

- Беларусь получит кредит ЕврАзЭС.
- В апреле рост ВВП продолжал ускоряться.
- Девальвация официального курса рубля не устранила в полной мере неопределенность на валютном рынке.
- Отток валютных депозитов из банковской системы.

№6 (105)  
Июнь 2011 г.

## Политика: Беларусь получит кредит ЕврАзЭС

В июне антикризисный фонд ЕврАзЭС одобрил выделение Беларуси кредита в размере USD 3 млрд на срок 10 лет. Выделению кредита предшествовали публичные заявления сторон, в которых расходились трактовки условий его предоставления, и, в частности, условий приватизации. Данный кредит будет предоставляться траншами: первая транша в размере USD 800 млн поступит уже в июне, а последующие транши по USD 440 млн будут предоставляться в течение трех лет. Выделение каждой последующей транши предполагает выполнение перечня условий по проведению фискальной, монетарной политики, а также структурных преобразований. В отношении последних, по словам министра финансов России А. Кудрина, согласовано условие о приватизации белорусских госактивов в течение трех лет на сумму не менее USD 7.5 млрд. Таким образом, данный кредит может привести к постепенному изменению структуры белорусской экономики, а также усилить позиции России в политической и экономической сферах двусторонних отношений.

## Реальный сектор: рост ВВП продолжал ускоряться

Рост ВВП в январе-апреле ускорился до 12.3% г/г (10.9% г/г в январе-марте). Основной вклад в рост по-прежнему приносят промышленность (рост промышленного производства составил 12.9% г/г) и сектор торговли и ремонта, в то время как роль строительной отрасли несколько снижается, что связано с замедлением роста в жилищном строительстве. Последнее обусловило и замедление роста инвестиций до 23.4% г/г в январе-апреле (25.4% г/г в январе-марте).

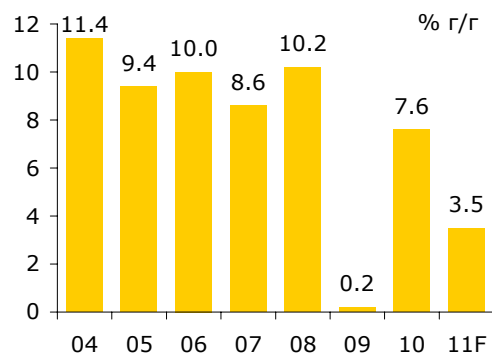
Рост розничного товарооборота составил 21.2% г/г (21.4% г/г в январе-марте). Преимущественно он был обусловлен ростом товарооборота непродовольственных товаров (на 24.5% г/г). Объем продаж продовольственных товаров вырос в меньшей степени – на 18.1% г/г. Активность на непродовольственных рынках во многом была обусловлена еще не реализовавшимися на тот момент инфляционными и девальвационными ожиданиями: в апреле цены на непродовольственные товары выросли на 8.5% г/г, тогда как цены на продовольственные товары увеличились на 17.6% г/г. Последующая девальвация и стремительный рост цен, наверняка, обусловят резкие изменения в потребительском поведении.

## Структурные тенденции: Девальвация официального курса рубля не устранила неопределенность

После долгого периода игнорирования проблем на валютном рынке, в мае Национальный банк провел разовую девальвацию белорусского рубля, снизив его стоимость по отношению к корзине валют на 54.4%. Сразу после девальвации Национальный банк вернул и ограничения для других сегментов рынка: цена сделок на них не должна отклоняться более чем на 2% от официального курса Национального банка. Однако такое решение обусловило стагнацию большинства сегментов валютного рынка, в первую очередь, межбанковского и наличного. Такая ситуация сложилась


