

- Предвыборный диалог с политиками ЕС.
- Ускорение роста инвестиций.
- Планируются новые внешние заимствования.
- Ускорение роста дефицита торговли.

№11 (98)
Ноябрь 2010 г.

Политика: предвыборный диалог с политиками ЕС

В ноябре Беларусь посетили министры иностранных дел Германии и Польши Г. Вестервелле и Р. Сикорски. Совместный визит двух министров иностранных дел стран ЕС, вероятно, призван был продемонстрировать единую позицию ЕС в вопросе развития сотрудничества с Беларусью. Важным результатом данного визита стало признание готовности ЕС к существенному улучшению отношений с Беларусью, в случае проведения в стране прозрачных и справедливых президентских выборов. Р. Сикорский выразил мнение, что в экономической сфере улучшение отношений с ЕС даст возможность Беларуси привлечь около USD 3 млрд заемных ресурсов в течение трех лет. Поскольку на фоне ухудшения отношений с Россией Беларусь остро нуждается во внешней политической и экономической поддержке, довольно высока вероятность повышения степени прозрачности избирательного процесса в стране. Реализация такого сценария может обусловить существенное изменение политических и экономических трендов в поствыборный период.

Реальный сектор: ускорение роста инвестиций

В сентябре рост реального ВВП ускорился после небольшого замедления в августе. В результате темп роста по итогам 9 месяцев составил 6.6% г/г (6.1% г/г январь-август). Восстановлению положительной динамики способствовали стабилизация в сельском хозяйстве, где рост составил 1.1% г/г против 0.1% г/г за январь-август, и ускорение роста в промышленности с 9.8% до 10.3% г/г соответственно. Вместе с тем, несмотря на существенное ускорение роста, уровень рентабельности в экономике остается устойчиво более низким по сравнению с 2009 г., на который пришелся пик кризиса. Это свидетельствует о том, что ограничение рентабельности реального сектора экономики де-факто является одним из инструментов по сдерживанию роста цен в условиях стимулирования роста объемов производства.

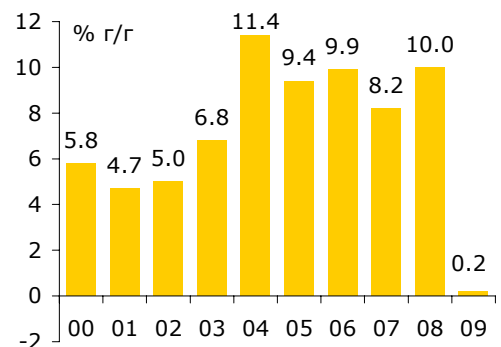
Со стороны спроса рост в третьем квартале был преимущественно обеспечен инвестициями в основной капитал. За этот период они увеличились на 17.8% г/г, в том числе в сентябре на 27.2% г/г. Заметный рост начался в инвестициях производственного назначения (14.7% г/г за третий квартал), в то время как в предыдущие периоды росли только непромышленные инвестиции. Основным источником роста инвестиций в 2010 г. остаются кредиты банков, за счет которых они выросли в январе-сентябре на 27.4% г/г. При этом 60% кредитов являются льготными. Финансирование же инвестиций за счет средств бюджета сократилось на 7.0% г/г, что связано с более напряженной ситуацией в фискальной сфере.

Структурные тенденции: планируются новые внешние заимствования

В осенние месяцы вследствие стимулирования внутреннего спроса и ряда неблагоприятных тенденций на внешних рынках наметилась тенденция ускорения роста дефицита внешней торговли. Кроме того, политика по стимулированию доходов населения, вероятно, приводит, в том числе, и к формированию негативных ожиданий домашних хозяйств.


