

- Нарастание напряженности в отношениях с ЕС.
- Резкое ухудшение ситуации на валютном рынке.
- Рост дефицита торговли.
- Рост процентных ставок.

Политика: рост напряженности в отношениях с ЕС

В одном из интервью А. Лукашенко употребил жесткие характеристики в отношении главы Еврокомиссии Ж. Баррозу, а также в отношении высшего руководства Украины. Эти высказывания обострили существующие проблемы в отношениях Беларуси с ЕС, и, кроме того, могут стать фактором ухудшения отношений с Украиной. Еще одной причиной эскалации напряженности между Беларусью и ЕС стало вынесение обвинительных приговоров по делам, связанным с событиями в день президентских выборов. Многие европейские чиновники, например, Верховный представитель ЕС по иностранным делам К. Эштон, выступили с осуждением этих приговоров, и заявили о возможности наложения экономических санкций против отдельных белорусских предприятий. Таким образом, вероятность введения экономических санкций в отношении Беларуси возрастает. В случае реализации такой угрозы, это станет дополнительным вызовом для национальной экономики, в функционировании которой, на данный момент, ощущаются существенные перебои.

Реальный сектор: ускорение роста ВВП

Рост ВВП за первый квартал составил 10.9% г/г (7.8% г/г за январь-февраль). Существенный вклад в ускорение роста внесли промышленность и строительство, а также сектор торговли и ремонта. Объем промышленного производства вырос на 11.8% г/г во многом из-за роста в нефтепереработке (24.5% г/г) на фоне улучшившихся условий импорта нефти из России. Рост розничной торговли составил 21.4% г/г, являясь следствием роста доходов населения в конце прошлого года и инфляционных ожиданий.

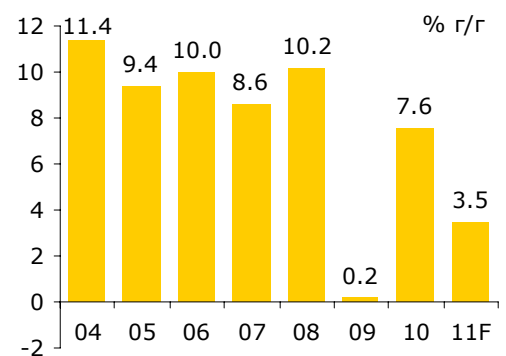
Темп прироста инвестиций продолжает снижаться и за первый квартал составил 25.4% г/г (30.1% г/г в январе-феврале). Основным источником их роста по-прежнему являются кредиты банков. В частности, увеличилась роль кредитов иностранных банков, вследствие экспансии российских банков и сокращением финансовых возможностей местных банков. Также возросла роль собственных средств предприятий. В то же время вклад бюджета продолжает оставаться отрицательным.

Структурные тенденции: ситуация на валютном рынке резко ухудшилась

В апреле-начале мая экономические власти по-прежнему пытались директивно ограничить давление на курс национальной валюты. Во-первых, сохранялось большое количество валютных ограничений и ограничений импорта, введенных еще в первом квартале текущего года. Во-вторых, Национальный банк отказался от идеи проведения дополнительной сессии торговли валютой на БФВБ, на которую не распространялись бы ограничения присущие основной сессии. В этом случае последняя могла бы стать базой для определения справедливого курса и снизить степень неопределенности для экономических агентов. Вместо этого, на какой-то период НББ стал вновь вводить формально рекомендательные ограничения для курса белорусского рубля на внебиржевом рынке. В результате, неопределенность лишь возросла: большинство экспортеров стали максимально


Население: 9.48 млн чел.
Промышленность / ВВП: 26.8%
Сельское хозяйство / ВВП: 7.5%
Инвестиции / ВВП: 38.7%
Экспорт: Россия 39%, ЕС 30%
Импорт: Россия 52%, ЕС 22%

Динамика реального ВВП



Источник: Белстат, Исследовательский центр ИПМ
– прогноз на 2011 г.

