	15.9	10.5	11.3	8.5	10.8	-2.8
Сельскохозяйственное производство	% г/г	6.6	12.6	1.7	6.1	4.1	8.9	1.3
ИПЦ	% г/г с/п	28.4	18.1	10.3	7.0	8.4	14.8	13.0
ИПЦ	% г/г к/п	25.4	14.4	8.0	6.6	12.1	13.3	10.1
ИЦППП	% г/г с/п	37.5	24.1	12.1	8.3	16.2	14.7	14.5
ИЦППП	% г/г к/п	28.1	18.8	10.0	8.5	17.1	16.4	11.3
Экспорт (т/у, USD)	% г/г	24.4	35.7	15.8	21.8	24.3	35.5	-33.0
Импорт (т/у, USD)	% г/г	25.1	40.3	3.0	33.0	27.9	37.6	-27.1
Текущий счет	USD млн	-424	-1206	510	-1512	-2944	-5263	-6402
Текущий счет	% ВВП	-2.4	-5.2	1.7	-4.1	-6.6	-8.7	-13.1
ПИИ (чистые)	USD млн	170	163	303	351	1770	2143	2149
Международные резервы	USD млн	474	770	1297	1383	4182	3467	5653
Сальдо госбюджета	% ВВП	-1.6	0.0	-0.6	2.2	0.6	0.9	-0.7
Внутренний государственный долг	% ВВП к/п	5.5	5.7	5.8	6.5	6.4	6.7	5.8
Внешний долг (совокупный)	% ВВП к/п	23.7	21.4	17.9	18.6	28.4	24.6	45.0
Денежная база	% г/г к/п	50	42	74	20	38	12	-11
Обменный курс (НББ)	BYR/USD с/п	2075	2160	2154	2145	2146	2136	2793
Обменный курс (НББ)	BYR/USD к/п	2156	2170	2152	2140	2150	2200	2863
Обменный курс (НББ)	BYR/EUR с/п	2353	2684	2681	2692	2937	3135	3885
Обменный курс (НББ)	BYR/EUR к/п	2695	2956	2550	2817	3167	3077	4106

Источники: Белстат, Министерство финансов, НББ, Исследовательский центр ИПМ.

Условные обозначения:

г/г	изменение год к году	нар.	нарастающим итогом
к/п	конец периода	НББ	Национальный банк Республики Беларусь
м/м	изменение за месяц	с/п	среднее за период
млн	миллион	трлн	триллион
млрд	миллиард	ФСЗН	Фонд социальной защиты населения