

- Новые противоречия между Беларусью и Россией.
- Возобновление роста инвестиций.
- Беларусь допускает частичную продажу Беларуськалия.
- Аккумуляирование рисков в банковском секторе.

№6 (93)  
Июнь 2010 г.

## Политика: новые противоречия с Россией

В мае прошла встреча премьер-министров Беларуси, Казахстана и России, на которой планировалось обсудить спорные вопросы в рамках создания странами Таможенного союза. Однако ключевой вопрос о взимании экспортных пошлин в торговле нефтью так и не был разрешен. В связи с этим премьер-министр Беларуси С. Сидорский не принял участие в следующем заседании высшего органа Таможенного союза, и Беларусь отказалась подписывать единый Таможенный кодекс. Впоследствии вопрос пошлин на нефть, вероятно, обсуждался на встречах президента Беларуси А. Лукашенко с президентом и премьер-министром России Д. Медведевым и В. Путиным. Однако и в результате этих встреч сторонам не удалось достигнуть компромисса в данной сфере. Последующие действия российского президента – установление пятидневного срока для оплаты долга Беларуси за поставки российского газа и угроза ограничить поставки в случае его непогашения – многими аналитиками трактуется как давление, с целью принудить Беларусь к подписанию Таможенного кодекса на условиях России. Этот шаг подчеркивает доминирование политических мотивов в проекте Таможенного союза со стороны России. В результате взаимосвязь вопросов экономического и политического сотрудничества между сторонами усилилась, что может способствовать возникновению новых противоречий в ближайшем будущем.

## Реальный сектор: возобновление роста инвестиций

В апреле рост ВВП существенно ускорился, и по итогам января-апреля составил 6.1% г/г (4.0% г/г в первом квартале). Основным фактором роста со стороны спроса стали инвестиции в основной капитал, увеличившиеся в апреле на 7.1% г/г. Это обеспечило положительную динамику инвестиций: по итогам первых четырех месяцев они выросли на 0.2% г/г (спад на 2.4% г/г в 1 квартале).

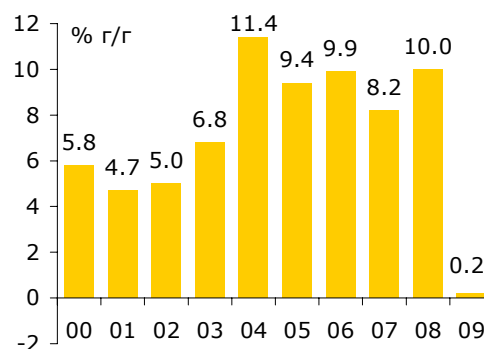
Темп роста в основных отраслях экономики в январе-апреле по сравнению с 1 кв. увеличился не столь существенно: с 5.9% до 6.1% г/г в промышленности, и с 5.3 до 5.4% в сельском хозяйстве. Вместе с тем, в транспортной отрасли ускорение роста было более значимым: грузооборот в январе-апреле по сравнению с 1 кв. увеличился на 4.9 процентного пункта до 12.8% г/г. Наибольший рост отмечался в секторе автомобильных перевозок – на 36.6% г/г. С более низкими темпами увеличивались перевозки железнодорожным транспортом (на 6.6% г/г), что обусловлено ростом соответствующих тарифов на 22.8% г/г. В целом рост грузоперевозок может сигнализировать о сохраняющейся тенденции оживления деловой активности в национальной экономике.

