

- ЕС и США ввели санкции в отношении Беларуси.
- Дефицит валюты и стимулирование внутреннего спроса.
- Дефицит торговли с Россией начал расти.
- Беспрецедентное увеличение денежного предложения.

№2 (101)  
Февраль 2011 г.

## Политика: ЕС и США ввели санкции в отношении РБ

В конце января Совет Европейского союза принял решение о введении визовых санкций в отношении 158 высших чиновников Беларуси. Впоследствии о расширении визовых санкций, а также о введении экономических санкций в отношении отдельных предприятий концерна «Белнефтехим» объявили и США. В обоих случаях основанием для введения санкций называются непрозрачность в проведении президентских выборов и аресты по политическим причинам по их итогам. Позднее в Варшаве прошла международная конференция, направленная на координацию усилий донорских организаций, работающих с Беларусью. По итогам этой конференции было объявлено о решении предоставить EUR 87 млн для поддержки белорусского гражданского общества. В отношении этих решений и событий были приняты официальные заявления белорусского МИД. В них говорится, что соответствующие шаги ЕС и США нарушают международные договоры, нормы международного права, а также являются результатом политики двойных стандартов.

## Реальный сектор: ускорение роста ВВП

По итогам 2010 г. реальный ВВП вырос на 7.6% г/г (7.2% г/г в январе-ноябре), в том числе в четвертом квартале на 10.2% г/г (6.6% г/г в третьем квартале). Основной вклад в ускорение роста ВВП внесла промышленность. В январе-декабре объем промышленного производства вырос на 11.3% г/г (10.6% г/г в январе-ноябре), а по итогам года ее доля в ВВП достигла 26.8% (25.3% в 2009 г.). Основными отраслями промышленности, обеспечившими ускорение роста, были машиностроение (16.7% г/г за январь-декабрь и 15.5% г/г за январь-ноябрь) и химическая промышленность (13.3% г/г и 11.9% г/г соответственно).

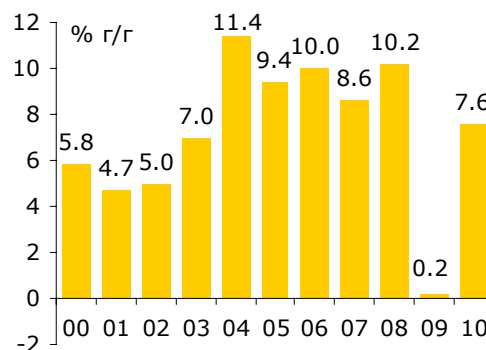
Со стороны спроса основным фактором ускорения роста ВВП были инвестиции в основной капитал. По итогам года они выросли на 16.6% г/г (13.3% г/г в январе-ноябре), а в четвертом квартале их рост составил 32.6% г/г (18.5% г/г в третьем квартале). Основным источником финансирования инвестиций по-прежнему являлись банковские кредиты. Помимо инвестиций существенный вклад в ускорение роста ВВП также вносило потребление домашних хозяйств, что косвенно характеризуется ускорением роста розничного товарооборота с 18.4% г/г в 3 кв. до 19.4% г/г в 4 кв. При этом, наиболее вероятно, потребительская активность за счет резкого роста заработной платы в 4 кв. достигла своего пика, и в дальнейшем рост будет замедляться.

## Структурные тенденции: на фоне дефицита валюты продолжается стимулирование внутреннего спроса

В январе международные резервные активы Беларуси сократились на USD 688 млн, а за декабрь-январь на USD 1362 млрд или на 23.8%. В этой ситуации НББ ужесточил валютное регулирование, запретив авансирование импорта за счет валютных кредитов белорусских банков, и ограничив доступ банков к биржевым торгам иностранной валюты. Кроме того, НББ стал стимулировать банки продавать иностранную валюту за счет мер монетарной политики (посредством повышения ставок по сделкам СВОП).