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, 2011

ограничивать продажу валюты, пытаясь не принимать на себя валютный риск. В свою очередь, импортеры и физические лица в ситуации неопределенности сохраняли высокий спрос на иностранную валюту, который в ряде случаев можно охарактеризовать как ажиотажный. Наконец, в этой ситуации возник и новый мотив спроса на валюту – спекулятивный – что в еще большей мере усиливает давление на рынок. Пытаясь сбить ажиотажный и спекулятивный спрос на иностранную валюту Национальный банк периодически снимал вовсе или ослаблял ограничения по величине обменного курса на отдельных сегментах рынка. Например, на наличном рынке Национальный банк ввел первоначальные ограничения курса 4000 USD/BYR, затем повысив их до 4500 USD/BYR. Однако запоздалые действия НББ по устранению ситуации неопределенности, а также сомнения относительно достаточности ликвидной составляющей золотовалютных резервов для удержания такого уровня обменного курса, обуславливают сохранение ажиотажного и спекулятивного спроса. В результате на внебиржевом рынке и теневом сегменте наличного рынка курс национальной валюты доходил до 7000-8000 USD/BYR. В этой ситуации для предотвращения полномасштабного финансового кризиса видится необходимым оперативно «разорвать порочный круг неопределенности», либо путем снятия всех ограничений на всех сегментах валютного рынка, либо за счет привлечения дополнительных ликвидных средств в золотовалютные резервы страны.

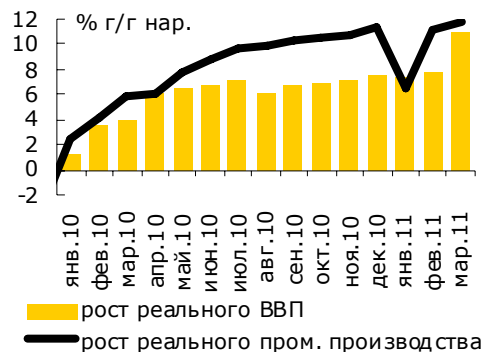
Внешняя торговля: дефицит торговли в годовом выражении продолжил расти

В январе-феврале дефицит торговли товарами составил USD 1967 млн, увеличившись в 4.2 раза г/г. Экспорт вырос на 26.5% г/г, импорт - на 60.6% г/г. Прирост стоимостного объема экспорта был на 75.1% связан с повышением средних цен, в то время как увеличение импорта на 70.0% обуславливалось расширением физических объемов поставок товаров. Основным источником роста дефицита являлась торговля энергоносителями, дефицит которой составил USD 1423 млн.

В торговле со странами дальнего зарубежья экспорт вырос на 11.2% г/г, импорт – на 90% г/г, дефицит составил USD 585 млн (профицит USD 466 млн годом ранее). Невысокий рост экспорта в первую очередь объяснялся ситуацией, сложившейся в торговле нефтепродуктами. Их поставки увеличились в стоимостном выражении только на 1.8% г/г, а в физическом сократились на 11.7% г/г. Тем не менее, в феврале, в связи с возобновлением поставок нефти из России, экспорт нефтепродуктов увеличился в 5.4 раза м/м. Экспорт калийных удобрений вырос на 9.3% г/г, черных металлов - на 25.0% г/г, существенно сократился экспорт тракторов (на 31.4% г/г) из-за прекращения поставок на рынки Венесуэлы и Вьетнама. Со стороны импорта значительно выросли поставки седельных тягачей, сельскохозяйственных машин, грузовых автомобилей, аппаратуры связи, легковых автомобилей. Также было ввезено 454.9 тыс тонн венесуэльской нефти по цене 776.2 USD/т и 321.8 тыс. тонн нефти из Азербайджана по цене 806.7 USD/т в рамках своп-поставок нефти, приобретенной в Венесуэле.