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

© Исследовательский центр ИПМ, 2011

поскольку до официальной девальвации курс, по которому проводились сделки на рынке был выше, чем тот, который НББ установил в качестве официального. При этом НББ не взял на себя обязательств по «защите» объявленного курса путем проведения валютных интервенций (что обусловлено, в том числе, и невысоким уровнем ликвидной составляющей резервных активов). Неготовность НББ к проведению валютных интервенций, а также сомнения экономических агентов относительно того, насколько установленный официальный курс близок к равновесному уровню, обусловили сохранение неопределенности на валютном рынке. В этих условиях официальный курс практически утратил роль «номинального якоря», к которому привязывают свои ожидания экономические агенты. Кроме того, на рынке сохраняются ажиотажный и спекулятивный мотивы спроса, а у экспортеров сохраняется мотивация избежать продажи иностранной валюты. Таким образом, проведения официальной девальвации пока не решило основных проблем на валютном рынке. Его замороженное состояние довольно быстро может отразиться на функционировании реального сектора экономики, вызывая замедление роста. К тому же, проблемы валютного рынка негативно влияют и на банковскую систему: они обуславливают трудности с погашением валютных кредитов, а для вкладчиков сохранение неопределенности является дополнительным мотивом для изъятия своих депозитов из банковской системы. В июне правительство опубликовало перечень первоочередных мер по стабилизации экономики. В него включены ограничительные меры в фискальной и монетарной сфере, что может смягчить проблему избыточного спроса, однако, в то же время, эти меры могут усилить напряженность в социальной сфере. Этот перечень включает и меры по стабилизации валютного рынка, однако их эффективность вызывает сомнения, поскольку они лишь в малой степени нацелены на устранение неопределенности. Если же проблемы на валютном рынке сохраняются на фоне шоковых последствий девальвации и ограничительных мер политики, то это может иметь достаточно неблагоприятные последствия для национальной экономики.

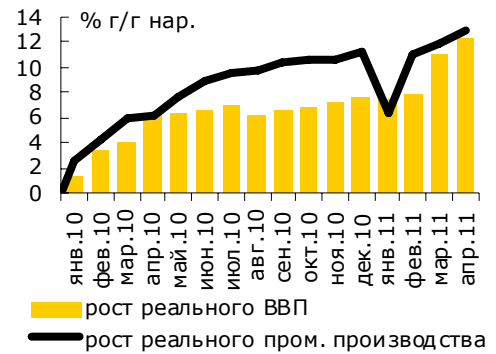
**Внешняя торговля: значительный дефицит торговли нефтью и нефтепродуктами в первом квартале**

В первом квартале 2011 г. дефицит торговли товарами составил USD 3 млрд, увеличившись в 2.5 раза г/г. Экспорт увеличился на 46.3% г/г, импорт - на 65.7% г/г. В то же время в марте дефицит снизился на 3.2% м/м.

В торговле со странами дальнего зарубежья экспорт увеличился на 48.3 г/г, импорт - на 78.9% г/г, дефицит составил USD 551 млн (профицит USD 140 млн годом ранее). Вместе с тем, в марте впервые с начала года сложился профицит (USD 4.7 млн). Экспорт нефтепродуктов вырос на 64.1% г/г, что объясняется как эффектом низкой базы, так и ростом цен. Вывоз калийных удобрений увеличился на 21.2% г/г, черных металлов на 32.6% г/г (но физический объем сократился на 11.6% г/г). Дефицит торговли потребительскими товарами увеличился в 2.0 раза г/г. Импорт легковых автомобилей вырос в 2.3 раза г/г, а в физическом выражении - в 1.8 раза г/г. Кроме того, импорт рос и за счет поставок нефти из Венесуэлы (407 тыс тонн по цене 790 USD/т.)

В торговле с Россией экспорт вырос на 39.2% г/г, импорт - на 48.3% г/г, дефицит составил USD 2.5 млрд, увеличившись в 1.6 раза г/г (в марте дефицит увеличился на 37.5% м/м). В первом квартале существенно вырос экспорт тракторов и грузовых автомобилей (в 1.7 раза г/г), седельных тягачей (в 4.3 раза г/г), дорожной и строительной

**ВВП и промышленное производство**



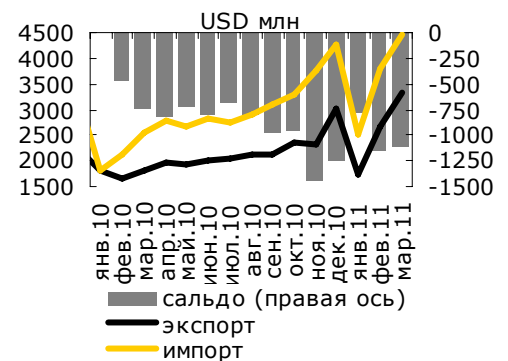
Источник: Белстат.

**Виды экономической деятельности: доля и вклад в рост ВВП (январь-апрель 2011 г.)**

	Структура, %	Вклад в прирост*
ВВП	100.0	12.3
Сельское хозяйство	3.6	0.2
Промышленность	33.7	4.1
Строительство	8.3	1.7
Торговля и ремонт	12.6	2.9
Гостиницы и рестораны	1.6	0.2
Транспорт и связь	7.7	0.9
Другие услуги	19.7	-0.1
Чистые налоги на продукты	12.8	2.4

\* в процентных пунктах. Источник: Белстат.