Население: 9.48 млн чел.  
Промышленность / ВВП: 26.8%  
Сельское хозяйство / ВВП: 7.5%  
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, 2011

Другим комплексом мер, направленным на стабилизацию валютного рынка, стала очередная эмиссия (на USD 800 млн) еробондов, которые были размещены на Люксембургской фондовой бирже (на 7 лет под 8.95% годовых). Наконец, третьим направлением воздействия на валютный рынок стало повышение ряда административно регулируемых цен, например, на услуги ЖКХ, образование, ряд продуктов питания. Эти меры ограничивают рост реальных доходов домашних хозяйств и потому могут нейтрализовать часть их потенциального спроса на иностранную валюту.

Активно борясь с дефицитом иностранной валюты, экономические власти продолжают стимулировать внутренний спрос, пытаясь обеспечить высокие темпы роста выпуска. В январе были приняты нормативные акты, в соответствии с которыми устанавливаются задания для банков и бюджета по финансированию программ жилищного строительства и технологического переоснащения в сельском хозяйстве. Именно такая практика, на наш взгляд, является одной из фундаментальных причин дефицита на валютном рынке. Таким образом, имеют место серьезные противоречия между различными целями и мерами экономической политики, что создает ряд проблем для национальной экономики. Их нейтрализация в краткосрочной перспективе возможна либо в случае пересмотра подходов к макроэкономическому регулированию, либо в случае обеспечения значительного притока капитала и существенного улучшения внешней конъюнктуры.

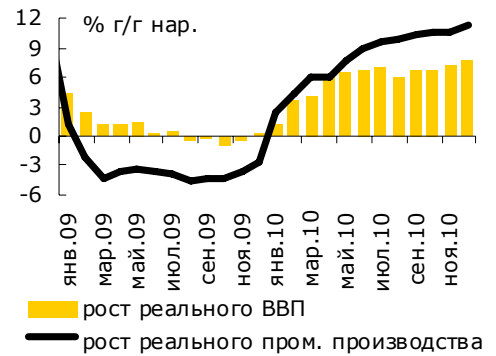
**Внешняя торговля: рост дефицита торговли с Россией**

В январе-ноябре дефицит торговли товарами составил USD 8.4 млрд увеличившись на 32.6% г/г (21.5% г/г) в январе-октябре. Экспорт товаров вырос на 16.1% г/г, а импорт – на 20.2% г/г. При этом повышение цен обусловило 98.8% роста экспорта и только 67.5% импорта. В ноябре темпы роста импорта превышали темпы роста экспорта: импорт вырос на 37.2% г/г, а экспорт на 8.8% г/г.

В торговле со странами дальнего зарубежья в январе-ноябре экспорт сократился на 7.2% г/г, импорт увеличился на 37.9% г/г. В ноябре экспорт снизился на 10.7% г/г, а импорт вырос на 67.9% г/г. По итогам января-ноября сокращение экспорта объяснялось, главным образом, снижением поставок нефтепродуктов (на 24.4% г/г – стоимостной объем и на 42.0% г/г - физический объем). Сокращение поставок данного товара было отчасти компенсировано ростом экспорта калийных удобрений на 58.4% г/г и черных металлов на 7.7% г/г. Существенный рост импорта по итогам периода был вызван увеличением поставок машин и оборудования, а также ввозом 1.6 млн тонн нефти из Венесуэлы по цене USD 639 за 1 тонну, что увеличило импорт на USD 1 млрд.

