

- Лукашенко поддержал идею Евразийского союза.
- Сжатие внутреннего спроса.
- Ужесточение фискальной политики.
- Негативное влияние девальвации в банковском секторе.

№11 (110)  
Ноябрь 2011 г.

## Политика: Лукашенко поддержал идею Евразийского союза

В октябре в российской прессе вышла статья премьер-министра и, вероятно, будущего президента этой страны, в которой он изложил свое видение внешнеполитического развития России. Во многом это видение сводится к созданию на базе наднациональных экономических образований – Таможенного союза, ЕЭП – более тесного, в том числе, и политического интеграционного объединения – Евразийского союза. В. Путин представляет Евразийский союз как один из будущих центров геополитики наравне с США, Евросоюзом, Китаем. Позднее, также в российских СМИ, появилась статья А. Лукашенко, в которой поддерживалась идея создания Евразийского союза, а также делался акцент на готовности Беларуси к участию в таком образовании. Наиболее вероятно, заявление о готовности Беларуси следовать в фарватере стратегических национальных интересов России является проявлением возросшего влияния последней в экономической и политической сферах Беларуси и нацелено на создание благоприятного фона для получения экономической помощи от этой страны. В противном же случае, такое заявление де-факто является изменением приоритетов внешней политики и от попыток проведения самостоятельной «многовекторной» политики Беларусь окончательно перейдет в сферу геополитических интересов России.

## Реальный сектор: сжатие внутреннего спроса

По итогам января-сентября рост ВВП замедлился до 7.9% г/г (9.1% г/г в январе-августе). Данная тенденция будет продолжаться и далее по причине сжатия внутреннего спроса, которое происходит на фоне снижения реальных доходов населения (в августе наблюдалось падение реальной заработной платы на 3.9% г/г) и сокращения расходов бюджета. Как следствие, розничная торговля в сентябре упала на 3.5% г/г, а накопленный рост замедлился до 11.4% г/г (13.5% г/г в январе-августе). Объем инвестиций в сентябре также упал на 8.4% г/г (накопленный рост замедлился до 14.9% г/г против 18.9% г/г в январе-августе).

Со стороны производства основным источником роста экономики является промышленность, спрос на продукцию которой существует на внешних рынках. Промышленность обеспечила 3.2 процентного пункта прироста ВВП за январь-сентябрь. Однако темп ее прироста в сентябре замедлился до 7.4% г/г (11.7% г/г в августе). Это является результатом снижения эффекта от девальвации белорусского рубля, укрепление которого имело место в сентябре на дополнительной сессии валютных торгов БВФБ.

## Структурные тенденции: споры о концепции экономической политики в 2012 году

В октябре после полугодического периода множественности обменных курсов произошла их унификация на основе единой торговой сессии на БФВБ. Кроме того, НББ объявил о минимизации вмешательства в функционирование валютного рынка и переходе на режим «управляемого плавления». С точки зрения величины обменного курса эти события оказались не столь значимыми, а потому курс белорусского рубля


Население: 9.47 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

продолжил колебаться вокруг уровня, сформировавшегося до этого на дополнительной сессии торгов. Вместе с тем, девальвация официального курса делает неизбежным рост цен на импортные товары и услуги, валюта на которые приобреталась по официальному курсу, а также смежные с ними товары (энергоснабжители, ЖКУ, лекарства и т.п.). Новый всплеск роста цен, в свою очередь, приводит к удорожанию реального обменного курса при неизменном номинальном курсе, и соответственно, ухудшению сальдо текущего счета. Необходимость же поддержания внешнего баланса может обусловить дальнейшее ослабление номинального курса рубля. Для нейтрализации этого эффекта приоритетом в экономической политике видится жесткая монетарная политика, сдерживающая рост цен и предотвращающая раскручивание инфляционно-девальвационной спирали.

Переход к режиму «управляемого плавания» существенно изменяет условия проведения экономической политики в целом. При таком режиме и отсутствии внешних шоков нерациональное использование инструментов экономической политики будет приводить к быстрым ощутимым колебаниям на валютном рынке, и пропорциональным изменениям цен. С этой позиции, подготовленный и представленный правительством прогноз социально-экономического развития – в котором в качестве безусловного приоритета декларируется восстановление макроэкономического равновесия и создание предпосылок для долгосрочного роста – видится сбалансированным и отвечающим краткосрочным задачам национальной экономики. Однако после критики этого проекта со стороны А. Лукашенко перспективы его утверждения видятся неоднозначными, а будущее национальной экономики в 2012 году ассоциируется с большими рисками попадания в продолжительную инфляционную депрессию.