**Динамика внешней торговли товарами**



Источник: Белстат.

техники (в 1.6 раза г/г), однако по первым трем позициям отмечалось снижение средней цены поставок. Экспорт телевизоров сократился на 15.0% г/г (в натуральном выражении - в 1.8 раза г/г). Импорт нефти увеличился на 31.7% г/г (было ввезено 3.4 млн. т. нефти по цене 437.5 USD/т). Значительно выросли поставки несырьевых товаров: железнодорожных вагонов (в 11.2 раза г/г), грузовых автомобилей (в 2.5 раза г/г), телевизоров и мониторов (в 2.1 раза г/г), двигателей внутреннего сгорания (на 47.2 % г/г), черных металлов (на 42.7% г/г). Можно ожидать, что импорт нефти будет обуславливать дальнейший рост дефицита по данному географическому направлению.

**Государственные финансы: сокращение расходов на национальную экономику**

Консолидированный бюджет за первый квартал 2011 г. был выполнен с профицитом в 0.8% от ВВП (дефицит 2.5% от ВВП в первом квартале 2010 г.). Ужесточение фискальной политики произошло за счет сокращения расходов на национальную экономику, которые составили 5.9% от ВВП (11.1% от ВВП годом ранее). Это снижение частично объясняется отменой субсидий импортерам нефти, а также сокращением расходов на сельское хозяйство на 0.8% от ВВП и общегосударственных расходов на 0.5% от ВВП. В то же время выросли расходы на образование (на 1.2% от ВВП) и здравоохранение (на 0.7% от ВВП), что объясняется ростом заработной платы, которая является основной статьей расходов для данных секторов. В итоге общие расходы бюджета составили 31.8% от ВВП (35.4% от ВВП годом ранее).

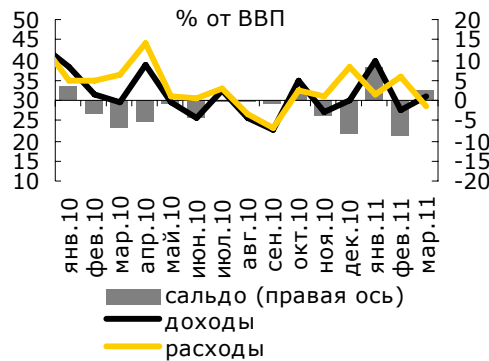
Объем доходов составил 32.6% от ВВП (32.9% от ВВП годом ранее). В структуре доходов наблюдались существенные изменения. Так, поступления от подоходного налога выросли на 1.0% от ВВП (из-за роста заработных плат), а от налога на прибыль - на 2.3% от ВВП (вследствие более благоприятной экономической конъюнктуры). В большинстве других статей налоговых доходов наблюдалось сокращение: налогов на товары и услуги, включая НДС - на 2.0% от ВВП, акцизов - на 0.6% от ВВП.

**Монетарная политика: отток валютных депозитов из банковской системы**

В апреле чистые иностранные активы ОДКР увеличились на 2.2% м/м (USD 60 млн), так как НББ не проводил валютные интервенции. Требования НББ к банкам уменьшились на 3.9% м/м, а в годовом выражении их темп прироста замедлился до 165.0% г/г (202.7% г/г в марте). Тем не менее, денежная база увеличилась на 11.3% м/м, хотя в годовом выражении ее темп прироста замедлился до 44.6% г/г (49.0% г/г в марте).

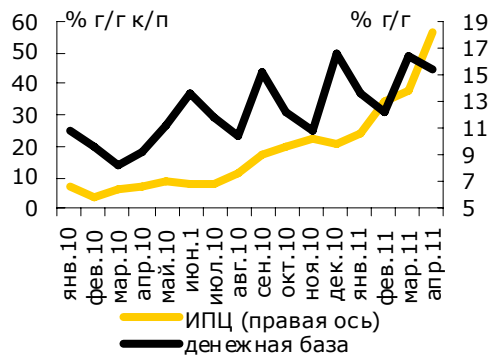
Требования банков к экономике выросли на 2.7% м/м и 48.5% г/г (47.1% г/г в марте). Процентные ставки по новым вкладам в национальной валюте увеличились в сегменте физических лиц. В то же время процентные ставки по новым валютным депозитам выросли на всех сегментах, так как банки стремились предотвратить их отток. Процентные ставки по новым кредитам продолжали расти, так как в предыдущем месяце, в сравнении со ставками по депозитам, они оставались на недостаточно высоком уровне. Ставки на межбанковском рынке также значительно выросли. Объем срочных депозитов в национальной валюте увеличился на 12.2% м/м, а годовой темп прироста ускорился до 41.4% г/г (27.8% г/г в марте), но увеличение произошло исключительно за счет сегмента юридических лиц. Объем срочных валютных депозитов уменьшился на 8.8% м/м, а в годовом выражении увеличился на 22.8% г/г (34.0% г/г в марте).