В торговле с Россией в январе-ноябре экспорт увеличился на 47.7% г/г, импорт на 6.0% г/г, и дефицит сократился на 22.1% г/г (24.3% г/г в январе-октябре). В структуре экспорта в эту страну росли поставки седельных тягачей, грузовых автомобилей, тракторов, дорожной и строительной техники. Восстановление спроса на российских рынках обусловило большой вклад в рост экспорта по итогам 11 месяцев увеличения физического объема поставок (62.9% г/г) по сравнению с ростом цен. На фоне снижения импорта нефти в январе-ноябре (стоимостной объем сократился на 23.6% г/г, а физический объем на 41.0% г/г), увеличился импорт промежуточных и инвестиционных товаров. Например, значительно вырос импорт черных металлов, синтетического каучука, железнодорожных и трамвайных вагонов, оборудования для термической обработки материала, двигателей внутреннего сгорания. В ноябре ситуация

**ВВП и промышленное производство**



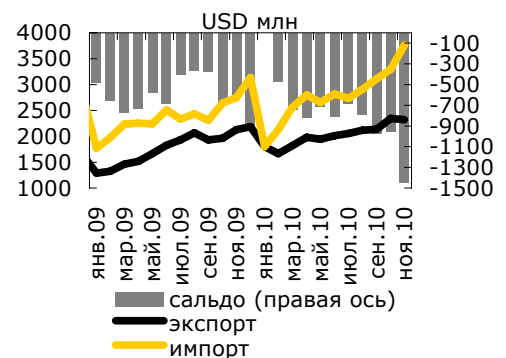
Источник: Белстат.

**Вклад источников финансирования в прирост инвестиций в 2010 г.**

	Прирост, %	Вклад в прирост*
<b>Инвестиции в основной капитал, в т.ч.</b>	<b>16.6</b>	<b>16.6</b>
средства консолидированного бюджета	-3.0	-0.1
собственные средства организаций	3.2	0.8
заемные средства других организаций	-10.8	-0.2
иностранные источники (без кредитов иностранных банков)	17.2	0.9
кредиты банков	44.4	11.2
льготных кредитов	29.3	4.9
кредитов иностранных банков	320.0	1.5
кредитов по иностранным кредитным линиям	81.0	1.7
собственные средства населения	13.9	1.3
внебюджетные фонды	27.9	-0.1
прочие источники	86.3	3.0

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

**Динамика внешней торговли товарами**



Источник: Белстат.

изменилась: рост экспорта стал замедляться, а импорта продолжал расти, как за счет вышеперечисленных товарных групп, так и за счет увеличения импорта нефти (впервые с начала года он вырос – на 7.2% г/г). В результате, в ноябре впервые с начала года вырос дефицит торговли (на 0.8% г/г). Таким образом, ухудшение результатов торговли с Россией в ноябре в еще большей мере актуализировало проблему внешнего дефицита для белорусской экономики.

**Государственные финансы: изменение в налогообложении с 2011 года**

Доходы консолидированного бюджета за январь-ноябрь 2010 г. составили 29.9% от ВВП, в том числе налоговые – 27.5% от ВВП, что на 2.5 процентного пункта ниже прошлогоднего уровня. Как и в течение всего года, снижение происходило за счет налоговых доходов от ВЭД (на 2.2% от ВВП) и группы налогов на товары и услуги (на 0.6% от ВВП) при небольшом росте поступлений от налога на прибыль (на 0.2% от ВВП). Неналоговые доходы сократились на 1.2% от ВВП, составив 2.4% от ВВП. Расходы консолидированного бюджета сложились на уровне 31.8% от ВВП. В их структуре происходило сокращение общегосударственных расходов (на 0.3% от ВВП) и расходов на национальную экономику (на 3.5% от ВВП). Дефицит бюджета за январь-ноябрь составил 1.9% от ВВП и был профинансирован за счет внешних заимствований.

