

- Напряженность вокруг предоставления кредита МВФ.
- Начало замедления роста ВВП.
- Сокращение дефицита торговли.
- Рост процентных ставок.

№8 (107)  
Август 2011 г.

## Политика: Напряженность вокруг кредита МВФ

Шесть американских сенаторов, среди которых кандидат в президенты США на последних выборах Дж. Маккейн, подписали обращение к Министру финансов США с призывом заблокировать возможное предоставление Беларуси кредита от МВФ. Такая позиция обосновывается сенаторами тем, что средства, полученные Беларусью от МВФ в рамках прошлой программы, были использованы, по их мнению, на обеспечение популистской экономической политики, что в результате привело к текущему валютному кризису. Соответственно, сенаторы считают, что предоставление новых ресурсов Беларуси также не поспособствует проведению назревших структурных реформ. Наконец, в обращении говорится о «новом характере тесной трансатлантической координации», что подразумевает вероятность согласованной позиции США и стран ЕС по данному вопросу. Вместе с тем, постоянный представитель МВФ в Беларуси Н. Колядина отметила необходимость формулирования и предоставления обществу «четкого и единого плана правительства» по выходу из кризиса для начала переговоров о предоставлении средств. Таким образом, внешнее давление, а также различные подходы к антикризисным мерам в правительстве могут стать препятствиями для получения данного кредита.

## Реальный сектор: начало замедления роста ВВП

По итогам первого полугодия рост ВВП замедлился до 11.0% г/г (12.5% г/г в январе-мае). Основными отраслями, влияющими на изменение динамики ВВП, являлись промышленность, а также торговля и ремонт. Темп роста объема промышленного производства замедлился до 11.5% г/г (12.5% г/г в январе-мае), а объема розничного товарооборота до 18.4% г/г (22.3% г/г в январе-мае).

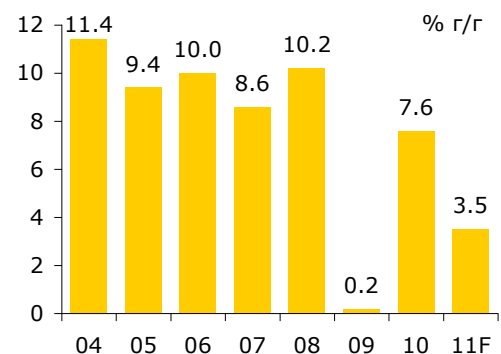
Темп прироста инвестиций замедлился до 27.6% г/г (31.0% г/г в январе-мае), причем в июне они выросли всего на 13.9% г/г после резкого всплеска в мае (рост на 53.1% г/г). Основным источником финансирования инвестиций в первом полугодии стали банковские кредиты, объем которых увеличился на 59.1% г/г и которые обеспечили 37.3% от всего объема инвестиций. Существенную роль при этом сыграли кредиты иностранных банков. Вторым важным источником инвестиций остаются собственные средства предприятий, объем которых вырос в начале года на фоне перегрева экономики. В то же время роль фискальной политики в стимулировании инвестиций продолжает снижаться (доля инвестиций за счет средств бюджета снизилась с 18.9% до 12.7%).

## Структурные тенденции: ограничение цен и тарифов в энергетике

Одной из главных мер по сдерживанию роста цен в стране в последние месяцы стало сдерживание правительством тарифов на электрическую, тепловую энергию, а также цен на топливо. Так как энергоемкость выпуска в Беларуси достаточно высока, то эти тарифы и цены оказывают существенное воздействие на динамику цен в целом в экономике. Поскольку практически в полной мере страна обеспечивается импортируемые энергоресурсами, то их цены напрямую


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

зависят от величины обменного курса. Вместе с тем, частичная возможность автоматической коррекции тарифов вследствие изменения уровня обменного курса предусмотрена лишь в отношении тарифов на тепловую и электроэнергию для юридических лиц. В остальных же случаях, как правило, цены и тарифы закрепляются в белорусских рублях. В результате, предприятия, занимающиеся производством энергии, переработкой и поставкой энергоресурсов, вследствие девальвации национальной валюты столкнулись с резким ухудшением своего финансового состояния. Таким образом, можно говорить о том, что на макроуровне данные предприятия стали в определенном смысле донорами для других секторов, так как своими потерями они обеспечивают сдерживание цен. Более того, ограничение цен замедляет удорожание реального обменного курса и позволяет экспортерам получать большие преимущества от девальвации.