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

Последние выражаются в увеличении доли импортных товаров в структуре потребительского спроса, а также в увеличении чистого спроса на иностранную валюту как средство сбережения. Например, по итогам трех кварталов доля импортных непродовольственных товаров в структуре розничного товарооборота существенно возросла практически по всем основным позициям. В свою очередь, на валютном рынке наличной валюты в октябре имел место резкий рост спроса со стороны населения, в результате чего чистый спрос на этом сегменте рынка достиг USD 317 млн, что в 19 раз больше, чем в предыдущем месяце (в октябре 2009 г. на этом сегменте рынка сформировалось чистое предложение в размере USD 82.1 млн). Вместе эти тенденции усиливают напряженность на валютном рынке, оказывая дополнительное давление на золотовалютные резервы страны. Для нейтрализации воздействия этих тенденций на обменный курс правительство пытается привлечь дополнительные внешние займы. Во-первых, оно ускорило давно запланированное размещение облигаций на российском рынке. В ноябре был зарегистрирован проспект эмиссии выпуска облигаций на сумму RUB 7 млрд. Планируется, что при их успешном размещении, уже в этом году может пройти доразмещение на сумму RUB 8 млрд. Во-вторых, правительство поручило Министерству финансов осуществить уже в этом году новый выпуск еврообондов на сумму USD 1 млрд, хотя ранее планировалось осуществить этот выпуск в 2011 г. Эти тенденции свидетельствуют о том, что, по крайней мере, на данном этапе правительство по-прежнему рассматривает внешние займы исключительно как инструмент по стабилизации валютного рынка в краткосрочном периоде. Вместе с тем, негативные ожидания скорее являются следствием экспансионистской экономической политики. Поэтому внешние займы могут компенсировать диспропорции на рынке, но не могут устранить причины этих диспропорций.

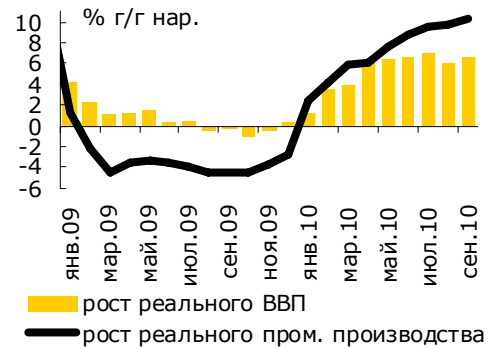
Внешняя торговля: ускорение роста дефицита

По итогам января-августа дефицит торговли товарами составил USD 5.0 млрд, увеличившись на 7.8% г/г (снижение на 2.1% г/г в январе-июле). Таким образом, дефицит торговли по итогам периода стал превышать уровень прошлого года, что связано с его резким ростом в августе (в 2.2 раза г/г). Это связано с тем, что начиная с апреля темпы роста экспорта по месяцам неуклонно снижались, тогда как темпы роста импорта преимущественно росли.

В торговле со странами дальнего зарубежья экспорт в августе снизился на 26.6% г/г (21.2% г/г в июле), а за январь-август на 5.5% г/г (на 1.3% г/г в июле). Импорт в августе вырос на 55.7% г/г (29.4% г/г в январе-июле), а за январь-август на 26.8% г/г (22.6% г/г в январе-июле). В результате в августе отрицательное сальдо торговли с этим странами достигло наибольшего значения в течение года (USD 0.4 млрд), а по итогам января-августа дефицит USD 1.1 млрд (профицит USD 1.1 млрд годом ранее). Основной причиной падения экспорта по-прежнему являлось снижение поставок нефтепродуктов. В августе их экспорт уменьшился на 42.6% г/г в стоимостном выражении и на 39.5% г/г – в натуральном, в то же время по сравнению с июлем поставки увеличились на 16.1% м/м и 22.6% м/м соответственно. Кроме того, по сравнению с предыдущим месяцем снижались поставки калийных удобрений. Ускорение роста импорта из этих стран связано с новыми поставками венесуэльской нефти, а также с увеличением поставок автозапчастей, двигателей, аппаратуры связи и черных металлов.

В торговле с Россией в августе экспорт вырос на 45.9% г/г (51.1% г/г в июле), а импорт снизился на 3.2% г/г (рост на

ВВП и промышленное производство



Источник: Белстат.