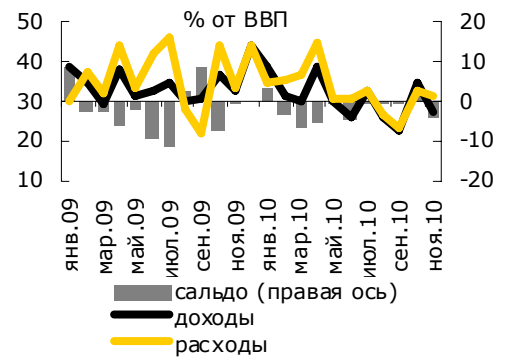
С 2011 г. были внесены изменения в налоговую систему: отменен сбор на развитие территорий (со ставкой до 3% от прибыли) и местный налог на услуги (5% от выручки). В ближайшее время можно ожидать и других изменений, например, перераспределения налоговой нагрузки по пенсионному страхованию между нанимателями и работниками, о чем говорится в Директиве о либерализации. На наш взгляд, такие изменения стоит рассматривать в рамках масштабной пенсионной реформы, необходимость проведения которой обусловлена демографическими факторами.

**Монетарная политика: резкий рост денежной базы**

В декабре чистые иностранные активы ОДКР снизились на 20.1% м/м (USD 894 млн). Их снижение стало результатом масштабных интервенций НББ на валютном рынке, объем чистого спроса на котором резко увеличился. Ограничить величину снижения чистых иностранных активов удалось в том числе и за счет привлечения средств банков в иностранной валюте на счета НББ (USD 1.6 млрд). Несмотря на это, денежные власти продолжали увеличивать денежное предложение: требования НББ к банкам увеличились на 22.8% м/м (BYR 5.2 трлн), а в годовом выражении темп прироста ускорился до 226.3% г/г (144.8% г/г в ноябре). Кроме того, денежное предложение увеличивалось за счет операций правительства, которое обменивало свои валютные депозиты на рублевые и за счет их финансировало дефицит бюджета, связанный с решением об увеличении заработной платы и других выплат в конце года. Такой канал обеспечил увеличение предложения денег в экономике еще на сумму около BYR 4.3 трлн. В результате, денежная база в декабре увеличилась на 39.4% м/м, а в годовом выражении ее темп прироста достиг 229.8% (113.0% г/г в ноябре).

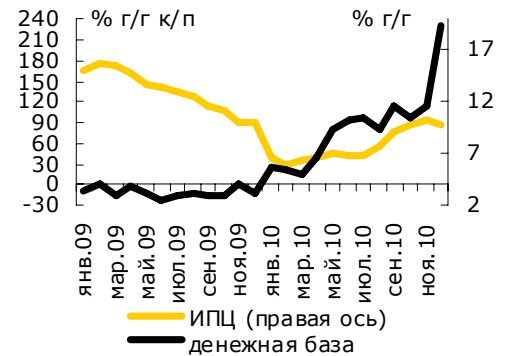
Такого масштабного вливания ликвидности не наблюдалось за последние 10 лет. Тем не менее, требования банков к экономике выросли только на 3.7% м/м, а в годовом выражении их темп прироста даже несколько замедлился и составил 39.9% г/г (41.3% г/г в ноябре). Резкий рост денежного предложения обусловил лишь незначительно снижение

**Консолидированный бюджет**



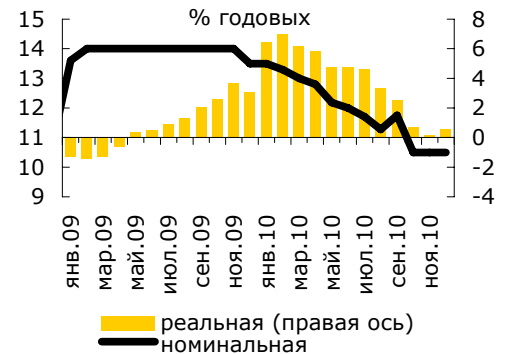
Примечание. С 2010 г. ФСЗН не включается в консолидированный бюджет. Источник: расчеты по данным Министерства статистики и анализа, данные за 2009 г. оценены исходя из квартальных значений.