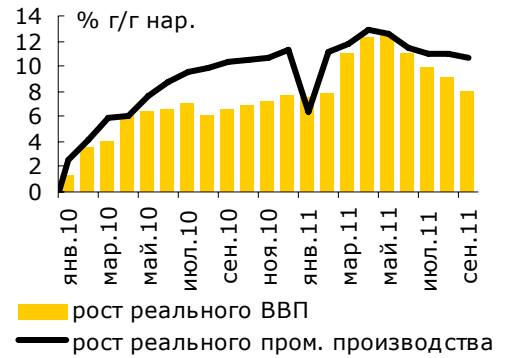
**Внешняя торговля: рост дефицита торговли с Россией**

В январе-августе экспорт вырос на 68.7% г/г, импорт – на 46.8% г/г, дефицит торговли товарами сократился на 21.0% г/г и составил USD 3.9 млрд. В августе дефицит составил USD 125 млн, в то время как в июле сальдо было положительным (USD 174 млн).

В торговле со странами вне СНГ экспорт за январь-август вырос на 87.9% г/г, импорт – на 50.2% г/г, что обусловило профицит в размере USD 972 млн. В августе профицит торговли уменьшился на 38.4% м/м, вследствие сокращения экспорта на 10.5% м/м при росте импорта на 8.0% м/м. Такая ситуация, главным образом, объяснялась значительным снижением физического объема экспорта нефтепродуктов (на 16.2% м/м) при одновременном уменьшении их средних цен на 2.5% м/м, а также уменьшением физического объема поставок калийных удобрений (на 15.0% м/м).

В торговле с Россией дефицит за январь-август увеличился на 34.6% г/г и достиг USD 6.4 млрд, однако при этом сохранялась тенденция опережающего роста экспорта (49.7% г/г) над импортом (43.1% г/г). Вместе с тем, в августе в годовом выражении темпы роста экспорта значительно отставали от темпов роста импорта, а в помесечном выражении экспорт практически не вырос, в то время как импорт увеличился на 3.0% м/м. Причиной этого стало сокращение поставок основных экспортных товаров: холодильников (на 28.2% м/м), сельскохозяйственной техники (на 22.3% м/м), тракторов (на 12.7% м/м), грузовых автомобилей (на 9.1% м/м), дорожной строительной техники (на 2.3% м/м). В августе также наблюдалось сокращение импорта российской нефти на 6.0% м/м, вызванное снижением цен.

**ВВП и промышленное производство**



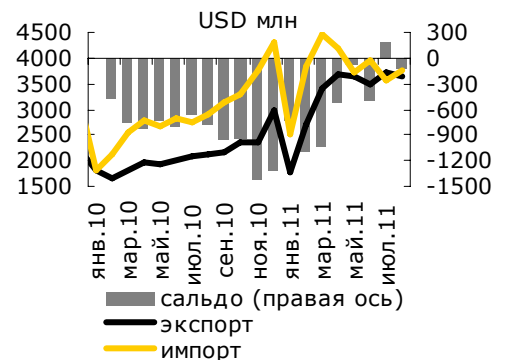
Источник: Белстат.

**Виды экономической деятельности: доля и вклад в рост ВВП в январе-сентябре 2011 г.**

	Структура, %	Вклад в прирост*
ВВП	100.0	7.9
Сельское хозяйство	10.8	0.4
Промышленность	29.4	3.2
Строительство	7.1	1.1
Торговля и ремонт	13.2	3.0
Транспорт и связь	7.2	0.7
Другие услуги	20.3	-0.4
Чистые налоги на продукты	12.0	-0.1

\* в процентных пунктах.  
Источник: Белстат.

**Динамика внешней торговли товарами**



Источник: Белстат.

**Государственные финансы: ужесточение фискальной политики**

По итогам января-августа профицит консолидированного бюджета составил 2.2% от ВВП (дефицит 2.4% от ВВП годом ранее). Профицит был обеспечен сокращением расходов бюджета на 6.5% от ВВП до 26.9%, причем сокращение затронуло все статьи расходов. Для образования, здравоохранения, социальной политики и культуры оно стало следствием снижения реальной заработной платы. Падение расходов на национальную экономику и общегосударственную деятельность, которое сохраняется с начала года, составило 2.8 и 2.1% от ВВП соответственно. Доходы бюджета сократились на 1.9% от ВВП до 29.1% от ВВП. Снижение наблюдается в поступлениях от налога на прибыль (на 0.7% от ВВП), что объясняется переходом на его ежеквартальную уплату, НДС (на 0.9% от ВВП) и акцизов (на 0.6% от ВВП). В то же время рост сохраняется в доходах от налогов на внешнеэкономическую деятельность (на 1.7% от ВВП).