В торговле с Россией экспорт вырос на 40.2% г/г, импорт - на 32.4% г/г, причем в феврале рост импорта существенно опережал рост экспорта. Дефицит в январе-феврале составил USD 1320 млн, увеличившись на 23.1% г/г. Рост экспорта был обеспечен за счет поставок седельных тягачей (рост в 4.7 раза г/г), металлообрабатывающих станков (в 2.2 раза г/г), дорожной и строительной техники (на 64.4% г/г),

ВВП и промышленное производство



Источник: Белстат.

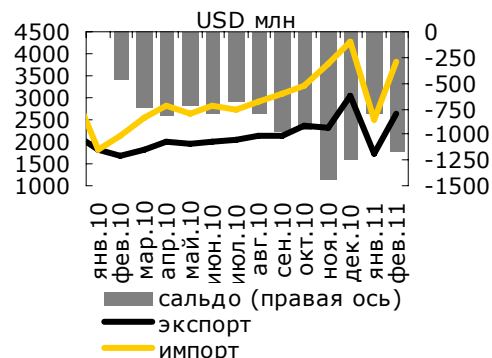
Вклад источников финансирования в прирост инвестиций в 1 квартале 2011 г.

	Прирост, %	Вклад в прирост*
Инвестиции в основной капитал, в т.ч.	25.4	25.4
средства консолидированного бюджета	-15.9	-2.8
собственные средства организаций	21.1	7.9
заемные средства других организаций	19.2	0.1
иностранные источники (без кредитов иностранных банков)	1.4	0.0
кредиты банков	58.1	17.6
кредитов иностранных банков	230.0	3.9
собственные средства населения	1.1	0.1
внебюджетные фонды	101.3	0.3
прочие источники	82.5	2.1

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

Источник: Белстат.

Динамика внешней торговли товарами



Источник: Белстат.

тракторов (на 90.3% г/г), грузовых автомобилей (на 65.2% г/г). В то же время отмечалось снижение поставок таких традиционных белорусских товаров как телевизоры и холодильники.

Государственные финансы: дефицит бюджета по итогам января-февраля

Несмотря на сезонный профицит консолидированного бюджета в январе, по итогам января-февраля бюджет был выполнен с дефицитом в 0.3% от ВВП (0.1% от ВВП годом ранее). Доходы бюджета составили 33.6% от ВВП (34.8% от ВВП в январе-феврале предыдущего года). При этом большинство тенденций, наблюдавшихся в январе, сохранились и по итогам двух месяцев, но в значительно меньшем масштабе. Неизменным остался рост доходов от налога на прибыль (на 0.8% от ВВП), подоходного налога (на 1.0% от ВВП), неналоговых доходов (на 0.3% от ВВП), а также сокращение поступлений от налогов на ВЭД (на 0.6% от ВВП) и прочих налоговых доходов (на 0.8% от ВВП). В то же время поступления от НДС уменьшились на 0.5% от ВВП (рост на 0.8% от ВВП в январе).

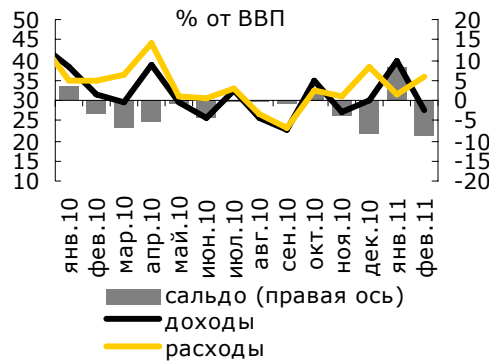
Расходы бюджета составили 33.9% от ВВП (34.2% от ВВП годом ранее). Их сокращение произошло за счет расходов на национальную экономику (на 2.8% от ВВП) и общегосударственных расходов (на 0.6% от ВВП). Одновременно ощутимо выросли расходы на здравоохранение (на 0.7% от ВВП) и образование (на 1.6% от ВВП). Это связано с большой долей расходов на выплату заработной платы в данных секторах, которая существенно выросла по сравнению с началом прошлого года. Такая динамика сокращения расходов на экономику при росте социальных расходов должна сохраниться на протяжении всего года.