**Денежная база и ИПЦ**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

**Ставка рефинансирования**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

процентных ставок на кредитно-депозитном и межбанковском рынках, что, вероятно, связано с низким спросом на инструменты сбережения в национальной валюте и динамикой инфляции. Объем депозитов физических лиц в национальной валюте уменьшился на 0.6% м/м (а срочных на 4.6% м/м), а в годовом выражении их темп прироста снизился до 22.4% г/г (25.9% г/г в ноябре). Депозиты физических лиц в иностранной валюте, напротив, продолжали увеличиваться: на 3.9% м/м и 29.6% г/г (28.7% г/г в ноябре). Объем наличных денег в обращении сократился на 0.3% м/м, а годовой темп прироста составил 23.2% г/г (25.2% г/г в ноябре). Рублевая денежная масса увеличилась на 7.3% м/м, в годовом выражении ее темп прироста составил 27.4% г/г (27.2% г/г в ноябре). Широкая денежная масса увеличилась на 5.8% м/м, а в годовом выражении 31.9% г/г, что идентично темпу прироста в ноябре.

Потребительские цены в декабре выросли на 1.0% м/м, а в годовом выражении инфляция составила 9.9% г/г (10.3% г/г в ноябре). Обменный курс белорусского рубля за декабрь обесценился к корзине валют на 0.5%, а позднее в январе еще на 1.9%.

### **Банковский сектор: квазифискальная нагрузка на банки сохраняется**

В январе была продлена до конца 2011 г. возможность получения льготных потребительских кредитов населением. Причем в текущем году приобретение товаров с использованием таких кредитов может осуществляться не только у юридических лиц – резидентов, но и у индивидуальных предпринимателей. Такое изменение может расширить спрос на указанный тип льготных кредитов. Кроме того, в январе были утверждены две масштабные программы на 2011 г. – строительства жилья и технического переоснащения в сельском хозяйстве. В рамках этих программ предполагается, что банки в течение 2011 г. предоставят кредиты на сумму BYR 8.7 трлн и BYR 4.3 трлн соответственно. Общий объем предоставляемых сумм кредитования по двум этим программам составляет около 15% от задолженности по кредитам, выданных банками по состоянию на начало 2011 г. Практически все кредиты в рамках этих программ будут выдаваться на льготных условиях, а потери в процентных платежах для банков будут финансироваться за счет средств бюджета. Эти меры можно рассматривать как свидетельство того, что квазифискальный механизм стимулирования внутреннего спроса через банковский сектор экономические власти намерены сохранять и в 2011 г. Дальнейшее расширение практики директивного кредитования может негативно сказаться на финансовом состоянии банков, активно обслуживающих госпрограммы, и стать еще одним фактором, дестабилизирующим национальную экономику.

<b>Экономические тенденции</b>		<b>1 кв. 09</b>	<b>2 кв. 09</b>	<b>3 кв. 09</b>	<b>4 кв. 09</b>	<b>1 кв. 10</b>	<b>2 кв. 10</b>	<b>3 кв. 10</b>	<b>4 кв. 10</b>	<b>окт. 10</b>	<b>ноя. 10</b>	<b>дек. 10</b>
Рост реального ВВП	% г/г	1.1	-0.4	-0.8	1.0	4.0	8.9	6.7	10.2	--	--	--
Рост реального ВВП	% г/г нар.	1.1	0.3	-0.2	0.2	4.0	6.6	6.6	7.6	6.8	7.2	7.6
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	-3.9	-3.1	-3.8	-2.0	5.9	8.8	10.3	11.3	10.5	10.6	11.3
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	6.6	6.8	2.8	1.3	5.3	4.3	1.1	2.0	0.7	2.0	2.0
ИПЦ	% г/г к/п	15.5	13.4	11.7	10.1	6.4	6.9	9.0	9.9	9.7	10.3	9.9
ИЦППП	% г/г к/п	21.4	15.4	10.0	11.3	9.4	12.6	17.8	19.3	18.4	19.4	19.3
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	-49.0	-45.8	-35.8	2.9	29.8	18.5	6.3	--	19.1	8.8	--
Импорт товаров (USD)*	% г/г	-31.5	-34.7	-37.1	-1.7	8.6	18.1	23.8	--	24.9	37.2	--
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-1820	-3742	-4806	-6957	-1139	-3344	-5650	-9118	-6547	-7961	-9118
Текущий счет	USD млн нар.	-1933	-3579	-4382	-6389	-1259	-3231	-5372	--	--	--	--
Текущий счет	% ВВП нар.	-18.9	-16.6	-12.3	-12.9	-11.6	-13.9	-13.8	--	--	--	--
Международные резервы	USD млн к/п	3955	2650	3879	5653	6074	5525	5985	5031	5848	5705	5031
Денежная база	% г/г к/п	-14.2	-21.5	-15.0	-11.3	14.0	95.2	114.3	229.8	97.9	113.0	229.8
Ставка по кредитам в бел. рублях**	% годовых, к/п	15.8	17.3	17.0	15.4	15.0	12.9	10.9	10.6	11.0	11.5	10.6
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2772	2809	2821	2768	2906	2990	3004	3013	3001	3027	3011
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	3614	3822	4032	4093	4028	3810	3871	4098	4166	4152	3978