## Структурные тенденции: Беларусь допускает частичную продажу стратегических предприятий

В июне нижней палатой белорусского парламента во втором чтении был принят законопроект, в соответствии с которым предприятия, занимающиеся добычей и переработкой калийных руд, исключаются из перечня объектов, которые могут находиться лишь в собственности государства. Также из этого перечня были удалены магистральные нефтепроводы


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](mailto:bmer@research.by)  
Веб-сайт <http://research.by/>

© Исследовательский центр ИПМ, 2010

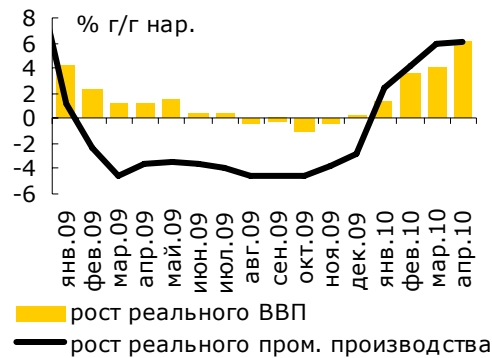
и нефтепродуктопроводы. Для вступления в силу данный проект закона должен быть одобрен Советом Республики и подписан президентом, что, вероятно, произойдет в ближайшее время. Принятие данного закона ликвидирует препятствия на пути акционирования РУП «Беларускалий» и предприятий, на балансе которых находятся участки магистрального нефтепровода «Дружба». Последующим шагом может стать продажа контрольного или миноритарного пакета акций указанных предприятий. Готовность государства к полной или частичной приватизации магистральных нефтепроводов отмечалась достаточно давно и была закреплена в ряде правовых актов. Гипотетическое осуществление таких сделок может обеспечить гарантирование объема транзита нефти через территорию Беларуси. Вместе с тем, о вероятной (частичной) продаже Беларуськалия чиновники стали упоминать относительно недавно. В качестве наиболее вероятных инвесторов в рамках потенциальной сделки видятся китайские компании. Продажа миноритарного пакета, вероятно, позволит стабилизировать условия и объемы поставок хлоркалия на этот стратегически важный рынок. Однако на макроуровне осуществление такой сделки будет свидетельствовать о пересмотре белорусскими властями принципа нахождения стратегически важных предприятий исключительно в государственной собственности, который де-факто действовал в последние 15 лет. О пересмотре данного принципа также свидетельствует заявление А. Лукашенко о потенциальной готовности к увеличению пакета акций российского Газпрома в ОАО «Белтрансгаз» до контрольного. Эта тенденция, вероятно, обусловлена внешними вызовами: необходимостью финансировать большой дефицит текущего счета, недостатком источников долгосрочных внешних заимствований на приемлемых условиях, накоплением большой внешней задолженности. Продажа пакетов акций стратегических предприятий может решить макроэкономические проблемы на определенном временном промежутке. Вместе с тем, она не ликвидирует структурные проблемы национальной экономики.

**Внешняя торговля: рост импорта из стран вне СНГ**

В 1 кв. дефицит торговли товарами составил USD 1.2 млрд, снизившись на 34.8% г/г. Снижение дефицита по итогам 1 кв. произошло за счет практически нулевого баланса торговли в январе, тогда как в феврале дефицит снизился лишь на 28.0% г/г, а в марте он был практически идентичен прошлогоднему уровню (USD 762 млн). В течение квартала рост экспорта постоянно замедлялся (с 39.0% г/г в январе до 24.2% г/г в марте), а рост импорта ускорялся (с 1.7% г/г в январе до 15.6% г/г в марте).

В географическом разрезе основным фактором ухудшающихся результатов стала торговля со странами вне СНГ. В марте отмечалось уменьшение стоимостных объемов экспорта в эти страны как в годовом (на 3.2% г/г), так и в месячном выражении (на 4.8% м/м). При этом импорт значительно вырос (на 36.1% г/г и 28.8% м/м), что привело к увеличению отрицательного сальдо в 10.7 раза г/г и в 5.4 раза м/м. Снижение экспорта в марте по сравнению с февралем было связано с сокращением стоимостных объемов поставок на рынки вне СНГ основных товаров: нефтепродуктов – на 1.8% м/м, калийных удобрений – на 18% м/м и черных металлов – на 20.9% м/м. Рост импорта во многом объяснялся увеличением объемов ввоза седельных тягачей (в 19.9 раз м/м), аппаратуры связи (в 2.2 раза м/м), двигателей внутреннего сгорания (в 2.8 раза м/м), машин и механизмов для уборки и обмолота сельскохозяйственных культур (в 6.8 раза м/м) и легковых автомобилей (в 1.7 раза м/м).