**Консолидированный бюджет**



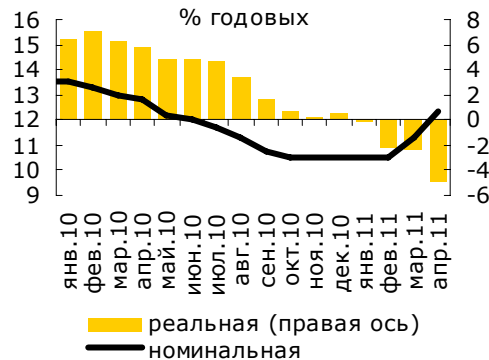
Источник: Белстат.

**Денежная база и ИПЦ**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

**Ставка рефинансирования**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

Объем наличных денег в обращении вырос на 21.3% м/м, а годовой темп прироста ускорился до 41.6% г/г (24.3% г/г в марте). В итоге рублевая денежная масса увеличилась на 14.2% м/м, а в годовом выражении ее темп прироста ускорился до 45.5% г/г (31.9% г/г в марте). Широкая денежная масса выросла на 4.2% м/м и 34.4% г/г (32.9% г/г в марте).

Потребительские цены в апреле выросли на 4.5% м/м, а в годовом выражении инфляция достигла 18.1% г/г (13.9% г/г в марте), что является наивысшим ее уровнем с июня 2004 г. Обменный курс белорусского рубля за апрель-май обесценился к корзине валют на 65.1%, что стало результатом официальной девальвации, проведенной 24 мая.

#### **Банковский сектор: приостановлена возможность получения льготных потребительских кредитов**

Во второй половине мая банки продолжили использовать повышенные комиссии и лимиты, касающиеся расчетов и снятия денежных средств с пластиковых карт, причем ряд банков приостановили полностью или частично возможность осуществления операций с помощью рублевых карт за рубежом. Такие меры банков направлены на снижение валютного риска и риска ликвидности и являются ответной реакцией на события, имеющие место на валютном рынке.

Также в конце мая правительство приняло постановление, приостанавливающее возможность получения населением льготных потребительских кредитов. Эта мера, с одной стороны, приведет к экономии средств бюджета, за счет которых осуществлялась компенсация банкам по данным кредитам. С другой стороны, сократятся потребительские расходы, что должно привести к ограничению инфляционного давления, а также будет способствовать стабилизации ситуации на валютном рынке. Наконец, государственные банки, которые предоставляли льготные потребительские кредиты, смогут диверсифицировать свой кредитный портфель и в целом более свободно распоряжаться денежными ресурсами.

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	фев. 11	мар. 11	апр. 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	7.8	10.9	12.3
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	-3.1	-3.8	-2.0	5.9	8.8	10.3	11.3	11.8	11.1	11.8	12.9
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	6.8	2.8	1.3	5.3	4.3	1.1	2.0	5.0	5.6	5.0	4.2
ИПЦ	% г/г к/п	13.4	11.7	10.1	6.4	6.9	9.0	9.9	13.9	13.0	13.9	18.1
ИЦППП	% г/г к/п	15.4	10.0	11.3	9.4	12.6	17.8	19.3	22.1	21.8	22.1	25.1
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	-45.8	-35.8	2.9	29.8	18.5	6.3	22.4	46.3	60.1	82.9	--
Импорт товаров (USD)*	% г/г	-34.7	-37.1	-1.7	8.7	18.1	23.8	33.1	65.7	79.0	73.3	--
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-3742	-4806	-6957	-1139	-3344	-5650	-9118	-2819	-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	4024	3761	3794
Денежная база	% г/г к/п	-21.5	-15.0	-11.5	13.7	36.8	43.7	49.5	49.0	31.2	49.0	44.6
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	11.6	12.5	14.2
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2809	2821	2768	2906	2990	3004	3013	3025	3015	3025	3048
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	3822	4032	4093	4028	3810	3871	4098	4227	4113	4227	4399

\* 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