\* темпы роста долларовых показателей (источник: Белстат).

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

Источники: Белстат и НББ.

<b>Основные экономические показатели</b>		<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Номинальный ВВП	BYR трлн	49.992	65.067	79.267	97.165	129.791	137.442	162.964
Номинальный ВВП*	USD млрд	23.1	30.2	37.0	45.3	60.8	49.2	54.7
Рост реального ВВП	% г/г	11.4	9.4	10.0	8.6	10.2	0.2	7.6
Промышленное производство	% г/г	15.9	10.5	11.4	8.7	11.5	-2.0	11.3
Сельскохозяйственное производство	% г/г	12.6	1.7	6.0	4.4	8.6	1.3	2.0
ИПЦ	% г/г с/п	18.3	10.4	7.0	8.4	14.8	13.0	7.7
ИПЦ	% г/г к/п	14.4	7.9	6.6	12.1	13.3	10.1	9.9
ИЦППП	% г/г с/п	24.3	12.1	8.3	16.3	14.8	14.8	13.6
ИЦППП	% г/г к/п	18.8	10.0	9.0	16.8	16.4	11.1	19.3
Экспорт (т/у, USD)	% г/г	35.5	15.9	22.3	24.2	33.9	-32.8	20.0
Импорт (т/у, USD)	% г/г	40.4	3.8	33.2	28.0	36.7	-27.0	22.6
Текущий счет	USD млн	-1193	436	-1448	-3040	-5230	-6389	--
Текущий счет	% ВВП	-5.2	1.4	-3.9	-6.7	-8.6	-13.0	--
ПИИ (чистые)	USD млн	163	303	351	1790	2150	1782	--
Международные резервы	USD млн к/п	770	1297	1383	4182	3061	5653	5031
Сальдо госбюджета	% ВВП	0.0	-0.7	2.2	0.4	1.4	-0.7	--
Внутренний государственный долг	% ВВП к/п	5.7	5.8	6.5	6.3	6.6	5.7	5.7
Внешний долг (совокупный)	% ВВП к/п	21.3	17.0	18.5	27.6	24.9	44.8	--
Денежная база	% г/г к/п	42	74	20	38	12	-11	230
Обменный курс (НББ)	BYR/USD с/п	2160	2154	2145	2146	2136	2793	2978
Обменный курс (НББ)	BYR/USD к/п	2170	2152	2140	2150	2200	2863	3000
Обменный курс (НББ)	BYR/EUR с/п	2684	2681	2692	2937	3135	3885	3950
Обменный курс (НББ)	BYR/EUR к/п	2956	2550	2817	3167	3077	4106	3973

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