**ВВП и промышленное производство**



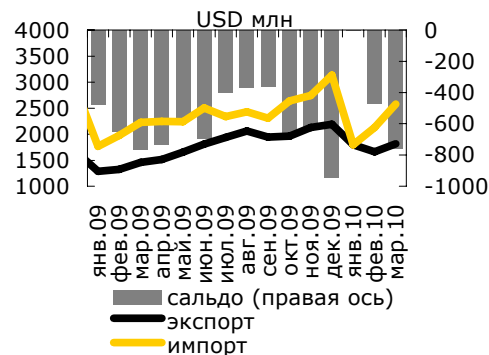
Источник: Белстат.

**Вклад отраслей в прирост промышленного производства**

Январь–апрель 2010 г.	Прирост, % г/г	Вклад в прирост
<b>Промышленность</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>
электроэнергетика	12.1	1.0
топливная	-30.6	-5.6
черная металлургия	-4.8	-0.2
химическая и нефтехимическая	26.0	2.7
машиностроение и металлообработка	3.4	0.7
лесная, деревообр. и целлюлозно-бумажная	9.1	0.3
строительных материалов	8.5	0.3
легкая	10.6	0.4
пищевая	10.1	1.5
<b>другие отрасли</b>	<b>25.7</b>	<b>5.1</b>

Примечание. Вклад в прирост – в процентных пунктах. Другие отрасли также включают в себя изменения в структуре относительных цен.  
Источник: расчеты на основе данных Белстат.

**Динамика внешней торговли товарами**



Источник: Белстат.

В торговле с Россией дефицит сократился на 31.8% г/г, поскольку на протяжении всего 1 кв. темп роста экспорта был стабильно выше, чем импорта (48.9% г/г и 5.0% г/г). Низкие темпы роста импорта в годовом выражении объяснялись существенным снижением объемов поставок сырой нефти (на 43.2% г/г снизился физический объем и на 14.3% г/г стоимостной объем). В ежемесячном выражении темпы роста импорта увеличивались и в марте почти сравнялись с темпами роста экспорта (16.9% и 13.9% м/м соответственно). Это было связано, с одной стороны, с ускорением темпов роста поставок из России промежуточных товаров, например, в 1.5 раза м/м вырос ввоз черных металлов. С другой стороны, в марте по сравнению с февралем замедлился темп роста инвестиционного экспорта (22.7% м/м и 42.3% м/м соответственно), в частности грузовиков, седельных тягачей, тракторов, а поставки в Россию сельскохозяйственных машин сократились на 12.3% м/м. Таким образом, несмотря на постепенное восстановление российского рынка, спрос на белорусские товары на нем пока остается неустойчивым.

**Государственные финансы: рост дефицита бюджета**

Консолидированный бюджет за 1 кв. 2010 г. был выполнен с дефицитом в 2.5% от ВВП. В предыдущем году бюджет за этот период был выполнен с профицитом 0.8% от ВВП. Такое существенное ухудшение баланса консолидированного бюджета связано с ростом расходов на экономику. В сравнении с 1 кв. 2009 г. расходы по данной статье выросли на 1.4% от ВВП до 11.1% от ВВП. В предыдущем месяце динамика была противоположная: расходы на экономику отставали от прошлогоднего уровня на 0.9% от ВВП. Резкое увеличение данных расходов, очевидно, стало основным фактором роста инвестиций и ВВП в марте-апреле 2010 г.