Монетарная политика: рост процентных ставок

В марте чистые иностранные активы ОДКР снизились на 8.7% м/м (USD 263 млн). Однако данная цифра не отражает ситуацию на валютном рынке, так как НББ в целях сохранения резервов воздерживался от валютных интервенций. Требования НББ к банкам увеличились на 12.7% м/м, а в годовом выражении их темп прироста ускорился до 202.7% г/г (166.2% г/г в феврале). Это обусловило увеличение денежной базы на 2.6% м/м, в годовом выражении ее темп прироста ускорился до 49.0% г/г (31.2% г/г в феврале).

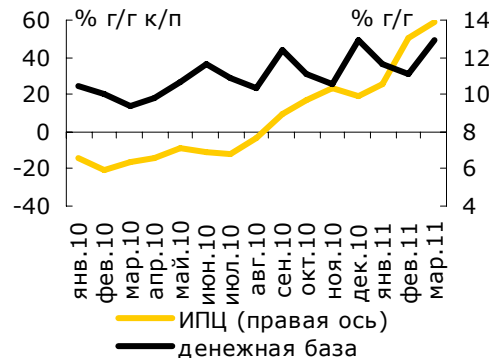
Требования банков к экономике выросли на 5.0% м/м и 47.1% г/г (45.4% г/г в феврале). В связи с ускоряющейся инфляцией процентные ставки по новым вкладам в национальной валюте увеличились, причем наиболее существенное увеличение коснулось юридических лиц. Процентные ставки по новым кредитам также выросли, что связано с ростом ставок по депозитам. Рост процентных ставок произошел и на межбанковском рынке. Объем срочных депозитов в национальной валюте уменьшился на 6.6% м/м, а в годовом выражении их темп прироста замедлился до 27.8% г/г (45.5% г/г в феврале), что можно связать с девальвационными ожиданиями и, соответственно, снятием рублевых депозитов для конвертации в иностранную валюту. Объем срочных валютных депозитов сократился (впервые с мая прошлого года) на 0.4% м/м, а годовой темп прироста замедлился до 34.0% г/г (38.5% г/г в феврале). Это могло стать результатом негативных ожиданий населения, в том числе и уменьшения доверия к банковской системе, вследствие неопределенности, вызванной ситуацией на валютном рынке. Объем наличных денег в обращении сократился на 4.6% м/м, но годовой темп прироста, как и в феврале, составил 24.3% г/г. Уменьшение объема депозитов привело

Консолидированный бюджет



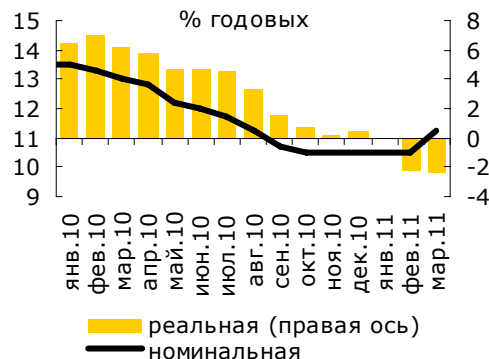
Источник: Белстат.

Денежная база и ИПЦ



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

Ставка рефинансирования



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

к сокращению рублевой и широкой денежной массы на 4.9% м/м и 2.6% м/м соответственно. В годовом выражении темп прироста денежных агрегатов замедлился до 31.9% г/г и 32.9% г/г (45.5% г/г и 42.6% г/г в феврале).

Потребительские цены в марте выросли на 1.9% м/м, а в годовом выражении инфляция ускорилась до 13.9% г/г (13.0% г/г в феврале). Официальный обменный курс белорусского рубля за март-апрель обесценился к корзине валют на 3.9%.