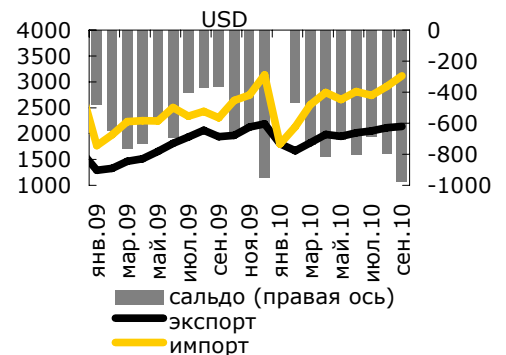
Вклад источников финансирования в прирост инвестиций за 3 квартала 2010 г.

	Прирост, %	Вклад в прирост*
Инвестиции в основной капитал, в т.ч.	9.5	9.5
средства консолидированного бюджета	-7.0	-1.5
собственные средства организаций	1.6	0.6
заемные средства других организаций	-3.0	0.0
иностранные источники (без кредитов иностранных банков)	-8.1	-0.1
кредиты банков:	27.4	7.3
собственные средства населения	12.1	1.0
внебюджетные фонды	-33.3	-0.1
прочие источники	72.2	2.3

* Вклад в прирост в процентных пунктах. На прочие источники отнесен рост за счет изменений в структуре.

Источник: Белстат.

Динамика внешней торговли товарами



Источник: Белстат.

3.1% г/г в июле). В результате дефицит торговли в августе составил USD 0.6 млрд, снизившись на 34.5% г/г (28.4% г/г в июле). По итогам января-августа дефицит составил USD 4.8 млрд, снизившись на 23.6% г/г (21.9% г/г в январе-июле). Как и в предыдущие месяцы, основной причиной более низких темпов роста импорта было изменение условий торговли нефтью. В августе нефть импортировалась по цене USD 418 за 1 тонну, при этом ее поставки сократились в стоимостных и физический объемах как в годовом (на 47.1% и 51.8% г/г), так и в помесечном выражении (на 7.6% и 6.4% м/м). Поставкам на российский рынок основных экспортных товаров по-прежнему были свойственны разнонаправленные тенденции. В сравнении с июлем сохранялся рост экспорта молочных и мясных продуктов, металлообрабатывающих станков, седельных тягачей. Вместе с тем, экспорт основной продукции машиностроения снизился. В абсолютном выражении объемы поставок большинства товаров остаются далекими от докризисного уровня.

Государственные финансы: снижение доходов

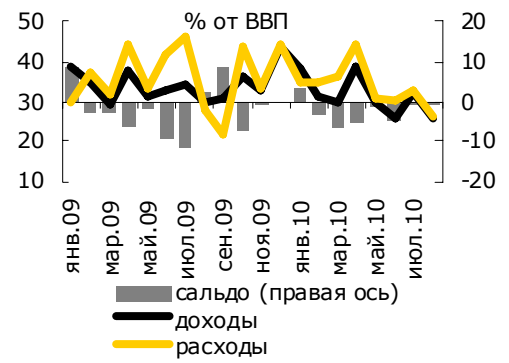
В январе-августе доходы консолидированного бюджета составили 30.9% от ВВП (31.9% от ВВП в январе-июле). Снижение доходов по сравнению с июлем произошло за счет налогов на прибыль, НДС, а также налогов от ВЭД. В расходной части бюджета в январе-августе по сравнению с январем-июлем произошло снижение на 1.3% от ВВП до 33.3% от ВВП. Значительная часть снижения расходов (0.4% от ВВП) была обусловлена продолжающимся ограничением финансирования по статье национальная экономика, вследствие отмены субсидий импортерам нефти. Кроме того, в августе в относительном выражении снизились расходы на образование, социальную политику и охрану окружающей среды. За счет этого правительству удалось несколько снизить напряженность в фискальной сфере и дефицит консолидированного бюджета составил 2.4% от ВВП (2.7% от ВВП в январе-июле).