Однако продолжительное сохранение донорской роли предприятий в энергетической сфере грозит перерастанием их финансовых проблем в технологические. Поэтому правительство пытается найти определенный баланс между поддержанием жизнеспособности данных предприятий и сдерживанием инфляции. В июле, в качестве мер такого балансирования было принято решение о 10% повышении тарифов на газ и теплоэнергию для населения, а также об отмене льгот по ценообразованию на нефтепродукты для сельскохозяйственных организаций. Такие меры смогут лишь частично компенсировать нагрузку на производителей и переработчиков энергии. Поэтому уже в краткосрочной перспективе правительство будет вынуждено отказаться от такого инструмента ограничения роста цен или же искать механизмы поддержки соответствующих предприятий.

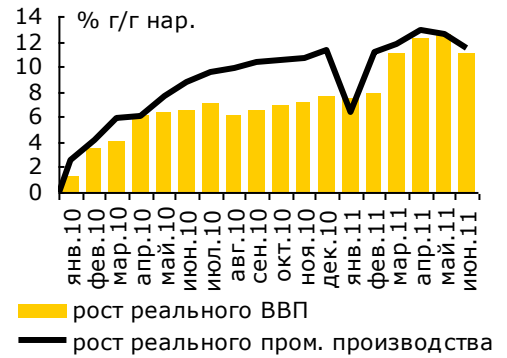
**Внешняя торговля: сокращение дефицита торговли**

В январе-мае дефицит торговли товарами составил USD 3.9 млрд, увеличившись на 41.3% г/г. Экспорт вырос на 61.2% г/г, импорт - на 56.7% г/г. В мае дефицит торговли сократился в 3.3 раза м/м, что стало результатом существенного сокращения импорта вследствие сложностей с приобретением валюты.

В торговле со странами дальнего зарубежья в январе-мае экспорт вырос на 77.5% г/г, импорт - на 71.5% г/г, дефицит сократился на 21.7% г/г, составив USD 218 млн. При этом в мае, как и в апреле, сложился профицит, который увеличился в 3.2 раза м/м вследствие резкого снижения темпа роста импорта. В связи с валютным кризисом поставки потребительских товаров в мае сократились на 3.5% м/м, в частности рыбы - на 11.3% м/м. В то же время ввоз легковых автомобилей увеличился на 2.6% м/м. Импорт инвестиционных товаров сократился на 28.9% м/м. Кроме того, импорт венесуэльской нефти снизился в 2.2 раза по сравнению с апрелем. Наиболее динамично растущими статьями экспорта оставались нефтепродукты и калийные удобрения.

Экспорт товаров в Россию в январе-мае вырос на 41.8% г/г, импорт - на 43.3% г/г, дефицит увеличился в 1.5 раза г/г и составил USD 4.3 млрд. В мае по данному географическому направлению наблюдалось сокращение как экспорта (на 0.1% м/м), так и импорта (на 8.6% м/м). В частности, экспорт дорожной строительной техники уменьшился на 8.0% м/м, сельскохозяйственной - на 3.6% м/м, тракторов - на 1.0% м/м, грузовых автомобилей - на 1.5% м/м. В свою очередь существенно сократился импорт неэнергетических промежуточных товаров (на 11.7% м/м), что напрямую связано с имеющимися у предприятий сложностями с покупкой валюты.

**ВВП и промышленное производство**



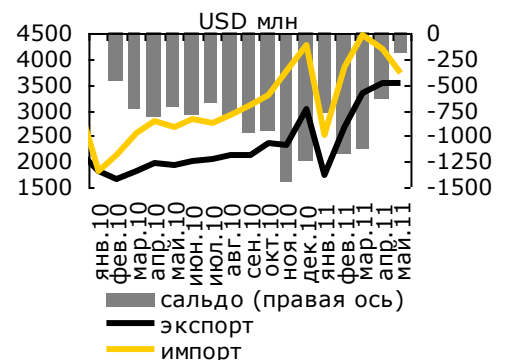
Источник: Белстат.

**Прирост инвестиций по источникам финансирования в первом полугодии 2011 г.**

	Прирост, %	Доля, %
<b>Инвестиции в основной капитал, в т.ч.</b>	<b>27.6</b>	<b>100.0</b>
средства консолидированного бюджета	-14.6	12.7
собственные средства организаций	33.8	36.3
заемные средства других организаций	2.4	0.6
иностранные источники (без кредитов иностранных банков)	23.5	1.6
кредиты банков	59.1	37.3
льготных кредитов	17.2	17.4
кредитов иностранных банков	410.0	4.5
кредитов по иностранным кредитным линиям	27.4	3.0
собственные средства населения	-3.6	7.1
внебюджетные фонды	-69.9	0.0
прочие источники	24.1	4.4

Источник: Белстат.