Банковский сектор: банки ввели ряд ограничений

Вследствие роста кредитного, валютного риска и риска ликвидности белорусские банки в апреле-мае ввели ряд ограничений, касающихся использования пластиковых карт, погашения валютных кредитов и получения новых кредитов. В частности, большинство банков ввело лимиты по снятию денежных средств с пластиковых карт и по осуществлению с помощью них безналичных расчетов. Причем эти ограничения имеют место как в отношении рублевых, так и валютных карт и действуют как на территории Беларуси, так и за рубежом. Некоторые банки ввели комиссии при осуществлении платежей в иностранной валюте с помощью рублевых карт. Ряд банков полностью приостановили возможность совершения операций в иностранной валюте с помощью пластиковых карт. Наконец, некоторые банки временно приостановили эмиссию рублевых пластиковых карт. Далее, многими банками с целью уменьшения валютного риска был значительно увеличен, в сравнении с официальным, обменный курс, по которому осуществляется погашение кредита белорусскими рублями. Также некоторые банки приостановили возможность получения потребительских кредитов населением либо ввели лимиты по максимальной сумме такого кредита. Это связано с потенциальным использованием таких кредитов населением для их конвертации в иностранную валюту. Таким образом, восстановление нормального режима функционирования банковской системы зависит от состояния валютного рынка страны.

Экономические тенденции		2 кв. 09	3 кв. 09	4 кв. 09	1 кв. 10	2 кв. 10	3 кв. 10	4 кв. 10	1 кв. 11	янв. 11	фев. 11	мар. 11
Рост реального ВВП	% г/г	-0.4	-0.8	1.0	4.0	8.9	6.7	10.3	10.9	--	--	--
Рост реального ВВП	% г/г нар.	0.3	-0.2	0.2	4.0	6.6	6.6	7.6	10.9	7.4	7.8	10.9
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	-3.1	-3.8	-2.0	5.9	8.8	10.3	11.3	11.8	6.4	11.1	11.8
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	6.8	2.8	1.3	5.3	4.3	1.1	2.0	5.0	6.1	5.6	5.0
ИПЦ	% г/г к/п	13.4	11.7	10.1	6.4	6.9	9.0	9.9	13.9	10.6	13.0	13.9
ИЦППП	% г/г к/п	15.4	10.0	11.3	9.4	12.6	17.8	19.3	22.1	22.1	21.8	22.1
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	-45.8	-35.8	2.9	29.8	18.5	6.3	22.4	--	-4.9	58.6	--
Импорт товаров (USD)*	% г/г	-34.7	-37.1	-1.7	8.6	18.1	23.8	33.1	--	38.9	79.1	--
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-3742	-4806	-6957	-1139	-3344	-5650	-9118	-2819	-710	-1786	-2819
Текущий счет	USD млн нар.	-3579	-4382	-6389	-1259	-3231	-5372	-8493	--	--	--	--
Текущий счет	% ВВП нар.	-16.6	-12.3	-12.9	-11.6	-13.9	-13.8	-15.6	--	--	--	--
Международные резервы	USD млн к/п	2650	3879	5653	6074	5525	5985	5031	3761	4343	4024	3761
Денежная база	% г/г к/п	-21.5	-15.0	-11.5	13.7	36.8	43.7	49.5	49.0	36.5	31.2	49.0
Ставка по кредитам в бел. рублях**	% годовых, к/п	17.3	17.0	15.4	15.0	12.9	10.9	10.6	12.5	12.4	11.6	12.5
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2809	2821	2768	2906	2990	3004	3013	3025	3011	3015	3025
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	3822	4032	4093	4028	3810	3871	4098	4227	4021	4113	4227

* темпы роста долларовых показателей (источник: Белстат).

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

Источники: Белстат и НББ.

Основные экономические показатели		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
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	-6390	-8493
Текущий счет	% ВВП	-5.2	1.4	-3.9	-6.7	-8.6	-13.0	-15.6
ПИИ (чистые)	USD млн	163	303	351	1790	2150	1782	1307
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	-2.6
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	52.2
Денежная база	% г/г к/п	42	74	20	38	12	-12	50
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