Существенное снижение доходов отмечается и при сравнении января-августа 2010 г. с аналогичным периодом прошлого года. Основной причиной также являются налоги от ВЭД. Поступления от них сократились с 5.2% (январь-август 2009 г.) до 3.5% от ВВП (январь-август 2010 г.), тогда как потери по прочим налогам были компенсированы дополнительными поступлениями. Например, эффект от отмены ряда косвенных налогов (1.6% от ВВП г/г) был компенсирован ростом поступлений от НДС (0.9% от ВВП) и акцизов (0.2% от ВВП) вследствие увеличения их ставок, а также налогов на прибыль (0.4% от ВВП) из-за улучшения экономической конъюнктуры по сравнению с прошлым годом.

Монетарная политика: ускорение роста цен

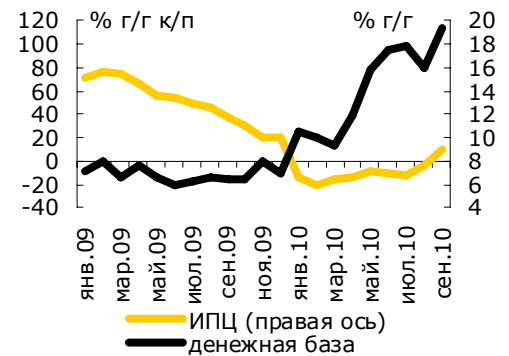
В сентябре чистые иностранные активы ОДКР остались практически на неизменном уровне. В условиях сохраняющегося дефицита на внутреннем валютном рынке это стало возможным преимущественно благодаря продолжающемуся размещению валютных ресурсов коммерческих банков в НББ, которые выросли на 18.2% м/м и достигли USD 1.4 млрд. Стабилизируя чистые иностранные активы, такая тенденция обуславливает также и отражение в статистике более высоких темпов роста денежной базы. Кроме того, в сентябре по-прежнему быстро росли требования НББ к банкам – на 6.7% м/м. В результате денежная база в сентябре выросла на 11.9% м/м, а в годовом выражении ее рост ускорился до 114.3% г/г (79.3% г/г в августе).

Консолидированный бюджет



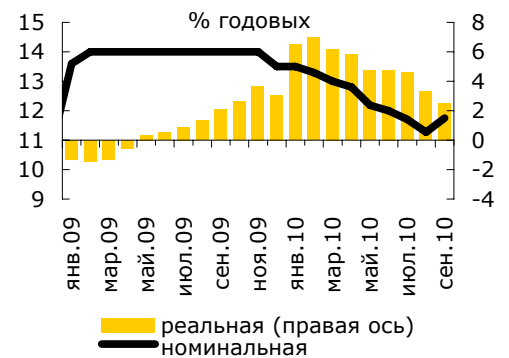
Примечание: С 2010 г. ФСЗН не включается в консолидированный бюджет. Данные за 2009 г. оценены исходя из квартальных значений. Источник: расчеты по данным Белстата.

Денежная база и ИПЦ



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

Ставка рефинансирования



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

Перманентное увеличение предложения денег со стороны НББ, а также снижение ставки рефинансирования НББ в сентябре на 0.5 процентного пункта до 10.5% стимулировало коммерческие банки увеличивать предложение кредитных ресурсов. В сентябре требования банков к экономике выросли на 3.8% м/м, а в годовом выражении их темп роста ускорился до 39.0% г/г (36.1% г/г в августе). При этом процентные ставки на кредитно-депозитном рынке, а также на межбанковском рынке снижались, несмотря на ускорение роста цен. Это обусловило усиление ряда негативных тенденций в спросе на депозитные продукты банков. Срочные рублевые депозиты физических лиц выросли лишь на 0.8% м/м, а в годовом выражении впервые с начала года наметилось замедление их роста (с 57.8% г/г в августе до 53.6% г/г в сентябре). Это сопровождалось существенным ускорением роста депозитов в иностранной валюте. В свою очередь, для наличного оборота ключевым фактором стало ускорение роста реальных доходов населения. Поэтому наличные деньги в обращении выросли на 2.7% м/м, а в годовом выражении их темп роста ускорился до 35.4% г/г (31.9% г/г в августе). Рублевая денежная масса выросла на 1.7% м/м, а широкая денежная масса на 2.9% м/м. В годовом выражении их темп роста составил 43.6% и 33.7% г/г соответственно (39.2% и 28.1% г/г в августе).