**Динамика внешней торговли товарами**



Источник: Белстат.

**Государственные финансы: профицит бюджета сохраняется**

Консолидированный бюджет за январь-май был выполнен с профицитом 1.3% от ВВП (дефицит 2.8% от ВВП годом ранее). Профицит был достигнут за счет сокращения расходов бюджета, связанных с поддержкой реального сектора экономики. На 4.4 процентного пункта до 5.7% от ВВП были снижены расходы на национальную экономику, на 2.4 пункта до 4.2% от ВВП – расходы на общегосударственную деятельность, включающие государственную инвестиционную программу. В итоге расходы консолидированного бюджета составили 29.6% от ВВП (36.2% от ВВП годом ранее). Значительное снижение ограничение расходов в отношении к ВВП связано как с ограничительной политикой, так и с существенным ростом номинального ВВП относительно планового показателя, заложенного в бюджет.

Доходы консолидированного бюджета за январь-май составили 30.9% от ВВП, снизившись на 2.5 процентного пункта относительно прошлогоднего уровня. Уменьшение доходов происходило за счет снижения поступлений от НДС (на 1.8 процентного пункта до 8.7% от ВВП) и акцизов (на 0.5 процентного пункта до 2.3% от ВВП).

**Монетарная политика: рост процентных ставок**

В июне чистые иностранные активы ОДКР увеличились на 23.9% м/м (USD 610 млн), в результате получения транша кредита ЕврАзЭС. Требования НББ к банкам уменьшились на 0.4% м/м, а в годовом выражении их темп прироста замедлился до 128.4% г/г (150.4% г/г в мае). Это привело к снижению денежной базы на 4.0% м/м и замедлению ее прироста в годовом выражении до 40.6% г/г (58.9% г/г в мае).

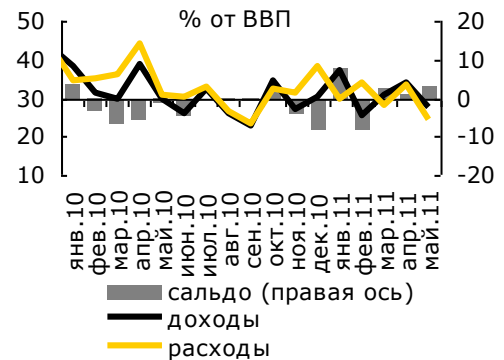
Требования банков к экономике выросли на 0.9% м/м, а в годовом выражении их темп прироста замедлился до 65.6% г/г (68.6% г/г в мае). Номинальные процентные ставки по рублевым депозитам и кредитам, как и ставки на межбанковском рынке, значительно выросли, что было вызвано инфляционным давлением. Тем не менее, процентные ставки по депозитам остаются существенно ниже, чем уровень ожидаемой инфляции. Срочные рублевые депозиты физических лиц увеличились (впервые с февраля) на 1.0% м/м, однако в годовом выражении их объем снизился на 12.1% г/г (на 9.9% г/г в мае). Объем срочных валютных депозитов физических лиц из-за негативных ожиданий населения уменьшился на 6.8% м/м, а в годовом выражении его прирост замедлился до 64.5% г/г (78.8% г/г в мае). В то же время срочные валютные депозиты юридических лиц увеличились на 3.7% м/м и 148.0% г/г (133.9% г/г в мае). Наличные деньги в обращении выросли на 8.4% м/м, а их годовой темп прироста ускорился до 47.7% г/г (44.7% г/г в мае). Рублевая денежная масса увеличилась на 1.9% м/м, но в годовом выражении ее прирост замедлился до 40.7% г/г (46.7% г/г в мае). Широкая денежная масса снизилась на 0.2% м/м, а в годовом выражении ее темп прироста замедлился до 62.4% г/г (66.2% г/г в мае).

Потребительские цены в июне выросли на 8.6% м/м, а в годовом выражении инфляция ускорилась до 43.8% г/г (32.6% г/г в мае). Официальный обменный курс белорусского рубля за июнь-июль укрепился к корзине валют на 0.1%.