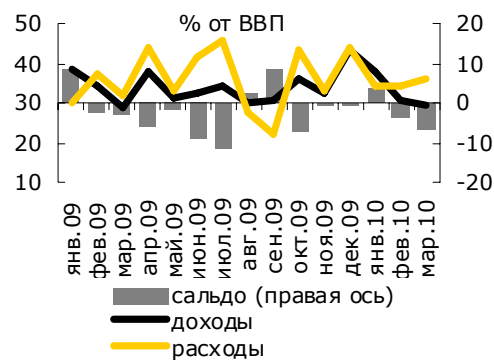
Одной из причин увеличения дефицита также стало и снижение поступлений от налогов на товары и услуги на 1.6% от ВВП. Несмотря на рост ставки НДС, поступления от данного налога снизились на 0.1% от ВВП. Это падение было несколько смягчено поступлениями от налогов на внешнеэкономическую деятельность, которые выросли на 0.4% от ВВП. Частично это объяснялось ростом ставок экспортных пошлин на нефтепродукты. Однако их отмена в соответствии с указом, подписанным в марте, существенно снизит поступления по данной статье в дальнейшем. Таким образом, динамика доходной части бюджета не предполагает возможностей стимулировать экономический рост посредством фискальной политики без существенного увеличения бюджетного дефицита.

**Монетарная политика: снижение процентных ставок**

В апреле чистые иностранные активы ОДКР увеличились на 2.0% м/м (на USD 109 млн), главным образом, за счет осуществления коммерческими банками внешних заимствований и размещения их на счетах в НББ. Помимо этого, денежное предложение существенно увеличилось за счет кредитных операций НББ с банками и местными органами власти (требования к ним выросли на 9.8 и 70.0% м/м соответственно). В результате денежная база в апреле выросла на 34.5% м/м, а в годовом выражении ее темп роста ускорился до 39.0% г/г (14.0% г/г в марте).

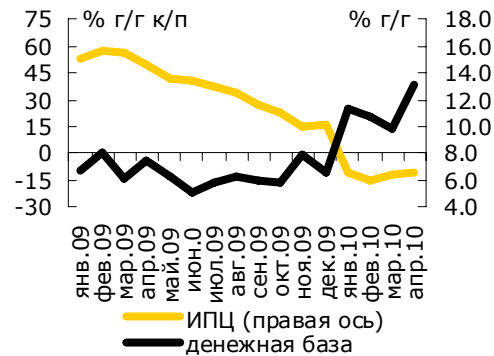
Существенное увеличение предложения денег со стороны НББ позволило разрешить проблемы с недостатком ликвидности в отдельных банках. В связи с этим кредитная активность банков была достаточно высока: в апреле они увеличили требования к реальному сектору на 1.7% м/м, а в годовом выражении темп роста кредитной задолженности увеличился на 0.5 процентного пункта до 32.7% г/г. Моне-

**Консолидированный бюджет**



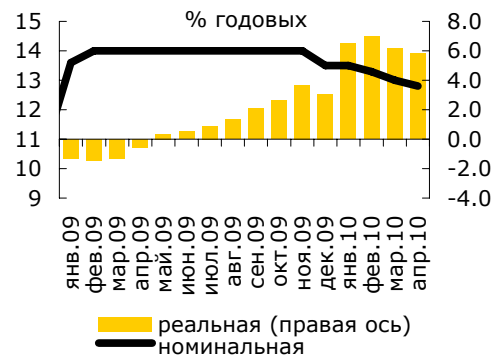
Примечание: С 2010 г. ФСЗН не включается в консолидированный бюджет. Источник: расчеты по данным Белстата.

**Денежная база и ИПЦ**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

**Ставка рефинансирования**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

тарное стимулирование экономики (помимо роста предложения денег в апреле ставка рефинансирования была снижена на 0.5 процентного пункта до 12.5% годовых) обусловило также дальнейшее снижение процентных ставок в экономике по инструментам в национальной валюте. При этом ставки по депозитам физических лиц снизились менее существенно по сравнению со ставками по другим финансовым инструментам. Поэтому физические лица более активно сберегали в национальной валюте, и рублевые депозиты росли по-прежнему несколько большими темпами, чем депозиты в иностранной валюте. Наличные деньги в обращении в апреле выросли на 6.5% м/м, но в годовом выражении их темп роста замедлился на 1.7 процентного пункта до 17.3% г/г. Рублевая денежная масса выросла на 3.5% м/м, а широкая денежная масса на 3.1% м/м. В годовом выражении их темпы роста составили 24.2 и 23.1% г/г соответственно (22.3 и 20.7% г/г в марте)