Потребительские цены в сентябре выросли на 1.6% м/м, а в годовом выражении инфляция составила 9.0% (7.7% в августе). В течение сентября-октября белорусский рубль обесценился по отношению к валютной корзине НББ на 2.7%, а с начала года на 3.4%.

Банковский сектор: НББ нацелен на формирование в Минске регионального финансового центра

В ноябре председатель правления Национального банка П. Прокопович заявил о том, что в НББ создана рабочая группа, задачей которой является разработка плана действий по преобразованию Минска в региональный финансовый центр к 2015 г. и международный финансовый центр к 2020 г. Сама по себе подобная идея представляется довольно реалистичной на фоне существенного снижения объемов международных финансовых потоков в страны Центральной и Восточной Европы в период кризиса. Кроме того, в этот период страны ЦВЕ, претендовавшие на такой статус – прежде всего, Латвия и Польша – частично утратили свои конкурентные преимущества в финансовом секторе. Поэтому, если в регионе темпы экономического роста в последующие годы будут высоки, и рост будет носить устойчивый характер, то актуальность формирования нового регионального финансового центра в одной из стран ЦВЕ возрастет. В таком случае, шансы Беларуси достигнуть поставленной цели будут зависеть от мер структурной политики по созданию конкурентных преимуществ в финансовом секторе. Кроме того, важными в этом контексте являются вопросы соответствия механизмов функционирования белорусской экономики и правовой системы наилучшим международным практикам.

Экономические тенденции		4 кв. 08	1 кв. 09	2 кв. 09	3 кв. 09	4 кв. 09	1 кв. 10	2 кв. 10	3 кв. 10	июл. 10	авг. 10	сен. 10
Рост реального ВВП	% г/г	7.5	1.1	-0.4	-1.1	1.8	4.0	8.9	6.6	--	--	--
Рост реального ВВП	% г/г нар.	10.0	1.1	0.3	-0.3	0.2	4.0	6.6	6.6	7.0	6.1	6.6
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	10.8	-4.5	-3.6	-4.5	-2.8	5.9	8.8	10.3	9.6	9.8	10.3
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	8.9	6.3	6.6	2.4	1.3	5.3	4.3	1.1	8.4	0.1	1.1
ИПЦ	% г/г к/п	13.3	15.5	13.4	11.7	10.1	6.4	6.9	9.0	6.8	7.7	9.0
ИЦППП	% г/г к/п	14.2	21.4	15.4	10.0	11.3	9.4	12.6	17.8	12.9	14.7	17.8
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	-11.6	-48.9	-47.7	-35.4	2.9	29.7	18.6	6.3	6.2	2.2	10.8
Импорт товаров (USD)*	% г/г	-1.5	-31.7	-33.4	-37.2	-1.7	8.6	18.1	23.9	17.2	19.9	35.1
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-6104	-1779	-3799	-4797	-6971	-1165	-3316	-5641	-3973	-4732	-5641
Текущий счет	USD млн нар.	-5263	-1925	-3597	-4408	-6402	-1127	-3181	--	--	--	--
Текущий счет	% ВВП нар.	-8.7	-18.7	-17.1	-12.4	-13.1	-9.8	-13.5	--	--	--	--
Международные резервы	USD млн к/п	3061	3955	2650	3879	5653	6074	5525	5985	5332	5569	5985
Денежная база	% г/г к/п	12	-14.2	-21.5	-15.0	-11.3	14.0	95.2	114.3	98.7	79.3	114.3
Ставка по кредитам в бел. рублях**	% годовых, к/п	14	17	17	17	17	17	12.9	--	12.1	11.1	--
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2147	2772	2809	2821	2768	2907	2991	3004	2998	2990	3023
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	2827	3614	3822	4032	4093	4028	3810	3871	3815	3866	3933

* 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