К концу октября должен был быть готов проект бюджета на 2012 г. Однако его разработка была перенесена на месяц из-за высокой степени неопределенности в экономике. Предполагается, что проект будет исходить из прогноза минимального роста ВВП, инфляции до 20% на конец года и жесткой монетарной политики и должен быть бездефицитным. Это будет способствовать стабилизации экономического положения в Беларуси, но негативно отразится на доходах социально уязвимых групп.

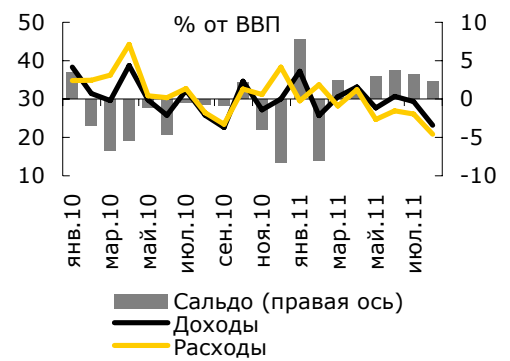
**Монетарная политика: рост денежной базы**

В сентябре чистые иностранные активы ОДКР увеличились на 1.8% м/м (USD 68 млн). Одной из причин их роста была покупка НББ иностранной валюты на дополнительной сессии БВФБ. Требования НББ к банкам уменьшились на 4.9% м/м, что привело к замедлению годового темпа прироста до 92.5% г/г (115.8% г/г в августе). Тем не менее, денежная база увеличилась на 13.3% м/м, а в годовом выражении ее прирост ускорился до 74.5% г/г (68.6% г/г в августе), что во многом стало результатом снятия правительством средств со счетов в НББ в объеме около BYR 1 трлн.

Требования банков к экономике выросли на 3.9% м/м, а в годовом выражении их темп прироста ускорился до 63.0% г/г (62.3% г/г в августе). Процентные ставки по рублевым кредитам и депозитам продолжили увеличиваться, однако в реальном выражении они остаются отрицательными. Срочные рублевые депозиты увеличились на 12.2% м/м, а в годовом выражении их темп прироста ускорился до 42.1% г/г (30.0% г/г в августе). Срочные валютные депозиты в рублевом эквиваленте увеличились на 11.3% м/м и 101.8% г/г (89.6% г/г в августе), но без учета обесценения белорусского рубля соответствующие темпы прироста составили 1.4% м/м и 83.9% г/г. Наличные деньги в обращении увеличились на 15.2% м/м, а в годовом выражении их прирост ускорился до 62.4% г/г (44.8% г/г в августе). Рублевая денежная масса выросла на 9.1% м/м, а ее годовой прирост ускорился до 51.3% г/г (41.1% г/г в августе). Широкая денежная масса выросла на 10.4% м/м и 72.3% г/г (60.7% г/г в августе), но большая часть этого роста была обусловлена обесценением белорусского рубля.

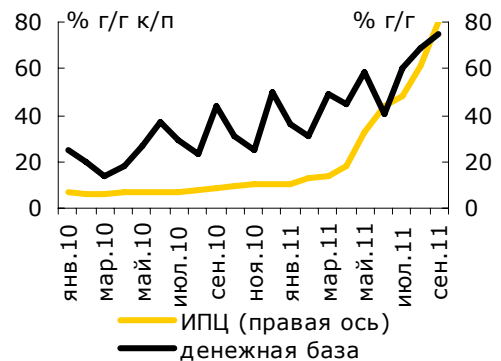
Потребительские цены в сентябре выросли на 13.6% м/м, а в годовом выражении инфляция ускорилась до 79.6% г/г (60.7% г/г в августе). В октябре белорусский рубль обесценился к доллару США на 10.7% (в сравнении с обменным курсом дополнительной сессии валютных торгов БВФБ на начало месяца).

**Консолидированный бюджет**



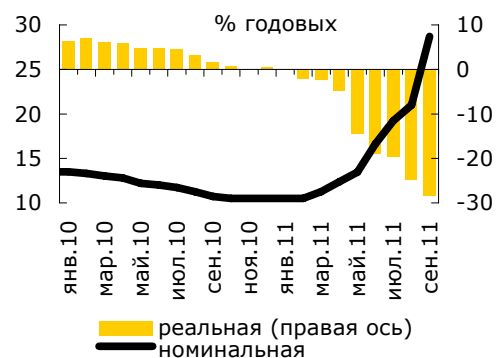
Источник: Белстат.