Потребительские цены в апреле выросли на 0.7% м/м, а в годовом выражении инфляция составила 6.6% (6.4% в марте). В течение апреля-мая белорусский рубль укрепился по отношению к валютной корзине НББ на 3.6%. Это свидетельствует о том, что на фоне укрепления доллара на мировых рынках, НББ пытается сохранить для себя «свободу маневра» в курсовой политике во втором полугодии. Курс рубля по отношению к доллару США на конец мая составил 2998 USD/BYR, снизившись за апрель-май лишь на 0.7%.

#### **Банковский сектор: аккумуляция рисков в банковском секторе**

В мае НББ опубликовал отчет о финансовой стабильности, который содержит результаты стресс-тестирования белорусских коммерческих банков, а также оценку общего уровня подверженности банковского сектора основным видам риска. Приведенные данные подтверждают посылку о том, что одним из основных инструментов по стимулированию роста ВВП в 2009 г. стало принятие банками на себя избыточного уровня рисков. Стоит отметить существенно увеличившийся уровень кредитного риска аккумулярованного банками, уровень уязвимости банковского сектора к кредитному риску, а также возросшую чувствительность к росту проблемных активов. Оценка НББ свидетельствует также о снижении ряда рисков в начале 2010 г., в первую очередь риска ликвидности, за счет существенных вливаний ликвидности со стороны НББ. Однако, на наш взгляд, этот фактор можно рассматривать лишь как временное решение проблем банков, поскольку использование данного инструмента создает ситуацию, когда вливания ликвидности стимулируют дальнейшее накопление избыточного кредитного риска. Данные особенности развития белорусских банков в 2009 г., и создание аналогичной среды их в 2010 г., могут обусловить нарастание проблем в банковском секторе, что приведет к негативным последствиям для всей национальной экономики.

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	фев. 10	мар. 10	апр. 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	3.5	4.0	6.1
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	13.0	13.1	10.8	-4.5	-3.6	-4.5	-2.8	5.9	4.2	5.9	6.1
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	5.4	6.9	8.9	6.3	6.6	2.4	1.3	5.3	5.3	5.3	5.4
ИПЦ	% г/г к/п	16.0	16.3	13.3	15.5	13.4	11.7	10.1	6.4	5.9	6.4	6.6
ИЦППП	% г/г к/п	16.2	18.5	14.2	21.4	15.4	10.0	11.3	9.4	7.3	9.4	10.7
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	56.0	44.9	-11.6	-48.9	-47.7	-35.4	2.9	29.2	25.3	24.2	--
Импорт товаров (USD)*	% г/г	55.3	53.1	-1.5	-31.7	-33.4	-37.2	-1.7	8.9	7.8	15.6	--
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-2049	-3835	-6104	-1779	-3799	-4797	-6971	-1165	-436	-1166	-1962
Текущий счет	USD млн нар.	-1382	-3006	-5263	-1925	-3597	-4408	-6402	-1127	--	--	--
Текущий счет	% ВВП нар.	-5.5	-6.6	-8.7	-18.7	-17.1	-12.4	-13.1	9.8	--	--	--
Международные резервы	USD млн к/п	4618	4120	3061	3955	2650	3879	5653	6074	5577	6074	6046
Денежная база	% г/г к/п	54	48	12	-14.2	-21.5	-15.0	-11.3	14.0	20.4	14.0	39.0
Ставка по кредитам в бел. рублях**	% годовых, к/п	10	11	14	17	17	17	17	17	18	15	14
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2136	2114	2147	2772	2809	2821	2768	2907	2903	2962	2970
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	3339	3183	2827	3614	3822	4032	4093	4028	3981	4022	3986

\* 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