**Банковский сектор: льготное жилищное кредитование будет возобновлено**

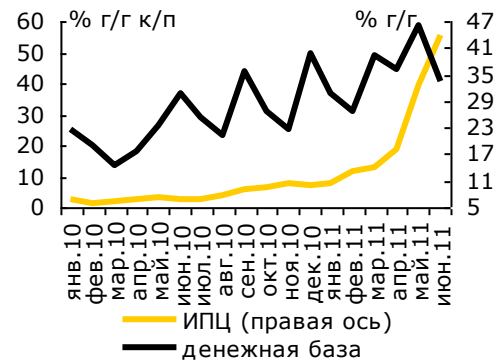
Согласно заявлению вице-премьера С. Румаса льготное жилищное кредитование, приостановленное в июне, будет возобновлено во втором полугодии 2011 года. Для этого

**Консолидированный бюджет**



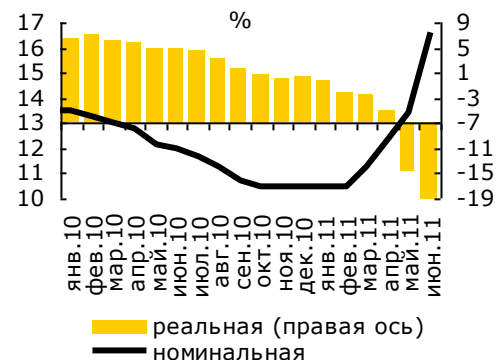
Источник: Белстат.

**Денежная база и ИПЦ**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

**Ставка рефинансирования**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

Беларусбанк и Белагропромбанк будут обеспечены необходимой государственной поддержкой, причем Беларусбанк будет предоставлять льготные кредиты на строительство жилья в городах, а Белагропромбанк - в сельской местности. В то же время объем льготного кредитования в ближайшее время будет меньшим, чем в предыдущие годы. Это связано с необходимостью осуществления более жесткой монетарной политики в условиях ускоряющейся инфляции. Более того, планируется пересмотр системы государственной поддержки жилищного строительства, в том числе и льготного кредитования. В частности, потенциальные изменения могут касаться того, какие категории граждан будут иметь право на получение льготного кредита. Ситуация в жилищной сфере является достаточно сложной для правительства. С одной стороны, оно стало важным институтом социальной поддержки. Но, с другой стороны, разросшиеся масштабы льготного кредитования искажают динамику жилищного рынка, создают дополнительные риски для госбанков и обуславливают необходимость их эмиссионной поддержки.

<b>Экономические тенденции</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>1 кв. 11</b>	<b>2 кв. 11</b>	<b>апр. 11</b>	<b>май 11</b>	<b>июн. 11</b>
Рост реального ВВП	% г/г	-0.8	1.0	4.0	8.9	6.7	10.3	10.9	--	--	--	--
Рост реального ВВП	% г/г нар.	-0.2	0.2	4.0	6.6	6.6	7.6	10.9	11.0	12.3	12.5	11.0
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	-3.8	-2.0	5.9	8.8	10.3	11.3	11.8	11.5	12.9	12.5	11.5
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	2.8	1.3	5.3	4.3	1.1	2.0	5.0	1.1	4.2	2.9	1.1
ИПЦ	% г/г к/п	11.7	10.1	6.4	6.9	9.0	9.9	13.9	43.8	18.1	32.6	43.8
ИЦППП	% г/г к/п	10.0	11.3	9.4	12.6	17.8	19.3	22.1	62.5	25.1	34.7	62.5
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	-35.8	2.9	29.8	18.5	6.3	22.4	46.8	--	78.9	82.7	--
Импорт товаров (USD)*	% г/г	-37.1	-1.7	8.7	18.1	23.8	33.1	66.1	--	49.9	40.8	--
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-4806	-6957	-1139	-3344	-5650	-9118	-2806	--	-3389	-3522	--
Текущий счет	USD млн нар.	-4382	-6389	-1259	-3231	-5372	-8493	-3649	--	--	--	--
Текущий счет	% ВВП нар.	-12.3	-12.9	-11.6	-13.9	-13.8	-15.6	-27.6	--	--	--	--
Международные резервы	USD млн к/п	3879	5653	6074	5525	5985	5031	3761	4151	3794	3593	4151
Денежная база	% г/г к/п	-15.0	-11.5	13.7	36.8	43.7	49.5	49.0	40.6	44.6	58.9	40.6
Ставка по кредитам в бел. рублях**	% годовых, к/п	17.0	15.4	15.0	12.9	10.9	10.6	12.5	19.1	14.2	16.1	19.1
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2821	2768	2906	2990	3004	3013	3017	3776	3048	3548	4976
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	4032	4093	4028	3810	3871	4098	4120	5430	4399	5085	7159

\* 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	-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