**Денежная база и ИПЦ**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

**Ставка рефинансирования**



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

**Банковский сектор: значительное уменьшение капитала банков в эквиваленте евро**

После унификации обменных курсов, что являлось, по сути, официальной девальвацией, многие белорусские банки не смогли выполнить нормативы по минимальному размеру уставного фонда и нормативного капитала, так как нормативы установлены в эквиваленте евро. Уменьшение размера нормативного капитала в эквиваленте иностранной валюты приводит и к уменьшению объема валютных кредитов, которые может выдать банк, не нарушая нормативов достаточности капитала и нормативов, связанных с максимальными величинами кредитных рисков. Помимо этого, в связи с повышением рисков в банковском секторе вследствие инфляционных процессов, некоторые банки ограничили или даже приостановили свою кредитную активность в отношении физических лиц. В такой ситуации логичными видятся планируемые операции по слияниям и поглощениям в банковском секторе, о которых в конце октября сообщил заместитель председателя правления НББ С. Дубков. В частности, высоко вероятным является присоединение Банка Москва-Минск, не выполняющего норматив по минимальному размеру уставного фонда, к Банку ВТБ (Беларусь), объем уставного фонда и нормативного капитала которого также не очень высок. Слияния или поглощения банков смогут решить проблемы с недостаточным объемом уставного фонда и нормативного капитала небольших банков, что может привести к существенному видоизменению банковского рынка в Беларуси.

Экономические тенденции		4 кв. 09	1 кв. 10	2 кв. 10	3 кв. 10	4 кв. 10	1 кв. 11	2 кв. 11	3 кв. 11	июл. 11	авг. 11	сен. 11
Рост реального ВВП	% г/г	1.0	4.0	8.9	6.7	10.3	10.9	11.4	--	--	--	--
Рост реального ВВП	% г/г нар.	0.2	4.0	6.6	6.6	7.6	10.9	11.0	7.9	9.8	9.1	7.9
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	-2.0	5.9	8.8	10.3	11.3	11.8	11.5	10.6	10.9	11.0	10.6
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	1.3	5.3	4.3	1.1	2.0	5.0	1.1	4.0	-3.6	0.5	4.0
ИПЦ	% г/г к/п	10.1	6.4	6.9	9.0	9.9	13.9	43.8	79.6	48.4	60.7	79.6
ИЦППП	% г/г к/п	11.3	9.4	12.6	17.8	19.3	22.1	62.5	88.5	72.9	78.1	88.5
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	2.9	29.9	18.3	7.4	22.3	49.3	82.0	--	79.1	69.5	--
Импорт товаров (USD)*	% г/г	-1.7	8.7	18.1	23.8	33.3	66.1	43.6	--	29.8	29.0	--
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-6957	-1139	-3344	-5650	-9118	-2674	-3549	-3462	-3344	-3416	-3462
Текущий счет	USD млн нар.	-6178	-1194	-3162	-5169	-8317	-3657	-5288	--	--	--	--
Текущий счет	% ВВП нар.	-12.6	-11.0	-13.4	-13.1	-15.2	-26.1	-17.7	--	--	--	--
Международные резервы	USD млн к/п	5653	6074	5525	5985	5031	3761	4151	4716	4178	4581	4716
Денежная база	% г/г к/п	-11.5	13.7	36.8	43.7	49.5	49.0	40.6	74.5	60.0	68.6	74.5
Ставка по кредитам в бел. рублях**	% годовых, к/п	15.4	15.0	12.9	10.9	10.6	12.5	19.1	32.3	21.9	24.9	32.3
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2768	2906	2990	3004	3013	3017	3776	5114	4970	5016	5363
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	4093	4028	3810	3871	4098	4120	5430	7234	7103	7193	7408

\* 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	34.2	-32.9	20.3
Импорт (т/у, USD)	% г/г	40.4	3.8	33.2	28.0	37.0	-27.0	22.8
Текущий счет	USD млн	-1193	436	-1448	-3040	-4988	-6178	-8317
Текущий счет	% ВВП	-5.2	1.4	-3.9	-6.7	-8.2	-12.6	-15.2
ПИИ (чистые)	USD млн	163	303	351	1790	2150	1782	1352
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